

Sonderdruck für AXA  
aus PERFORMANCE  
- Finanzinformationen auf den Punkt gebracht -  
Ausgabe 7+8/2012

# Der Abgesang auf die Lebensversicherung Völlig neben der Spur



Lebens- und private Rentenversicherungen sollen als Vorsorgeinstrumente ausgedient haben. Sagt der Mainstream. Doch diese Meinung hat sich längst von den Fakten gelöst.

von Hans-Werner Thielges

**A**dé Private Altersvorsorge“ – „Lebensversicherung hat ausgedient“ – „Policen nicht mehr attraktiv“ – „Das Ende eines Modells“ – „Zins für Lebensversicherungen um die Hälfte gesunken“ – „Finger weg von Lebensversicherungen“. Viele Medien überbieten sich schon seit Längerem in Abgesängen auf der Deutschen liebste Altersvorsorge. Only bad news are good news. Warum sich dann von Fakten irritieren lassen, wenn man doch die große Glocke läuten kann.

Der Mainstream ist hierzulande gern negativ drauf, und manchmal beschleicht den unvoreingenommenen Betrachter die bange Befürchtung, es könne der Eine vom Anderen einfach übernommen haben. Denn so viel steht fest: Der unkomplizierte Blick in Tabellen und Charts verhilft zu einer anderen, gegenteiligen Erkenntnis. Wenn dann noch Verständnis für Zusammenhänge und Inhalte hinzukommt – umso besser.

In der Tat steht die Lebensversicherung nicht mehr da, wo nur eitel Sonnenschein war. Denn das ist lange her und die Wenigsten werden sich ohne Mühe noch genau an die Jahre erinnern. Ein Blick in einschlägige Studien hilft aber weiter. 1996 lag die durchschnittliche laufende Verzinsung nach Angaben der Ratingagentur Assekurata in Köln bei satten 7,35 Prozent.

Die Versicherer konnten es sich locker leisten, den vom Gesetzgeber vorgeschriebenen Höchstrechnungszins von damals vier Prozent auszureizen. Und heute? 1,75 Prozent Garantie sind noch drin, und die marktdurchschnittliche laufende Verzinsung liegt laut Assekurata bei 3,91 Prozent. Doch wie konnte es so weit kommen?

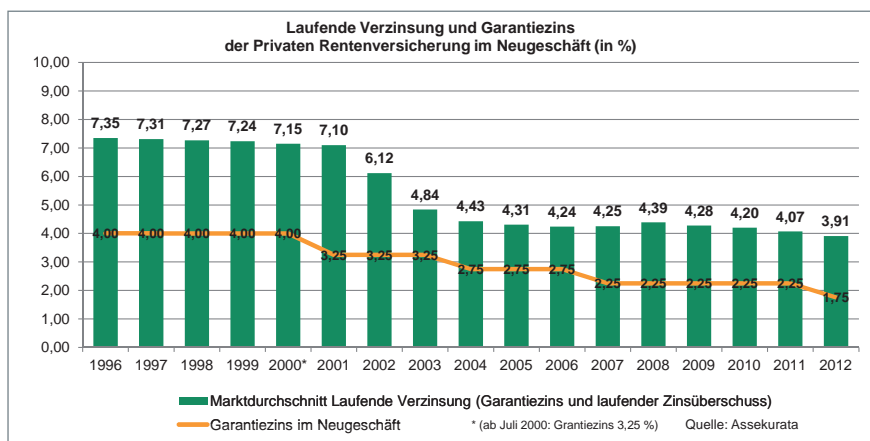
Auch hier hilft ein Blick in die Historie. Genau zu der Zeit, als Versicherungskunden über eine fette Überschussbeteiligung jubeln durften, lag die Umlaufrendite bei rund 7,6 Prozent. Dies ist die Rendite im Umlauf befindlicher festver-

zinslicher Wertpapiere, die der tatsächlich aufgelegten ist geringfügig niedriger. Hatten nun auch die Bankkunden Anlass für Euphorie?

