



**Die Diskussionsteilnehmer** (v. l. n. r.): Marcus Stephan (BCA), Bernhard Rapp (Canada Life), Ulrich Neumann (Gothaer Versicherung), Dietmar Bläsing (Volkswohl Bund), Carlos Reiss (Hoesch & Partner), Christian Jaffke (Jung, DMS & Cie.), Andreas Bürse-Hanning (Aures Finanz), Christian Nuschele (Standard Life)

# Im Würgegriff

Über die Zukunft der Lebensversicherung vor dem Hintergrund von aktueller Zinssituation und Regulierung hat die Redaktion mit einer Runde ausgewiesener Experten diskutiert.

*Hans Heuser (FONDS professionell):* Wenn wir hier über die Zukunft der Lebensversicherung in Deutschland sprechen wollen, dann kommen wir an einem Thema nicht vorbei, das die Branche aktuell wohl am heftigsten beschäftigt, die extrem niedrigen Zinsen in Europa und weltweit. Wie beurteilen Sie die möglichen Auswirkungen aus Sicht von Praxis und Vertrieb?

*Christian Jaffke (Jung, DMS & Cie.):* Eines lässt sich mit Sicherheit festhalten: Die niedrigen Zinsen machen den Vertrieb eines Versicherungsprodukts, das in aller Regel aktiv verkauft werden muss, sicher nicht einfacher, im Gegenteil. Extrem bedauerlich an der momentanen Situation ist aus meiner Sicht, dass vielfach – ob in Talkshows oder auch in den Medien – den Versicherern der Schwarze Peter zugeschoben wird für eine Situation, die diese ja schließlich gar nicht ursächlich herbeigeführt haben. Da wird vieles ganz einfach über einen Kamm geschoren nach dem Motto: „Ihr Versicherer habt ein Pro-

**» Die höhere Transparenz in der Versicherung ist nicht so sehr durch die Zinssituation entstanden, sondern dadurch, dass wir als Versicherer durch die Vorgaben des LVRG in eine im Grunde genommen vollkommen neue Situation geraten sind. «**

*Dietmar Bläsing, Volkswohl Bund*

dukt- beziehungsweise ein Renditeproblem.“ Dass der derzeit eben extrem niedrige Zins die eigentliche Ursache für solche Probleme ist, wird überhaupt nicht thematisiert, geschweige denn irgendwie aufgearbeitet. Gleichzeitig wird über ein System wie die Riester-Rente hergezogen, das ursprünglich einmal der Staat ins Leben gerufen hat mit dem Ziel, damit ein bedeutendes Problem unserer Zeit, nämlich die wachsende Altersarmut anzugehen und zu lösen. Und jetzt schiebt man den Versicherern die Schuld

dafür zu, dass ein solches System nicht mehr genug Rendite abwirft. So werden die Versicherer im Grunde in die Haftung genommen für Entwicklungen, die sie gar nicht verursacht haben.

*Bernhard Rapp (Canada Life):* Das führt dann häufig zu einer aus meiner Sicht oft schon etwas seltsam anmutenden Kritik, verbunden mit teilweise kuriosen Berechnungen, wie sie mir vor Kurzem wieder begegnet sind. Da hatte jemand ausgerechnet, wie lange man heutzutage in deutsche Bundesanleihen investieren müsste, um sein angelegtes Kapital zu verdoppeln. Zu Beginn dieses Jahrtausends waren das noch etwa elf bis 15 Jahre, heute wären es sage und schreibe 253 Jahre. Aber auch wenn man die Schuld an einer solchen Misere sicher eher bei Mario Draghi als bei den Versicherern suchen müsste: Das wird nicht helfen. Denn am Ende wird es unsere große Aufgabe als Versicherer sein, den Menschen in unserem Land – denn betroffen von der Situation ist doch im Prin-

zip jeder, der fürs Alter vorsorgen muss – etwas an die Hand zu geben, womit sie dieses Ziel zumindest einigermaßen erreichen können. Denn es geht doch darum, die Versorgungslücke, vor der im Grunde alle früher oder später stehen werden, am Ende in irgendeiner Form schließen zu können. Deshalb sind alle Marktteilnehmer in unserer Branche gefordert, wirklich vernünftig konzipierte Alternativen und Konzepte auf den Markt zu bringen. Die meisten Marktteilnehmer haben das auch schon getan, aber es bleibt dennoch eine riesige Aufgabe, der wir uns stellen müssen.

*Andreas Bürse-Hanning (Aures Finanz):* Als Makler muss ich aber das Thema niedrige Zinsen vor allem aus Sicht meiner Kunden beleuchten, und deshalb möchte ich schon noch einmal die Frage nach der eigentlichen Ursache für die Situation, in der wir uns jetzt befinden, stellen. Für mich habe ich jedenfalls bisher keine andere Antwort darauf gefunden, als dass es eine politisch gewollte und eine politisch herbeigeführte Situation ist. Wenn wir aber politisch gewollt niedrige Zinsen haben, dann kann ich mich Herrn Jaffke nur anschließen. Denn dann ist es eigentlich nur sehr schwer nachvollziehbar, warum man nun gerade den Dienstleistern, spricht den Versicherern, den Maklern und Vermittlern oder auch den Banken, den Vorwurf macht, dass sie ihre Geldanlagen nicht mehr in den Griff bekommen beziehungsweise keine vernünftige Verzinsung mehr bieten. Denn im Grunde genommen richtet sich dieser Vorwurf doch zum einen an die falsche Adresse, gleichzeitig macht man damit den Versicherern wie auch den Banken das Marketing und die Beratung einfach nur noch schwerer.

