

# Die Luft für Lebensversicherer wird dünner

© svort - Fotolia.com

## **Eine Analyse von André Maßmann**

Im Auftrag der Franke-Media.net

© 21.03.2014

**Pressekontakt**

[www.tagesgeld.info](http://www.tagesgeld.info)

Ein Projekt von Franke-Media.net

Mottelerstraße 23

04155 Leipzig

Peter Weißenborn

Tel: + 49 (0) 341 24 39 95 05

Fax: + 49 (0) 341 24 39 95 09

E-Mail: [Peter.Weissenborn@franke-media.net](mailto:Peter.Weissenborn@franke-media.net)

Wie würden Sie reagieren, wenn Tausende Euro weniger auf dem Konto landen als erwartet? Sauer? Vermutlich schon. Besonders, wenn das Kapital eigentlich dazu gedacht war, den Lebensabend zu versüßen. Vor diesem Ärgernis steht heute und Zukunft nahezu jeder, der eine Lebensversicherung abgeschlossen hat. Erzielten Kunden vor Jahren noch Traumrenditen, erweist sich das einstige Rennpferd der Branche zunehmend als lahmer Gaul. Kein Wunder, dass Verbraucherschützer und der Bund der Versicherten von Neuabschlüssen abraten. Doch darf man es sich wirklich so einfach machen und ein Produkt verteufeln, dass sich über Jahrzehnte hinweg als äußerst solide erwiesen hat?

### Verbraucher wollen Sicherheit

Die Antwort auf diese Frage richtet sich danach, was man erwartet. Eine hohe oder eine sichere Rendite. Für die Mehrheit der Versicherungsnehmer dürfte der zweite Aspekt ausschlaggebend sein. Denn Sicherheit zählt nach wie vor zu den Eigenschaften, die sich Verbraucher von einer Geldanlage wünschen. Und nichts anderes ist eine Lebensversicherung: eine um den Risikoschutz erweiterte Investition.

### Die Niedrigzinsphase nagt an der Substanz

Dass es im Moment mit der Rendite hapert, liegt nicht daran, dass die Versicherer nicht wollen. Sie stehen vor dem gleichen Problem wie jeder andere Sparer: der Niedrigzinsphase. Neuanlagen in mehrjährige Anleihen höchster Güte sind derzeit äußerst schwach auf der Brust und allzu riskante Manöver im Sinne der Kunden vom Gesetzgeber her ausgeschlossen. An dieser Stelle schließt sich der Teufelskreis. Weniger Gewinn

heißt geringerer Überschuss heißt weniger Geld für die Kunden. Damit ist das Thema allerdings noch längst nicht erledigt. Denn Lebensversicherungen sind deutlich komplizierter gestrickt als ein Sparplan mit variablem Zins. Dafür sorgen unter anderem die teils 40 Jahre währenden Zinsversprechen und die gesetzlichen Rahmenbedingungen.

### Talfahrt: der Garantiezins

Der entscheidende Unterschied: Kapitallebensversicherungen arbeiten mit einem Garantiezins. Er gilt für den Sparanteil der Prämie und die gesamte Laufzeit, vom ersten Tag bis zur Auszahlung. In der Zeit von Juli 1994 bis in den Juni 2000 standen 4,00 Prozent pro anno zu Buche. Mit Blick auf die aktuellen Verhältnisse ein Wert, der völlig unrealistisch scheint. Nichtsdestotrotz sind die Unternehmen an das Versprechen gebunden. Im Laufe der Jahre wurde der garantierte Zins zwar immer weiter nach unten korrigiert. Derzeit sind es 1,75 Prozent p.a., künftig vielleicht nur noch 1,25 Prozent. Im Schnitt bewegen sich die Unternehmen dank der Altverträge aber nach wie vor auf einem Niveau von etwa 3,15 Prozent. Immer noch ein extrem hoher Wert.