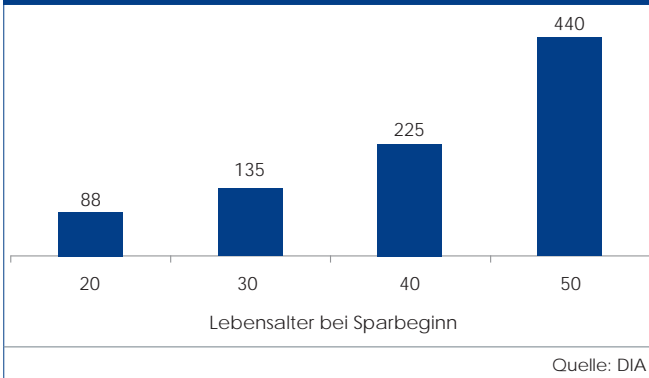
Hatten sie nicht, denn der Spareckzins und damit derjenige Satz, der auf Sparbüchern mit gesetzlicher Kündigungsfrist gutgeschrieben wird, betrug vergleichsweise läppische 3,41 Prozent. Mit 4,87 Prozent etwas mehr gab es für Festgeld mit zwölfmonatiger Laufzeit. Und dies in Zeiten, als die Lebensversicherer ihre Kunden mit fast 7,4 Prozent fütterten.

Doch von nun an ging's bergab. Im selben Maß, wie die Umlaufrendite seither – von Zwischenhochs einmal abgesehen – stetig weniger wurde, mussten der Spareckzins und das Festgeld kräftig Federn lassen. Zurzeit gibt's fürs Sparbuch im Marktschnitt gerade noch 0,53 Prozent. Und wer sein Erspartes für zwölf Monate festlegen will, wird mit 1,25 Prozent klarkommen müssen. Was jedoch immer noch deutlich über der Umlaufrendite von aktuell etwa 0,94 Prozent liegt.

Und die Versicherer? Sie haben für das Jahr 2012 eine laufende Verzinsung über alle Tarifgenerationen und Produktarten von 3,91 Prozent deklariert. Inklusive Schlussüberschüssen und der gesetzlich vorgeschriebenen Beteiligung an den stillen Reserven der Versicherer hat Assekurata für 2012 einen



Erforderliche Monatsraten in Euro für ein Kapital von 100.000 Euro im Alter von 65 Jahren (Zins 3% p.a.)



deutlich höheren Wert errechnet – nämlich 4,75 Prozent. Der Klassenprimus schaffte sogar 5,97 Prozent.

Man kann die Rechnung aber auch prozentual aufmachen, damit es noch deutlicher wird. Die laufende Überschussbeteiligung der Gesellschaften ist von 1996 bis heute um 46,8 Prozent zurückgegangen. Festgeldanleger hingegen bekommen im Jahr 2012 gleich um über 74 Prozent weniger als in Hochzeiten. Von einem schon damals eher dürrtigen Satz wohlgeremt. Doch steht Festgeld deswegen in der Diskussion, wenn es um potenziell sinnvolle Anlagevarianten geht? Vom Sparbuch ganz zu schweigen, zählt dieses doch noch immer zu den liebsten Anlageformen der Deutschen.