*Marcus Stephan (BCA):* Und letzten Endes wird durch die politisch induzierte Niedrigzinsphase ein über Jahrzehnte gut funktionierendes Vorsorgemodell gerade erheblich ins Wanken gebracht. Das halte ich für extrem kritisch, eben weil dadurch auch unsere Kunden sehr stark verunsichert werden. Natürlich wird es auch für dieses Problem neue und andere Lösungen geben, aber momentan weiß doch eigentlich keiner von uns so richtig, wie er damit umgehen soll.

*Carlos Reiss (Hoesch & Partner):* Ich betrachte das an der Stelle ein wenig übergreifender. Auf der Versicherungsseite haben wir

uns eigentlich immer gern auf die Position des Garantiegebers in der Altersvorsorge zurückgezogen. Gleichzeitig haben wir gegen den Fondsvertrieb gewettert nach dem Motto: Mit einem Fonds kaufen die Leute sich Volatilität und Risiko ein, mit der Versicherung die Garantie. Wenn wir jetzt allerdings feststellen, dass bei einer Kostenquote in der Versicherung von über einem Prozent das Garantieverprechen früher oder später nicht mehr funktionieren wird, einfach weil die Ertragsseite das nicht mehr hergibt, dann muss man doch zu dem Schluss kommen, dass man dadurch den Versicherern regelrecht den Stecker gezogen hat, wohlgerne nicht in Bezug auf das biometrische Geschäft, aber doch in Bezug auf das Altersvorsorgegeschäft.

*Dietmar Bläsing (Volkswahl Bund):* Wo bei eine Kostenquote von über einem Prozent schon recht hoch angesetzt ist. Wenn Sie nach Umsetzung des Lebensversicherungsreformgesetzes in die Police eines Versicherers hineinschauen, dann liegt die sogenannte Reduction in Yield bei einem Wert von etwa 0,75 Prozent, also durchaus deutlich niedriger als ein Prozent. Wir als Versicherer haben es meines

**»Letzten Endes wird durch die politisch induzierte Niedrigzinsphase ein über Jahrzehnte gut funktionierendes Vorsorgemodell gerade erheblich ins Wanken gebracht. Das halte ich für extrem kritisch, eben weil dadurch auch unsere Kunden sehr stark verunsichert werden.«**

*Marcus Stephan, BCA*

Erachtens nur über Jahre hinweg einfach nicht verstanden, das wirklich kundzutun. Erst als wir gezwungen waren, die Reduction in Yield tatsächlich auszuweisen, hat man gesehen, dass auch eine Versicherung vielleicht nicht gerade so etwas wie eine Okkasion ist. Aber man hat eben auch gesehen, dass in einer Versicherung lange nicht so hohe Kosten stecken, wie viele gern behaupten.

*Stephan:* Dieser Umstand ist allerdings bis-



Andreas Bürse-Hanning, Aures Finanz: „Eine Versicherung hat doch deutlich mehr zu bieten als nur die reinen Zinsgarantien, wie wir sie von früher kennen.“

her noch überhaupt nicht in der Breite der öffentlichen Diskussion angekommen.

*Reiss:* Außerdem sollte man nicht vergessen, dass auch der Vertrieb am Ende finanziert werden muss. Daher ist die Eins vor dem Komma so verkehrt sicher nicht, wenn man bedenkt, dass auch der Versicherer noch seine Marge haben möchte. Fest steht für mich auf jeden Fall, dass man als Versicherer heutzutage schon sehr viel kreativer agieren muss, um sich im Segment Altersvorsorge wirklich noch positionieren zu können. Vor allem wenn man mit einbezieht, dass die Phase extrem niedriger Zinsen sicher nicht so schnell beendet sein wird. Wenn man der aktuellen Berichterstattung darüber Glauben schenkt, dann wird diese Phase sogar noch extrem lang dauern. Und ein Blick nach Japan, wo eine solche Phase schon seit zehn Jahren und mehr andauert, verrät einem dann schon, dass es in diesem Zusammenhang durchaus zu erheblichen Verschiebungen in der Versicherungsbranche kommen wird.

*Heuser:* Gereicht es den Versicherern am Ende nicht eventuell sogar zum eigenen Vorteil, wenn diese nun – sozusagen ge-



Dietmar Bläsing, Volkswohl Bund: „Ich begrüße es durchaus, dass das Versicherungsgeschäft nun transparenter wird.“

**zwungen durch die Zinssituation – transparenter werden müssen hinsichtlich ihrer Kosten?**

*Bläsing:* Ich begrüße es durchaus, dass das Versicherungsgeschäft nun transparenter wird. Aber die höhere Transparenz ist ja eigentlich nicht so sehr durch die Zinssituation entstanden, sondern dadurch, dass wir als Versicherer durch die Vorgaben des LVRG in eine im Grunde genommen vollkommen neue Situation geraten sind. Um zu verdeutlichen, was ich meine, gestatten Sie mir einen zunächst vielleicht etwas seltsam anmutenden Vergleich mit dem Wattenmeer. Als Versicherer sind wir über Jahrzehnte hinweg sozusagen in der Flut geschwommen, was die Zinsen angeht. Da war es relativ egal, wie es unten drunter im Schlick aussah, denn das hat niemand so recht interessiert. Heute leben wir in einer Zeit extremer Zins-ebbe, und damit wird plötzlich offensichtlich, dass da eine ganze Menge an Unrat am Boden liegt, um den sich bisher niemand wirklich gekümmert hat. Allerdings muss man zur Ehrenrettung der Branche auch feststellen, dass inzwischen schon sehr viele Hausaufgaben gemacht worden sind.