Garantiezins Lebensversicherung	
Zeitraum	Garantiezins
Januar 1942 – Juni 1986	3,00 %
Juli 1986 – Juni 1994	3,50 %
Juli 1994 – Juni 2000	4,00 %
Juli 2000 – Dezember 2003	3,25 %
Januar 2004 – Dezember 2006	2,75 %
Januar 2007 – Dezember 2011	2,25 %
seit Januar 2012	1,75 %

## Schwächeln: die Überschüsse

Sparer profitieren davon, dass der Garantiezins bestehender Verträge nicht angetastet werden darf. Hier gilt, „versprochen ist versprochen und wird auch nicht gebrochen“. Beim Überschuss hingegen, der zusätzlich zum Rechnungszins gezahlt wird und einst für rundum zufriedene Kunden sorgte, ist der Einsatz des Rotstiftes gestattet.

In den Vertragspapieren wird der Überschuss nicht garantiert, sondern lediglich prognostiziert. Nimmt man nun sämtliche Posten, die dem Kun-

den gutgeschrieben werden, zeigt sich ein klarer Abwärtstrend. Die Gesamtverzinsung lässt Jahr für Jahr nach. Nur noch wenige Unternehmen schaffen es im Niedrigzinsumfeld, die Werte zumindest stabil zu halten. Das macht sich am Ende der Laufzeit in Euro und Cent bemerkbar.

Beachtet werden muss dabei, dass es sich bei den Daten um Momentaufnahmen handelt. Steigen die Zinsen an den Kapitalmärkten, sollte es auch bei den Lebensversicherern langsam wieder bergauf gehen.

### Verzinsung Lebensversicherungen (in Prozent- Policen mit 1,75 Prozent Garantieverzinsung)

Gesellschaft	2013	2014	Differenz
Aachen Münchener	3,75	3,50	-0,25
Allianz	3,60	3,60	0,00
ALTE LEIPZIGER	3,35	3,35	0,00
Asstel	3,50	3,30	-0,20
Axa	3,65	3,40	-0,25
Barmenia	3,75	3,25	-0,50
Basler	3,50	3,40	-0,10
Bayern-Versicherung	3,10	3,00	-0,10
Concordia	3,60	3,50	-0,10
Condor	3,50	3,20	-0,30
Continental	3,85	3,50	-0,35
DBV	3,65	3,40	-0,25
Debeka	3,70	3,60	-0,10
Deutsche Ärzteversicherung	3,85	3,55	-0,30
DEVK (Dt. Eisenbahn Vers.)	4,00	3,65	-0,35
DEVK Allgemeine LV	4,00	3,50	-0,50
ERGO	3,20	3,20	0,00
ERGO Direkt	3,60	3,40	-0,20

**Verzinsung Lebensversicherungen (in Prozent- Policen mit 1,75 Prozent Garantieverzinsung)**

<b>Gesellschaft</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Differenz</b>
EUROPA	4,00	3,75	-0,25
Familienfürsorge	3,25	3,00	-0,25
Gothaer	3,50	3,30	-0,20
Hannoversche	3,55	3,25	-0,30
Hanse Merkur	3,65	3,40	-0,25
Heidelberger	4,00	4,00	0,00
Helvetia	3,60	3,20	-0,40
HUK-COBURG	3,75	3,50	-0,25
IDEAL	4,00	4,00	0,00
IDUNA	3,60	3,25	-0,35
INTER	3,60	3,30	-0,30
InterRisk	4,05	3,85	-0,20
Itzehoer	3,50	3,25	-0,25
Karlsruher	3,75	3,50	-0,25
LVM	3,75	3,50	-0,25
Mecklenburgische	3,80	3,50	-0,30
mylife (ehemals Ageas)	4,05	4,05	0,00
Neue Bayerische Beamten	3,80	3,60	-0,20
neue leben	3,75	3,50	-0,25
NÜRNBERGER	4,00	3,75	-0,25
NÜRNBERGER Beamten	4,00	3,50	-0,50
oeco capital	3,10	3,10	0,00
Öffentl. LV Berlin Brandenburg	3,10	3,00	-0,10
Öffentl. LV Braunschweig	3,50	3,30	-0,20
Öffentl. Vers. Oldenburg	3,25	3,05	-0,20
ÖSA	3,60	3,25	-0,35
PB	3,80	3,60	-0,20
Provinzial NordWest	3,50	3,25	-0,25
Provinzial Rheinland	3,30	3,10	-0,20
R+V	3,60	3,40	-0,20
SAARLAND	3,10	3,00	-0,10
Sparkassen-Vers. Sachsen	3,05	3,05	0,00