Ein Bruch in die Rendite der Lebensversicherung kam laut Manfred Poweleit, Herausgeber des eher kritischen Brancheninformationsdienstes map-report schon Mitte der 1990-er Jahre. Das kann man dort so nachlesen: „Ab etwa 1995 spielten die Märkte verrückt. Die Notenbanken pumpen unsinnige Mengen an Geld in die Märkte, so dass Aktien- und Rohstoffmärkte irrationale Kurssteigerungen erlebten. Gleichzeitig explodierte in vielen Ländern die Staatsverschuldung. Die Einführung des Euro erleichterte es vielen Wackelkandidaten, ihre überzogene Staatsverschuldung billiger zu finanzieren und so noch weiter aufzublähen.“

Das sollte viele Jahre später – bekanntermaßen – noch böse Konsequenzen haben. Doch in dieser Situation waren Aktien schlichtweg der Renner. Für Privatanleger, die von Banken und Fondsgesellschaften mit großem Werbeaufwand an die Börse geholt wurden. Und für die Versicherer, die bei einer abstürzenden Umlaufrendite Zinseinbußen bestens abfedern konnten. Verloren haben sie bei diesem Spiel alle, nicht nur die Lebensversicherer.

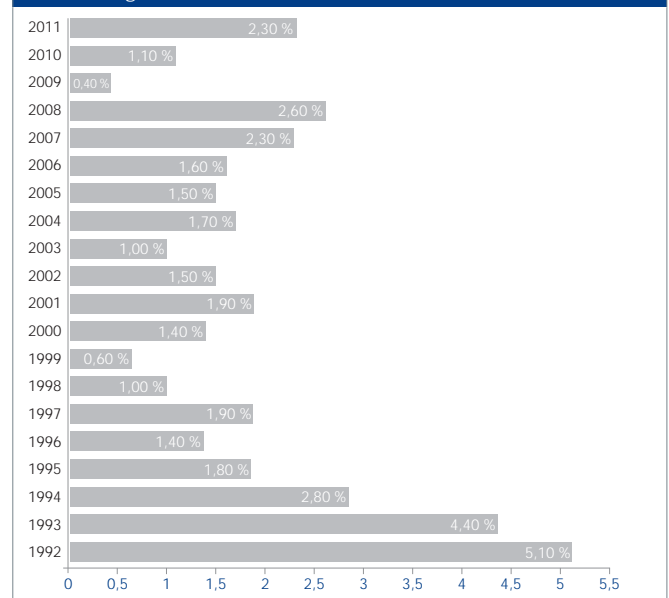
Der Jahrtausendbeginn brachte dann den großen Schock – und zwar für jeden der irgendwie Geld anlegen und Rendite haben wollte. Das Zerplatzen der Internet-Blase im Jahr 2002 hatte katastrophale Folgen. Viele hundert Millionen Euro mussten die Versicherer beim darauf folgenden Börsen-Crash abschreiben. Das war bitter für die Kunden und bitter für die Assekuranz. Denn aus Schaden wird man klug, und so zogen sich die Gesellschaften weitestgehend aus den Aktienmärkten zurück.

Heute sind sie dort nicht mal mehr mit drei Prozent investiert. Und das wird und kann sich künftig auch nicht mehr ändern. Solvency II erlaubt kein Spekulieren mehr. Die Verluste durch das Zerbersten von New Economy und den darauf folgenden Rückgang der Überschussbeteiligung aber als negatives Alleinstellungsmerkmal der Lebensversicherung zu brandmarken, greift jedenfalls eindeutig zu kurz. Wenn man sich denn an Fakten hält.

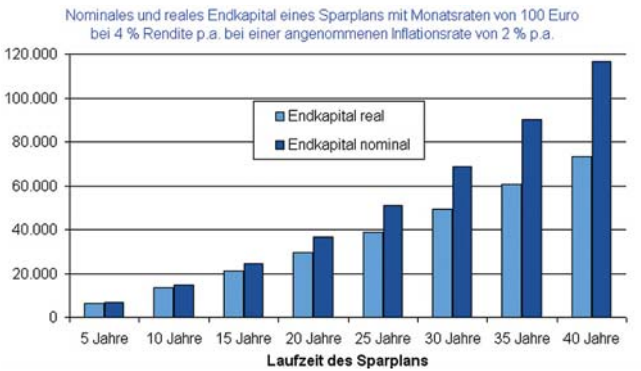
Kleinanleger, Fondsgesellschaften, Fondssparpläne – auch dort wurden damals binnen kürzester Zeit gigantische Vermögen vernichtet. Doch käme wohl kaum ein Kritiker der Lebensversicherung gleichzeitig auf die Idee, man solle künftig die Finger von Aktien lassen. Auch der Mainstream nicht.