*Jens Bredenbals (FONDS professionell):*  
**Aber hat Herr Reiss recht, wenn er eben angedeutet hat, dass die Versicherer früher oder später ihre Garantien nicht mehr werden einhalten können?**

*Bläsing:* Dem würde ich vehement widersprechen. Ich kenne keinen Versicherer, der nicht in der Lage wäre, auf dem jetzigen Niveau seine Garantiezusagen, die er eingegangen ist, zu erwirtschaften, selbst bei stagnierendem Zins. Es kommt aber ein ganz anderes Problem ins Spiel, und das ist die Finanzierung der Zinszusatzreserve, die sich in der jetzigen Situation für die Versicherer als eine echte Herkulesaufgabe erweist. Aber unabhängig davon noch ein Satz zur Situation und zum Bedarf des Kunden: Was man aus meiner Sicht in der aktuellen Diskussion um niedrige Zinsen nämlich aus den Augen verloren hat, das ist die Tatsache, dass wir in Deutschland vor einem enormen demografischen Problem stehen. Deshalb bin ich aktuell der Politik sogar ein wenig dankbar, dass im Zusammenhang mit niedrigen Zinsen die Diskussion um eine drohende Altersarmut und die Frage, ob Menschen im Alter genügend Mittel für ihren Lebensunterhalt zur Verfügung haben werden, wieder aufbrandet.

**» Aus Sicht unserer Konzernmutter waren garantierte Produkte ohnehin eine Art Exot. Und Deutschland war der einzige Markt, in dem wir überhaupt noch Garantien angeboten haben. «**

*Christian Nuschele, Standard Life*

Allerdings ist die Konsequenz, die seitens der Politik daraus gezogen wird, die falsche.

*Heuser:* Was meinen Sie damit?

*Bläsing:* Ich meine den geplanten Aufbau von zusätzlichen staatlich geführten Rentensystemen, worüber man jetzt in der Politik diskutiert. Denn meiner Auffassung nach ist das Thema Vorsorge in der Hand von privaten Gesellschaften durchaus gut aufgehoben. Man muss die Menschen nur darauf hinwei-

sen, dass das Klagen über zu niedrige Zinsen allein nicht hilft. Wenn ich ein bestimmtes Kapital im Alter benötige, dann hilft in der heutigen Lage nur eins: Die Sparrate muss angehoben werden. Das ist es, was wir den Menschen einfach wieder vermitteln müssen. Da mache ich es mir vielleicht jetzt ein wenig einfach, das gebe ich zu. Aber dieser Aspekt kommt mir ein wenig zu kurz bei der gesamten Diskussion über die Niedrigzinsphase.

*Jaffke:* Aber gerade deshalb ist es doch umso trauriger, dass ein Produkt wie die Riester-Rente derzeit so totgeredet wird. Denn genau damit kann es doch gelingen, die Sparrate anzuheben, eben durch die damit verbundenen staatlichen Zulagen. Ich habe jede Menge Beispiele erlebt, bei denen eine Familie 800 oder 900 Euro an Zulagen im Jahr bekommen würde, dies aber nicht nutzt. Das ist ein Betrag, den viele selbst gar nicht aufbringen könnten.

*Bläsing:* Das ist mir allerdings auch völlig unbegreiflich, warum die Riester-Rente dermaßen kaputtgeredet und derart diskreditiert wird.

*Ulrich Neumann (Gothaer Versicherung):* Ich glaube, dass es einer Art Lernprozess sowohl auf Kundenseite wie auch auf Seiten der Verbraucherschützer und generell am Markt bedarf. Viele Marktteilnehmer haben noch eine Verzinsung von sieben Prozent im Hinterkopf, wie es sie vielleicht vor der Jahrtausendwende einmal gegeben hat. Vor diesem Hintergrund erscheint natürlich die heutige Verzinsung von vielleicht durchschnittlich 2,8 Prozent im Bestand eines Versicherers als viel zu gering. Und viele stellen deshalb nun die Lebens- oder Rentenversicherung in Frage. Ich glaube, wenn Kunden, Verbraucherschutz und der Markt allgemein irgendwann einmal realisieren, dass der Zins noch sehr lange auf dem heutigen Niveau bleiben wird, dann kommt einer solchen 2,8-prozentigen Durchschnittsverzinsung im Bestand eines Versicherers wieder eine ganz andere Bedeutung zu. Ich denke, auch in Japan mussten die Menschen erst einmal lernen, dass zwei Prozent eben doch mehr sind als null oder eventuell sogar negative Zinsen. Aber eines steht aus meiner Sicht auch fest: Auf die Frage, wie man sein Geld eigentlich in der Ansparphase anlegen soll, werden Kunden künftig andere Antworten finden als früher.