## Erfreulich: hochverzinsteste Papiere im Bestand

Angesichts der vielen negativen Werte, stellt sich die Frage: Wie schaffen es die Unternehmen überhaupt noch, die Garantien zu bewerkstelligen. Denn ein Leitzins von 0,25 Prozent und Verträge mit Ansprüchen in Höhe von durchschnittlich 3,15 Prozent vertragen sich nicht wirklich. Hier kommt den Assekuranzen die langfristige Anlage zugute. Ältere Anleihen – zu denen sich noch weitere Investitionen wie Immobilien und Aktien gesellen – werden deutlich höher verzinst als neue Papiere. Diese „Schätzchen“ sorgen derzeit noch für Stabilität.

## Mehr Schein als Sein: die Bewertungsreserve

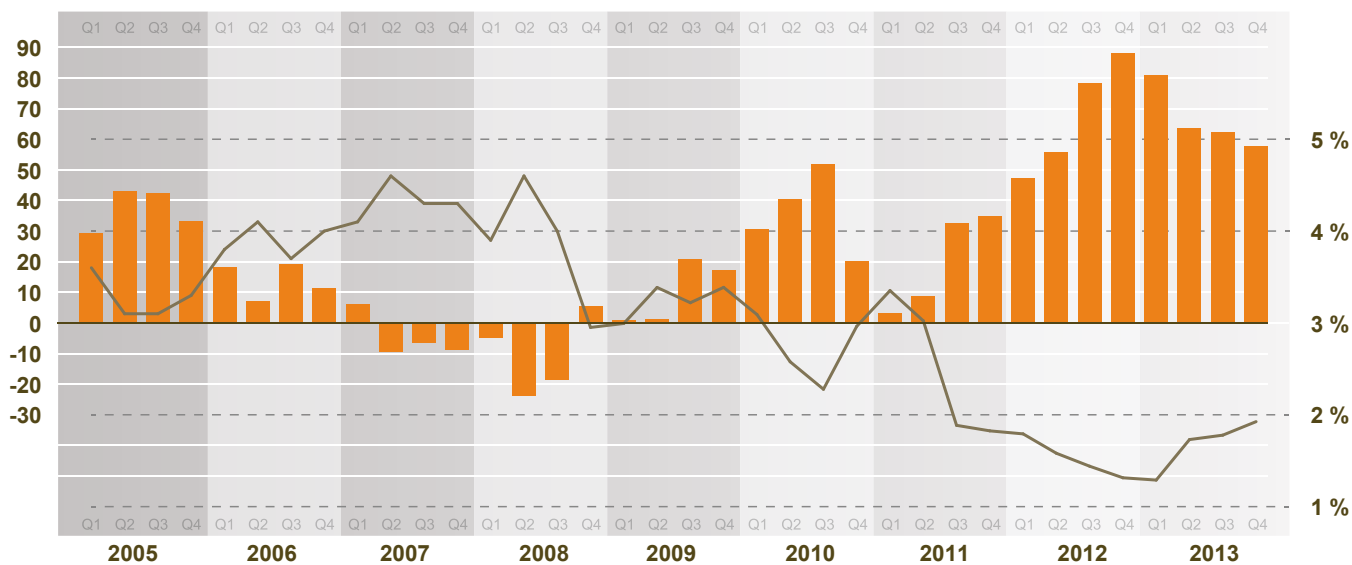
Doch auch an dieser Front braut sich seit einigen Jahren ein schweres Gewitter zusammen. Stichwort: Bewertungsreserve. Dabei handelt es sich um die Differenz vom einstigen Kaufpreis zum aktuellen Börsenwert der Anleihen.