Und dann kamen die Finanzkrise 2008 und die scheinbar datumslose Schuldenkrise über Europa – und über die Welt. Das Aufblähen der Märkte durch die Notenbanken mit billigstem Geld hat dazu geführt, dass es für normale Sparer fast nirgendwo mehr vernünftige Renditen zu holen gibt. Jedenfalls nicht

Entwicklung der Inflationsrate



### Wie die Inflation am Vermögen nagt



Quelle: DIA

### Entwicklung von Zinssätzen im Längzeitvergleich



mehr beim Festgeld und nicht mehr bei Anleihen. Aber auch an der Börse ist seit 2008 trotz eines darauf folgenden starken Kursanstieges des DAX keine wirkliche Ruhe mehr eingekehrt.

Und was macht der map-report? Er geht in zwei Studien in diesem Jahr auf die Ergebnisse der Lebensversicherer ein, und der Mainstream stürzt sich offenkundig dankbar auf diejenigen Passagen, in denen von der sinkenden Überschussbeteiligung der Lebensversicherung die Rede ist. Andere Aussagen passen nicht ins Konzept und fallen unter den Tisch. Sie sind jedoch lesenswert, schreibt Poweleit schließlich Sätze wie „Die deutsche Lebensversicherung hat sich in 25 Jahren wacker geschlagen“. So geht's also auch.

Ein weiterer Einwand vieler Kritiker lautet allerdings, dass Kunden von Lebensversicherungen die Überschüsse keineswegs auf ihre Beiträge angerechnet werden, sondern lediglich auf das, was nach Abzug von Risiko-, Abschluss- und Verwaltungskosten davon übrig bleibt. Und beim Thema Abschlusskosten kommen Assoziationen in den Kopf: vom geldgierigen Vermittler, der nur auf möglichst hohe Provisionen aus ist. Oder von spätromisch-dekadenten Orgien in Etablissements an exotischen Orten.

Jedoch hilft auch hier ein Blick in seriöse Untersuchungen, etwa die des map-report. Dort kann man beispielsweise bezogen auf das Geschäftsjahr 2009 für die Gesamtbranche einen Durchschnittswert von 5,13 Prozent bei den Abschluss- und von 2,63 Prozent bei den Verwaltungskosten nachlesen. Sparsame Gesellschaften geben deutlich weniger aus, einige besonders teure Policenanbieter jedoch auch mehr.

Genauere Auskünfte, vor allem für den Branchenschnitt, gibt es nicht, doch dürften nach Abzug aller Kosten mindestens 80 Prozent der Beiträge in die Sparanlagen fließen. Der einfache Rechenschieber hilft, dies auf die Gesamtverzinsung umzurechnen. Wenn Assekurata einen durchschnittlichen Wert inklusive aller Schlussüberschüsse und sonstigen Zuflüsse von 4,75 Prozent ausweist, bleiben am Bruttobeitrag immer noch 3,8 Prozent übrig. Davon können Anleger bei anderen sicheren Sparvorgängen nur träumen.