Christian Nuschele, Standard Life: „Auch in der Versicherungsberatung wird der Aspekt einer sinnvollen Kapitalanlage immer stärker in den Vordergrund rücken.“

**Heuser: Den Gedankengang dahinter müssten Sie uns aber ein wenig erläutern.**

Neumann: Schon durch die Tatsache, dass mit den Tarifen der „Neuen Klassik“ jetzt immer stärker Produkte auf den Markt kommen, die eben nur bis zum Rentenbeginn einen gewissen Garantiezins ausweisen, ab dem Rentenbeginn aber eine an der jeweiligen Marktsituation ausgerichtete Verzinsung erhalten, wird eine sehr viel deutlichere Trennung zwischen Anspar- und Rentenphase vollzogen. Daher werden sich viele Kunden bei einem jetzt niedrigen Garantiezins sehr viel öfter die Frage stellen, ob sie nicht in der Ansparphase besser auf ein Produkt wie einen Investmentfonds setzen sollten in der Hoffnung, damit vielleicht eine höhere Abblaufleistung zu erreichen, um diese dann erst zu Beginn der Rentenphase in eine dann ohnehin nicht mehr garantierte Rentenversicherung zu überführen. Auf diese Fragen aber sind viele Versicherer nicht wirklich vorbereitet und werden sich schwertun.

Heuser: Wird dieses Dilemma der deutschen Versicherer, das Herr Neumann gerade anspricht, eventuell zu so einer Art

**Trumpfkarte für britische Lebensversicherer werden?**

Christian Nuschele (Standard Life): Ich bin mir nicht so sicher, ob das wirklich eine Trumpfkarte für die britischen Lebensversicherer sein wird. Wir als Standard Life haben als Konsequenz aus der Niedrigzinsphase jedenfalls die Entscheidung getroffen, in Deutschland keinerlei Garantieprodukte mehr anzubieten. Aus Sicht unserer Konzernmutter waren garantierte Produkte ohnehin eine Art Exot. Und Deutschland war der einzige Markt, in dem wir überhaupt noch Garantien angeboten haben, und auch das explizit nur, um entsprechende Angebote in der betrieblichen Altersvorsorge machen zu können. Aber Herr Neumann hat durchaus recht mit der Annahme, dass die Grenze zwischen einer Kapitalanlage im Investmentfonds oder über Bankprodukte und der Anlage in einer gemantelten Lösungen wie der kapitalbildenden Lebensversicherung immer mehr verschwimmen wird. Auch in der Versicherungsberatung wird

der Aspekt einer sinnvollen Kapitalanlage immer stärker in den Vordergrund rücken.

**»Es ist nur sehr schwer nachvollziehbar, warum man gerade den Dienstleistern, sprich den Versicherern, den Maklern und Vermittlern oder auch den Banken, den Vorwurf macht, dass sie ihre Geldanlagen nicht mehr in den Griff bekommen.«**

**Andreas Bürse-Hanning, Aures Finanz**

Das war bisher nicht so, denn in der Versicherungsberatung ging es in der Vergangenheit in erster Linie nicht um Kapitalanlagethemen, sondern vielmehr um die Höhe von Garantien und Überschüssen. Eine echte Auseinandersetzung mit Kapitalanlagethemen hat in den Beratungsgesprächen meiner Meinung nach nie wirklich stattgefunden. Das ist jetzt anders. Deshalb glaube ich, dass diese ausgeprägte Niedrigzinsphase insofern auch Chancen mit sich bringt, als es für Kunden immer wichtiger wird, sich mit dem



Bernhard Rapp, Canada Life: „Es ist einfach nicht mehr zeitgemäß und möglich, dass man einem Kunden für jedes Jahr eine Garantie gibt.“

Thema Investment auseinanderzusetzen, wenn sie eine höhere Rendite für ihr angelegtes Geld erzielen möchten. Auch ich sehe darin durchaus eine Herausforderung, und zwar nicht nur für uns als Produktlieferant, sondern auch für den Vertrieb. Denn die Beratungsgespräche werden inhaltlich einfach anders verlaufen als früher. Neben den beiden Aspekten Garantie und Überschuss wird sozusagen die Kapitalanlage als dritte Stellenschraube einen sehr viel größeren Stellenwert erhalten.

Bläsing: Wobei diese Entwicklung aus meiner Sicht nur in homöopathischer Dosis vorstatten gehen wird. Mit Blick auf das Rentenportfolio unserer Gesellschaft kann ich sagen, dass bis etwa zum Jahr 2007 unser Neugeschäft zu etwa zwei Dritteln aus fondsgebundenen und etwa einem Drittel aus klassischen Renten bestand. Das hat sich ab der Finanzkrise von 2008 genau umgekehrt, klassische Renten lagen bei zirka 70 Prozent, fondsgebundene bei 30, wobei Letztere praktisch nicht mehr ohne Garantien stattgefunden haben. Das fondsgebundene Geschäft nimmt erst allmählich wieder etwas zu und liegt jetzt bei rund 37 Prozent gegenüber 63

Prozent klassischem Geschäft. Das heißt, wir spüren schon gewisse Nuancen der Veränderung, wobei sogar fondsgebundene Tarife ganz ohne Garantien inzwischen schon wieder einen bemerkenswerten Prozentsatz erreichen. Insofern stimme ich in der Tendenz zu, aber in den Auswirkungen, im echten Neugeschäft, ist das doch noch alles sehr überschaubar.