Da gut verzinsteste Papiere gefragt sind, stehen sie entsprechend hoch im Kurs und sorgen für augenscheinlich hohe Reserven. Daran müssen Versicherungsnehmer sowohl bei auslaufenden als auch bei gekündigten Verträgen zur Hälfte beteiligt werden.

## Entwicklung der Bewertungsreserven von 2005 bis 2013

Abhängigkeiten: Zins der Bundesanleihen und Bewertungsreserven

5



Quelle: GDV

 Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere in Mrd. Euro

 Zinsniveau 10-jährige Bundesanleihen

Die Daten finden Sie in Tabellenform im Anhang

„Heute führt die pauschale Vorgabe dazu, dass Lebensversicherer in Zeiten historisch niedriger Zinsen und insgesamt sinkender Kapitalerträge hohe Sonderausschüttungen an abgehende Verträge auskehren müssen. Der Versicherten-gemeinschaft gehen so für die Zukunft fest ein-geplante Mittel verloren“, schreibt der Gesamt-verband der Deutschen Versicherungswirtschaft.

Das hat Konsequenzen. „Die fünf Prozent jähr-lich abgehenden Kunden bekommen mittlerwei-le mehr an Bewertungsreserven als das, was die 95 Prozent verbleibenden Kunden an laufenden Überschüssen erhalten“, so der GDV. Ein weite-res Problem: Bewertungsreserven sind Schein-reserven.

Zum Ende der Laufzeit steht immer eine Null. Das derzeitige Hoch ist also nur eine Moment-aufnahme. Das beweist ein Blick auf die Ent-wicklung vom ersten zum zweiten Quartal 2013. Aufgrund einer Rendite-Erhholung schmolz die Reserve um 15 Milliarden Euro. Aktuell ist ge-plant, die Regelung zu überarbeiten, damit die Assekuranzen besser durch die Niedrigzinspha-se kommen. Für Versicherungsnehmer wäre es eher ein Albtraum.

## Teuer: die Zinszusatzreserve

Ein zweites Loch, das sich öffnet, ist die Zins-zusatzreserve. Sie ist laut der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu bilden, wenn der Referenzzins den höchsten Rech-nungszins im Bestand unterschreitet.

Als Referenz dient der Zins-Durchschnitt top-be-werteter europäischer Anleihen der vergange-nen zehn Jahre. Dieser Vergleichswert lag 2011 bei 3,92 Prozent. Gesellschaften, die Verträge mit einer Zinsgarantie von 4,00 Prozent im Be-stand hatten, mussten also eine Reserve auf-bauen. Seinerzeit waren es 1,5 Milliarden Euro. 2012 angesichts eines Referenzwerts von 3,64 Prozent bereits 6,5 Milliarden Euro. Das macht sich beim Zinsergebnis der Unternehmen be-merkbar.

In der BaFin-Statistik „Erstversicherungsunter-nehmen und Pensionsfonds – 2012“ wird der Zusammenhang erklärt: „Das Zinsergebnis ist stark von 5,2 Mrd. Euro auf -173 Mio. Euro zu-rückgegangen. Ursächlich dafür ist der Aufwand für die Zinszusatzreserve.“ Dass die übrigen Er-gebnisse bei den Kapitalanlagen positiv auffal-len, liegt aus Sicht der BaFin an der Realisierung der Bewertungsreserven.