Sicherheit ist ohnehin das Thema, das in allen Analysen zu Ablaufleistungen, Renditen und zurückgehenden Überschüssen viel zu kurz kommt. Und genau hier ist die Lebensversicherung konkurrierenden langfristigen Sparprodukten um einiges voraus. Sie ist nämlich nicht nur einfach eine Geldanlage. Vielmehr bietet sie als einziges Produkt ihrer Art die Kombination aus langfristigen Spar- und Entsparpro-

Langfristzinsen - Sparbriefe										
	Festlegung auf so viel Jahre									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Niedrigster Zins	0,5	0,31	0,46	0,65	0,75	0,9	1,05	1,15	1,25	1,3
Höchster Zins	2,6	3,1	3,35	3,6	4	4	3,3	4	3,5	4
Mittlerer Zins	1,36	1,56	1,76	1,97	2,2	2,21	2,16	2,32	2,41	2,63

Festgeld - Anlagebetrag 5.000 Euro					
	Festlegung auf so viel Monate				
	1	3	6	9	12
Niedrigster Zins	0,15	0,15	0,45	0,45	0,5
Höchster Zins	1,6	1,75	2,15	2,1	2,6
Mittlerer Zins	0,69	0,81	1,06	1,1	1,37

Quelle: FMH-Finanzberatung (www.fmh.de)

*Notwendiges Kapital für eine Rente von 1.000 Euro monatlich (mit Kapital- und Zinsverkehr) bei einer durchschnittlichen jährlichen Rendite in der Auszahlungsphase von:*

Laufzeit	3 %	4 %	5 %	6 %	7 %
10 Jahre	104.100	99.500	95.200	91.200	87.500
15 Jahre	145.600	136.400	128.000	120.400	113.500
20 Jahre	181.500	166.700	153.600	142.200	132.000
25 Jahre	212.400	191.600	173.800	158.500	145.200
30 Jahre	239.100	212.000	189.500	170.600	154.600

Quelle: DIA

zessen mit der Absicherung biometrischer Risiken, also von Tod und Langlebigkeit.

Bei keiner Anleihe, keiner Aktie und auch keinem Festgeld gibt es im Todesfall irgendetwas über den bestehenden Wert des Papiers hinaus. Bei der Lebensversicherung wird hingegen die vereinbarte Versicherungssumme ausgezahlt, auch wenn der Kunde schon ein Jahr nach dem Vertragsabschluss stirbt. Wer in den vermeintlich konkurrenzfähigen Alternativen über beispielsweise 40 Jahre hinweg Vermögen aufbaut, bekommt am Ende einen bestimmten Wert heraus, den er anschließend wahlweise in einen Auszahlplan stecken kann. Das hat jedoch gleich mehrere Nachteile.

Niemand weiß, wie hoch die monatlichen Beträge sein dürfen, damit das Geld auch bis ans Lebensende ausreicht. Wird der Kunde so richtig alt, was in der heutigen demografischen Entwicklung vielfach klar vorgezeichnet ist, steht er möglicherweise irgendwann vor einem leeren Depot. Die Lebensversicherer hingegen kalkulieren, wenn eine private Rentenpolice vereinbart wird, schon beim Vertragsabschluss, welche garantierte Rente am Ende daraus zur Verfügung stehen wird. Und die gibt's dann absolut zuverlässig und wirklich auf Lebenszeit.

Zudem ist Vorsicht der zentrale Gestaltungsgrundsatz eines jeden Lebensversicherers. Deshalb werden die Schlussüberschussanteile, die letztlich die Auszahlung kräftig in die Höhe treiben, auch nicht von vornherein garantiert. Sie dienen als Puffer und Ausgleich in ganz schlechten Zeiten. Im Übrigen hat auch der Gesetzgeber mit dem Versicherungsvertrags- und dem Versicherungsaufsichtsgesetz etwa mit den Anlagegrundsätzen dafür Sorge getragen, dass die besonderen Schutzbedürfnisse der Versicherten jederzeit gewahrt werden. Es wird bei kritischen Betrachtungen immer wieder vergessen, dass dies in der Finanzbranche einmalig ist.