**Bredenbals:** Soll das bedeuten, dass man als Berater nun dazu übergehen muss, den Kunden zu erklären, dass sie die Garantien künftig nicht mehr so ernst nehmen sollen?

**Bürse-Hanning:** Das würde ich nicht sagen, denn eine Versicherung hat doch deutlich mehr zu bieten als nur die reinen Zinsgarantien, wie wir sie von früher kennen. Aspekte wie eine lebenslange Rentenzahlung oder auch die biometrischen Garantien im Hinblick auf eine Berufsunfähigkeit, das sind doch die eigentlichen Kernpunkte, die immer noch allein die Versicherer besetzen können. Deshalb finde ich es gelinde gesagt geradezu mutig, wenn ein Versicherer wie Standard Life sich entscheidet, ein Geschäft wie die betriebliche Altersvorsorge sozusagen außen vor zu lassen und auf die frühere Sicherheitsthematik mit Smoothing und Glättungsverfahren zu verzichten. Zumal solche Tarife, wie sie Canada Life auch heute noch anbietet, in der Beratung durchaus gut angekommen und aufgenommen worden sind. Und die deutschen Versicherer stehen in Vertrieb und Beratung nach wie vor für das Thema Sicherheit, das sollte man nicht unterschätzen, denn das ist durchaus noch in den Köpfen der Kunden. Wenn man nun aber als Versicherer signalisiert, dass man eben nicht mehr für genau diese Themen steht, sondern in erster Linie für die eben angesprochene dritte Stellenschraube Kapitalanlage, dann steht man als Versicherer vor der Herausforderung, zwei Dinge nachweisen zu müssen: Zum einen muss man erst einmal zeigen, dass man tatsächlich der gute Kapitalanleger beziehungsweise der gute Investor ist. Diesen Schritt hat eine Standard Life sicher schon geschafft. Und als Zweites wird man zeigen müssen, inwiefern man mehr zu bieten hat als die dann wohlgerne ungleich größere Konkurrenz derer, die sich schon immer auf das Thema Kapitalanlage konzentriert haben, sprich die Investmentgesellschaften. Zumal aus meiner Sicht ein Investmentfonds und das Ansparen

in einem Investmentfonds in vielerlei Hinsicht dem Kunden sehr viel klarer und einfacher zu vermitteln sind als eine fondsgebundene Police.

**Stephan:** Man sollte dabei auch eines nicht verkennen: Den klassischen Lebensversicherungstarif haben die wenigsten Kunden wirklich hinterfragt, geschweige denn, dass sie ihn durchblickt und verstanden hätten, wie ein solcher Tarif tatsächlich funktioniert. Man war zufrieden mit einer einigermaßen kalkulierbaren Rendite, solange diese über eine Laufzeit von zum Beispiel 20 Jahren irgendwo zwischen vier und fünf Prozent gelegen hat. Vor diesem Hintergrund hat der Kunde den Versicherungstarif durchaus als eine solide Basis für seine Altersversorgung akzeptiert. Wir schreiben heute aber das Jahr 2016. Das heißt, vor zwölf Jahren waren die letzten steuerfreien Abschlüsse möglich, und die ersten Beitragsdepots, bestehend aus reinen Fondspolice mit Fondspicking, laufen nun aus. Deren durchschnittliche Rendite liegt bei durchaus unterschiedlichen Produktgebern im Schnitt bei vielleicht drei Prozent. Das ist auch nicht gerade ein Ergebnis, das die Menschen erwartet oder erhofft hatten. Als Reaktion darauf sehen wir nun eine Entwick-

**»Viele Marktteilnehmer haben noch eine Verzinsung von sieben Prozent im Hinterkopf, wie es sie vielleicht vor der Jahrtausendwende einmal gegeben hat.«**

**Ulrich Neumann, Gothaer Versicherung**

lung am Markt hin zu Modellen, mit denen der Kunde ein Vehikel an die Hand bekommt, bei dem er über definierte Zielrenditen und Volatilitäten im Vorhinein einigermaßen austarieren kann, welchen Ertrag in welcher Höhe er damit am Ende in etwa erzielen kann. Damit sind wir dann an dem Punkt, den Herr Nuschele angesprochen hat, nämlich bei der Auseinandersetzung mit dem hinter einem Produkt befindlichen Kapitalanlagemotor, über den man eigentlich früher bei einem Versicherungstarif nie gesprochen hat.



Christian Jaffke, Jung, DMS & Cie.: „Die niedrigen Zinsen machen den Vertrieb eines Versicherungsprodukts sicher nicht einfacher, im Gegenteil.“

**Jaffke:** Und auf die Inhalte dieser Gespräche bezogen müssen auch die Berater entsprechend geschult werden. Denn auch die sind daran aus der eigenen Historie heraus nicht gewöhnt. Auch Vermittler haben den Kunden bisher ihre mit vier oder fünf Prozent kalkulierten Prognoserechnungen vorgelegt, ohne wirklich erklären zu können, wie diese überhaupt zustande gekommen sind. Deshalb muss auch ein Berater entsprechend ausgebildet werden, um seinen Kunden nachvollziehbar erklären zu können, was Investmentfonds tatsächlich zu leisten imstande sind, aber auch welche Risiken auf diesem Weg auftauchen können. An dieser Stelle müssen wir ansetzen, damit zunächst einmal auch ein Umdenken beim Berater stattfindet.