6

Überschuss Lebensversicherung		Kapitalanlagen (in Tausend Euro)			
Jahr	in Tausend Euro		2010	2011	2012
2010	12.157.874	Zins	5.166.454	5.229.291	-173.509
2011	10.282.172	übriges Ergebnis	1.402.418	-748.122	4.718.401
2012	9.674.951				

Quelle: Statistik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - Erstversicherungsunternehmen und Pensionsfonds - 2012

## Gut aufgestellt: die Substanzkraftquote

Diese Kennzahlen spiegeln zumindest in groben Zügen wider, wie sich die Branche durch die Niedrigzinsphase bewegt. Wie es um die einzelnen Gesellschaften bestellt ist, geht aus diesen

Daten nicht hervor. Für diese Zwecke gibt es die Substanzkraftquote. Sie wird nach folgender Formel ermittelt (Quelle: Focus Money 42/2012):

$$\text{Substanzkraftquote} = \frac{2x \text{ Eigenkapital} + \text{freie Rückstellung für die Beitragsrückerstattung (RfB)}}{\text{Deckungsrückstellung}}$$

- **Eigenkapital:** Die Unternehmen sind dazu verpflichtet, insbesondere seit die EU mit Solvency II neue Vorschriften formuliert hat, die Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen.
- **Freie RfB:** Die Überschüsse werden dem Kunden nicht direkt, sondern größtenteils zeitverzögert gutgeschrieben. Die RfB soll Schwankungen bei den Überschüssen ausgleichen.
- **Deckungsrückstellung:** Die Deckungsrückstellung ergibt sich aus den eingezahlten und verzinsten Kundengeldern.

Substanzkraftquote									
Gesellschaft	2009			2012			2013		
	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote
WWK	6,31	3,88	10,19	10,26	5,4	15,66	5,33	4,35	15,01
Nürnberger	6,44	2,64	9,08	4,01	8,71	12,72	1,89	7,86	11,64
Hannoversche	4,98	4,09	9,07	4,74	6,44	11,18	2,4	6,34	11,14
Alte Leipziger	3,48	2,9	6,38	6,98	3,11	10,09	3,67	2,96	10,3
HUK-Coburg	4,24	3,06	7,3	5,5	4,22	9,72	4,02	3,37	11,41
Cosmos				3,66	5,57	9,23	1,66	3,74	7,06
LVM	5,31	2,11	7,42	3,77	4,39	8,16	1,77	4,9	8,44
Victoria				6,6	1,43	8,03	3,5	1,41	8,41
Deutscher Ring	5,26	1,05	6,31	2,52	5,18	7,7			
R+V	6,11	1,23	7,34	1,59	5,85	7,44			
Allianz	4,9	1,32	6,22						
DBV	4,37	1,74	6,11						

Substanzkraftquote									
Gesellschaft	2009			2012			2013		
	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote	Eigenkapitalquote (%)	freie RfB-Quote (%)	Substanzkraftquote
Basler							1,31	5,39	8,01
Gothaer							2,1	2,7	6,9

Quellen: Focus Money 37/2009, 42/2012, 42/2013

Je höher die Substanzkraftquote, desto besser für den Kunden. Denn mit der Substanzkraftquote steigt die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen in der Lage ist, die prognostizierten Erträge zu realisieren. Focus Money hat diesen Wert in den vergangenen Jahren für die 30 größten Unternehmen berechnet. Vergleicht man die Daten aus den Beobachtungszeiträumen, haben nur wenige Lebensversicherer Federn lassen müssen, und wenn, meist nur im geringen Umfang. Für Versicherungsnehmer ein gutes Zeichen.