Dabei sind die Absicherungsmechanismen sehr umfangreich. So gibt es neben einem ausgefeilten Risikomanage-

ment etwa beim Asset-Liability-Management oder bei der Risikomessung auch noch Vorschriften beispielsweise zur in der Anlage erlaubten Aktienquote. Die Versicherer achten aber auch selbst auf eine vorsichtige und ausgewogene Strategie – über geringe Aktienquoten und ein reduziertes Exposure in Bankentiteln, den Fokus auf sichere Pfandbriefe, die Begrenzung von Währungsrisiken und durch die intensive Suche nach neuen alternativen Investments.

Es muss doch auffallen, dass in der Finanzkrise 2008 weltweit zwar reihenweise Banken ins Schleudern kamen und mit massiven staatlichen Mitteln gerettet werden mussten – jedoch kein einziger deutscher Lebensversicherer auch nur entfernt Probleme hatte. Deswegen sieht das Bild der Bundesbürger von Lebensversicherungen auch deutlich anders aus, als es der so genannte Mainstream zeichnet. Unabhängige Untersuchungen zeigen dies zahlreich. Fachleute sehen deshalb die unablässigen Attacken auf das Altersvorsorgemodell Lebensversicherung mit höchster Besorgnis.

Denn dass ganz viele Menschen in Deutschland wegen des immer weiter sinkenden Rentenniveaus ohne diese zuverlässige und über Jahrzehnte planbare Lösung in schlimme Finanzprobleme schlittern werden, wird zwar von der Politik nicht offen gesagt, gilt aber als nahezu unabwendbar. Nur: Man muss es ihnen sagen. Jedoch hat sich – auch wohl bedingt durch den latenten Abgesang – eine gewisse Müdigkeit breitgemacht. Nach einer zum Jahresbeginn von Allensbach veröffentlichten Studie sind die Sorgen der Bundesbürger, sich im Alter einschränken zu müssen, deutlich zurückgegangen. Das Interesse und die Ausgabenbereitschaft sind hinsichtlich privater Altersvorsorge im gleichen Schritt geschrumpft. Dies gilt vor allem für jüngere Menschen unter 30 Jahren.

Möglicherweise hängt das auch damit zusammen, dass in der Vergangenheit immer wieder die Rede vom Schreckgespenst Altersarmut war, der große Bang jedoch ausgeblieben ist. Dabei läuft das Spiel so nicht, wie Professor Claus Kriebel, Finanzmathematiker und unter anderem Dozent an der Frankfurt School of Finance und an der Europäischen Fachhochschule (EUFH) in Brühl, in einem Interview mit der Gothaer-Maklerzeitung GoNews erklärte: „Das ist ein schleichender Tod.“ Einen festen Zeitpunkt, ab dem das Problem sichtbar würde, gebe es nicht.

Pauschal ließe sich sagen, so der Wissenschaftler, dass ein Sparanteil von etwa zehn Prozent des Bruttoeinkommens erforderlich wäre, um gut für das Alter gerüstet zu sein, „tatsächlich werden aber nur rund zwei Prozent für die zusätzliche Altersvorsorge verwendet“. Worte, über die auch der Mainstream mal nachdenken sollte.





**Für alle, die nicht 08/15, sondern wie die Nummer 1 behandelt werden wollen.**

**Kommen Sie zur Versicherung, die neue Maßstäbe setzt: für Sie und Ihre Kunden.**

Immer mehr Menschen denken, dass Versicherungen und Finanzdienstleister ihre Versprechen nicht halten. Das wollen wir ändern und mit neuem Denken und Handeln neue Maßstäbe setzen: beim Service, bei den Produkten und der Beratung bis hin zum täglichen Umgang mit unseren Geschäftspartnern und Kunden. Das Ergebnis werden Sie in allen Bereichen spüren. Sie haben mit uns einen zuverlässigen Partner, der nicht nur Produkte anbietet, sondern individuelle Rundum-Lösungen. Einen Partner, der für Sie da ist, wenn Sie ihn brauchen. Kurzum: einen Partner, dem es nur um eins geht – um Sie und Ihre Kunden.

Maßstäbe / neu definiert