**Nuschele:** Um noch einmal auf den Einwand von Herrn Bürse-Hanning zurückzukommen: Ich glaube nicht, dass es einen sehr großen Unterschied macht, ob ein Investmentfonds im Versicherungsmantel oder als eigenständiges Produkt vertrieben wird. Denn das Versicherungsprodukt wird erst dann extrem komplex, wenn Absicherungsmechanismen und Garantien hinzukommen. Solange das nicht der Fall ist, stellt die Fondspolice lediglich



Ulrich Neumann, Gothaer Versicherung: „Wir sind immerhin Europas größter Windkraftversicherer im Bereich der technischen Absicherungen.“

einen steuerlich nach wie vor attraktiven Mantel dar, in dem ich diesen Fonds kaufen kann. Diese Hülle hat natürlich eine andere Kostenstruktur und möglicherweise gewisse Einschränkungen oder eben auch zusätzliche Vorteile, wie eben die steuerfreie Umschichtungsmöglichkeit innerhalb des Versicherungsmantels. Aber allzu komplex ist dieses Thema auch in der Beratung nicht. Komplex wird eine solche Beratung erst durch die Produktkonstellation mit versteckten Kosten und Absicherungsmechanismen, die eben nicht hundertprozentig und einfach für einen Kunden nachvollziehbar sind beziehungsweise genauso komplex sind wie eine klassische Kapitallebensversicherung.

*Rapp:* Ich glaube, der Trend, der zu erkennen ist, geht eindeutig hin zu einer endfälligen Garantie – auch mit den Produkten der „Neuen Klassik“, wie sie jetzt auf den Markt kommen. Es ist einfach nicht mehr zeitgemäß und möglich, dass man einem Kunden für jedes Jahr eine Garantie gibt, nur damit er möglichst zu jeder Zeit mit einem dann möglichst hohen Ertrag aus seinem Vertrag aussteigen kann. Das ist doch keine Altersvorsorge, sondern das ist im Grunde ein Spar-

produkt, das dann beim ersten Anreiz, ein neues Auto oder neue Möbel zu kaufen, auch gleich wieder aufgelöst wird. Das ist einer der Gründe, weshalb wir bei Canada Life seit jeher auf die endfällige Garantie setzen. Damit bleibt die garantierte Leistung am Ende unverändert, muss aber nicht mehr zwingend jedes Jahr durch einen Mindestzins erwirtschaftet, sondern kann durch die Erträge während der gesamten Laufzeit erreicht werden. Dadurch können wir die Kundengelder mit Quoten von 50, 60 oder 70 Prozent in Aktien investieren, und nur der Rest wird in Anleihen angelegt. Damit haben wir es geschafft, seit unserem Eintritt in den deutschen Markt im Jahr 2004 einen jährlichen Wertzuwachs von 6,1 Prozent zu erwirtschaften. Deswegen glaube ich, dass man als Versicherer auf jeden Fall wegkommen muss von einer jährlichen Garantie, weil eine solche Form der Zusage in Zukunft einfach nicht mehr möglich sein wird. Darauf hat ja nun auch fast jeder deutsche Versicherer reagiert und entsprechende Produkte auf den

Markt gebracht. Damit wird sich dann auch das Zinsdilemma irgendwann wieder lösen

**» Nur jene Versicherer werden weiter bestehen können, die über eine gute Kapitalanlage verfügen und damit innovativ unterwegs sind. Das werden aber in erster Linie die größeren Branchenteilnehmer sein. «**

*Carlos Reiss, Hoesch & Partner*

lassen, sodass man auch wieder zu einer Situation kommt, in der Kunden eine akzeptable Rendite erhalten, ohne dabei vollkommen auf eine dann eben endfällige Garantie verzichten zu müssen.

*Heuser:* **Müssten deutsche Versicherer nicht auch ein Stück weit mutiger werden, was ihre Kapitalanlage angeht? Das ist eine Frage, die ich bewusst an Herrn Neumann richte. Wenn man zurückschaut, dann war Ihre Gesellschaft vor nicht ein-**



Jens Bredenbals, FONDS professionell: „Muss man als Berater den Kunden erklären, dass sie die Garantien künftig nicht mehr so ernst nehmen sollen?“

**mal zehn Jahren einer der Vorreiter in Bezug auf Investments in alternative Anlagen wie Hedgefonds, hat sich danach aber wieder aus diesem Feld zurückgezogen.**

*Neumann:* Wobei wir nach wie vor sehr stark zum Beispiel in Windkraft investieren. Wir sind immerhin Europas größter Windkraftversicherer im Bereich der technischen Absicherungen. Insofern sind solche Investments schon so etwas wie ein wesentlicher Bestandteil unserer Kapitalanlage. Allerdings sind wir natürlich in gewisser Weise gedeckelt durch die Rahmenbedingungen für einen deutschen Versicherer, insbesondere die Vorgaben aus dem Versicherungsaufsichtsgesetz. Daher können wir ja nicht beliebig investieren, denn das VAG schreibt uns doch relativ klar vor, bis zu welchem Prozentsatz wir in welchen Bereichen oder Assetklassen überhaupt investieren dürfen und wie viel Eigenkapital dafür zu binden ist. Das betrifft nicht nur die Immobilienquote, sondern eben auch Aktienanlagen und alternative Investments. Wenn man gleichzeitig miteinbezieht, dass ein Versicherer relativ hoch und eigenkapital-schonend im Anleihenbereich gewichtet sein darf – ob es sich nun um vergleichsweise



Carlos Reiss, Hoesch & Partner: „Bei einer Kostenquote von über einem Prozent kann das Garantieverprechen früher oder später nicht mehr funktionieren.“

risikoreiche Anlagen wie griechische Staatsanleihen oder eben um nur gering verzinste deutsche Staatsanleihen handelt – dann hat man schon manchmal das Gefühl, dass man sich als Versicherungsgesellschaft in einer Art Würgegriff befindet.