### Schwere Zeiten erfordern kreative Maßnahmen

Eines geben die Zahlen, Daten und Fakten allerdings nicht preis: Ob es sich angesichts der Niedrigzinsphase noch lohnt, eine Lebens- oder auch Rentenversicherung abzuschließen. Die drohende Absenkung des Garantiezinses und

die schwächelnde Überschussbeteiligung sprechen eher dagegen. Gar nicht vorzusorgen und die Lebensversicherung komplett abzuschreiben, kann allerdings auch nicht der richtige Weg sein. Noch sind die Deutschen durchaus bereit, eine Police zu unterschreiben. 2012 wurden 6,3 Millionen neue Verträge abgeschlossen, 200.000 weniger als im Jahr zuvor. Die Gesamtzahl den Lebensversicherungen sank von 93,6 auf 93,2 Millionen. Diesen Rückgang sollten die Unternehmen als Warnschuss verstehen. Der Vorsitzende der GDV-Hauptgeschäftsführung, Jörg von Fürstenwerth, nennt erste Maßnahmen: „Wir werden nicht umhinkommen, uns weiter um das Thema Kosten zu kümmern, um unsere Produkte attraktiv zu halten.“ Auch über neue Garantiemodelle wird nachgedacht. Damit könnte dem vielfach totgesagten Klassiker neues Leben eingehaucht werden. Denn für risikoscheue Kunden ist und bleibt die Kapitallebensversicherung ideal.

8

Entwicklung Lebensversicherung						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Neuzugänge in Millionen	7,90	6,90	6,40	6,30	6,50	6,30
Veränderung zum Vorjahr (%)	-6,40	-12,50	-8,40	-0,30	3,20	-3,40
Gesamtbestand in Millionen	97,20	96,30	95,10	94,20	93,60	93,20
Veränderung zum Vorjahr (%)	0,10	-1,00	-1,30	-0,90	-0,70	-0,40

Quelle: Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2013. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)



## Anhang

Zinsniveau 10-jährige Bundesanleihen	
Quartal	Zinssatz
Q1 2005	3,60 %
Q2 2005	3,10 %
Q3 2005	3,10 %
Q4 2005	3,30 %
Q1 2006	3,80 %
Q2 2006	4,10 %
Q3 2006	3,70 %
Q4 2006	4,00 %
Q1 2007	4,10 %
Q2 2007	4,60 %
Q3 2007	4,30 %
Q4 2007	4,30 %
Q1 2008	3,90 %
Q2 2008	4,60 %
Q3 2008	4,00 %
Q4 2008	2,95 %
Q1 2009	2,99 %
Q2 2009	3,39 %
Q3 2009	3,22 %
Q4 2009	3,39 %
Q1 2010	3,09 %
Q2 2010	2,58 %
Q3 2010	2,28 %
Q4 2010	2,96 %
Q1 2011	3,35 %
Q2 2011	3,02 %
Q3 2011	1,89 %
Q4 2011	1,83 %
Q1 2012	1,79 %
Q2 2012	1,58 %
Q3 2012	1,44 %
Q4 2012	1,31 %
Q1 2013	1,29 %
Q2 2013	1,73 %
Q3 2013	1,78 %
Q4 2013	1,93 %

Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere	
Quartal	Mrd. Euro
Q1 2005	29,32665635
Q2 2005	42,82878832
Q3 2005	42,2272484
Q4 2005	33,07852881
Q1 2006	18,01571154
Q2 2006	7,123650447
Q3 2006	19,22109673
Q4 2006	11,1111965
Q1 2007	6,047676023
Q2 2007	-9,286144935
Q3 2007	-6,371811018
Q4 2007	-8,574527896
Q1 2008	-4,684215218
Q2 2008	-23,61318335
Q3 2008	-18,37840367
Q4 2008	5,305975488
Q1 2009	0,815711654
Q2 2009	1,072432625
Q3 2009	20,82487685
Q4 2009	17,11263664
Q1 2010	30,63395373
Q2 2010	40,35921381
Q3 2010	51,78882583
Q4 2010	19,96437726
Q1 2011	2,989228552
Q2 2011	8,758408065
Q3 2011	32,5260434
Q4 2011	34,85047234
Q1 2012	47,34294253
Q2 2012	55,81571698
Q3 2012	78,23698898
Q4 2012	87,88365938
Q1 2013	80,7538528
Q2 2013	63,60904276
Q3 2013	62,34252084
Q4 2013	57,75574466

Quelle: GDV