*Reiss:* Wobei sich auch in dieser Frage meiner Ansicht nach künftig in gewisser Weise die Spreu vom Weizen trennen wird. Denn nur jene Versicherer werden weiter bestehen können, die über eine gute Kapitalanlage verfügen und damit innovativ unterwegs sind. Das werden aber in erster Linie die größeren Branchenteilnehmer sein. Ein kleiner Versicherer wird mit seinen Möglichkeiten in der Kapitalanlage nicht sehr weit kommen. Denn er wird es sich unter Umständen kaum leisten können, in größere Projekte wie die eben angesprochenen Windparks zu investieren, allein schon wegen des dazu notwendigen Mindestvolumens.

*Bürse-Hanning:* Aber selbst wenn ein Versicherer über das notwendige Volumen verfügt, um in solche Projekte zu investieren, dann muss er zudem auch noch das Glück auf seiner Seite haben, um überhaupt an entspre-

chende Investments heranzukommen. Denn es ist keineswegs immer gesagt, dass solche Anlagen wie ein Windkraftpark zum einen auch immer gleich verfügbar sind, wenn man sie braucht, und zum anderen, wenn sie verfügbar sind, dann in einer passenden Größenordnung zur Verfügung stehen, die man als Unternehmen auch aufbringen und verkraften kann.

*Bläsing:* Wobei man in diesem Zusammenhang eines nicht vergessen sollte, was Herr Neumann eben schon angesprochen hat. Seit Januar dieses Jahres befinden wir uns in der Versicherungswirtschaft in einer völlig neuen Dimension. Mit der Umsetzung von Solvency II gelten vollkommen neue Spielregeln, was die Möglichkeiten der Kapitalanlage eines Versicherers angeht, entsprechende alternative Investments einzugehen. Ein Aspekt, der vorher gar keine Rolle gespielt hat ...

*Bürse-Hanning:* ... und vor dessen Hintergrund unser Verkehrsminister regelrecht Prügel dafür kassiert, wenn er seine Infrastruktur anbietet, um den Versicherern eventuell eine etwas attraktivere Verzinsung zur Verfügung zu stellen, als sie festver-

**»Auch der Berater wird sich einer Art Wandel unterziehen müssen, indem er seine Kunden künftig sehr viel stärker über die gesamte Laufzeit eines Vertrags begleitet.«**

*Christian Jaffke, Jung, DMS & Cie.*

zinsliche Wertpapiere oder Staatsanleihen bieten, deren Renditen politisch regelrecht heruntergeschleust worden sind. Aber ich würde gern noch einmal auf das Thema der Notwendigkeit einer größeren Produkttransparenz zurückkommen. In diesem Zusammenhang teile ich nämlich die von Herrn Jaffke geäußerte Ansicht nicht, dass sich der Vermittler den neuen Möglichkeiten einfach nur mehr öffnen muss. Das Institut für Fi-



Hans Heuser, FONDS professionell: „Müssten deutsche Versicherer nicht auch ein Stück weit mutiger werden, was ihre Kapitalanlage angeht?“

nanz- und Aktuarwissenschaften in Ulm spricht nämlich in Bezug auf die größere Vielfalt von Produkten inzwischen von einer Art Produkt-Zoo, in dem wir uns in Bezug auf die Absicherungs- und Renditemodelle der Assekuranz befinden. In seinen Untersuchungen kommt das Institut mittlerweile auf elf vollkommen unterschiedliche Modelle, die von der „Neuen Klassik“ über Hybridmodelle bis hin zu CPPI-Konzepten reichen. Darunter sind zum großen Teil aber Modelle, die kaum ein Vermittler seinem Kunden erklären wird können. Andererseits sollen wir als Makler eine fundierte Entscheidung treffen, bevor wir gegenüber dem Kunden eine Empfehlung für eine bestimmte Lösung aussprechen. Natürlich können wir auf Angebote wie Vergleichssoftware und -rechner zurückgreifen. Nur: Wenn Sie mit den entsprechenden Ausdrücken zum Kunden gehen, dann muss der am besten schon über eine gehörige finanzmathematische Vorbildung verfügen. Ansonsten wird er auf jeden Fall überfordert sein. In einer solchen Situation, in der die Versicherer ein derartiges Chaos produzieren, können wir als Makler doch nicht ernsthaft und vor allem haftungssicher ein entsprechendes Produkt wirklich empfehlen.

*Bläsing:* Ich fürchte nur, dass man diese Entwicklung nicht wieder zurückdrehen können. Ich vergleiche das gern mit der Automobilbranche. Vor 15 oder 20 Jahren gab es bei Mercedes das 190er-Modell, eine E-Klasse und eine S-Klasse, das war es. Wenn Sie sich die heutige Modellvielfalt anschauen mit Zweitürern, Viertürern und Coupé sowie Crossover-Modellen und einem SUV, dann muss ich zugeben, dass ich den Überblick verloren habe. So ähnlich sehe ich das auch bei den Ansparprodukten der Lebensversicherung. Angesichts des Dilemmas der Niedrigzinsphase, in der wir uns schon im achten Jahr nach der Finanzkrise befinden, ist es meines Erachtens sogar verständlich, dass jede Gesellschaft versucht, ihren eigenen Weg zu finden, der sie vielleicht ein Stück weit von der Garantielast befreit. Denn es kommt noch etwas hinzu, was viele gern vergessen nach dem Motto: „Überschüsse sind nicht garantiert“. Natürlich sind sie nicht garantiert, aber nur nicht bis zu dem Zeitpunkt, an dem sie gutgeschrieben sind, danach sind sie sehr wohl garantiert und werden mit dem ursprünglich für den Kunden geltenden Rechnungszins verzinst, im ungünstigen Fall sind das vier Prozent bei schon länger laufenden Verträgen. Daher betrachte ich es eher als eine Art Effekt der Marktwirtschaft, dass wir es mit einem derart breiten Produktportefeuille zu tun haben. Das wird der Markt vielleicht irgendwann auch wieder in irgendeiner Form zusammenführen, aber ich fürchte, fürs Erste kommen wir aus dieser Situation nicht heraus.

*Heuser:* **Aber ist es dann nicht – gelinde gesagt – mehr als unfair, dass, wenn es stimmt, offenbar jeder siebente Versicherer noch nicht einmal das LVRG umgesetzt hat?**

*Bläsing:* Umgesetzt haben das LVRG schon alle Gesellschaften in dem Sinne, dass sie ihre Tarife nicht mehr mit 40 Promille, sondern mit 25 Promille zillmern. Aber jede siebente Gesellschaft hat dann eben diese Kalkulation nicht in ihre Vertriebs- und Vergütungsregeln übernommen. Das bedeutet nichts anderes, als dass diese Gesellschaften einen Teil ihrer tatsächlich ausgezahlten Provisionen praktisch vorfinanzieren. Das kann man als Versicherer so machen, denn es ist legal, aber es ist eben ganz eindeutig gegen den Willen des Gesetzgebers. Das ist es, was es zu kritisieren gilt.

*Jaffke:* Die Vergütung des Maklers ist aus unserer Sicht als Maklerpool generell ein zentrales Thema, bei dem sich im Prinzip die gesamte Branche bewegen muss. Denn sonst kommt am Ende irgendwann der dicke Hammer des Regulierers, wie wir das auch im Bereich der privaten Krankenversicherung erlebt haben – auch wenn diese Maßnahme nicht ganz so drastisch ausgefallen ist wie das, was über das LVRG noch alles auf uns zukommen kann. Aber gerade deshalb wird sich letztlich auch der Berater einer Art Wandel unterziehen müssen, indem er den Kunden künftig sehr viel stärker über die gesamte Laufzeit eines Vertrags begleitet als das in einer bisher sehr stark auf den Abschluss ausgerichteten Welt geschieht. Entsprechende Modelle mit einer laufenden Abschlussprovision gibt es ja durchaus schon länger am Markt. Das macht es natürlich Neueinsteigern, die in der Regel eine hohe Anfinanzierung benötigen, vielleicht etwas schwerer. Aber ich glaube, dass jemand, der sein Geschäftsmodell ein paar Jahre lang in diesem Sinne um- und ausgebaut hat, sehr viel zufriedener arbeiten wird, was die Vergütungsseite angeht, einfach weil er nicht mehr unter diesem hohen Druck steht, ständig neue Abschlussprovisionen generieren zu müssen.

**» Ich glaube, der Trend, der zu erkennen ist, geht eindeutig hin zu einer endfälligen Garantie – auch mit den Produkten der ‚Neuen Klassik‘, die jetzt auf den Markt kommen.«**

*Bernhard Rapp, Canada Life*



Acht Experten der Versicherungsbranche haben auf Einladung von FONDS professionell über die Zukunft der Lebensversicherung vor dem Hintergrund niedriger Zinsen diskutiert.



Marcus Stephan, BCA: „Den klassischen Lebensversicherungstarif haben die wenigsten Kunden wirklich hinterfragt.“

*Neumann:* Dabei ist aber eher der Wunsch der Vater des Gedankens. Wenn es am Ende auf eine laufende Abschlussprovision über die komplette Laufzeit eines Vertrags hinausläuft, dann können wir auch gleich zu einer Honorarberatung oder einer Art Gebührenordnung übergehen. Dann würde halt für jede Dienstleistung eine entsprechende Gebühr anfallen.

Nur habe ich als Versicherer, als Risikoträger, natürlich kein Interesse daran. Denn zum einen habe ich dann keinerlei Möglichkeit zur Vertriebssteuerung mehr, zum anderen verdient dann zwar der Berater, indem er für, sagen wir, 20 Kundentermine bezahlt wird. Aber er hat keine wirkliche Veranlassung mehr, einen Abschluss zu tätigen. Das wäre dann vielleicht so etwas wie ein ehrlicher Zustand, aber es wäre kein optimaler Zustand. Daran kann keine Versicherung ein wirkliches Interesse haben.

*Heuser:* **Ich bedanke mich im Namen von FONDS professionell für eine interessante Diskussion.** FP