

SUMMARY

# RUN-OFFS BEI BESTANDSVERTRÄGEN ZUR ALTERSVORSORGE

BESTANDSAUFNAHME ZUR AKTUELLEN  
DISKUSSION UND EMPIRISCHE ANALYSE



# INHALTSVERZEICHNIS

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>Grundlagen Run-off</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>Ökonomische Würdigung des Run-offs</b>	<b>9</b>
3.1	Bewertung des Run-offs aus Unternehmenssicht	9
3.2	Bewertung des Run-offs aus Kundensicht	11
<b>4</b>	<b>Abgrenzung der Untersuchungsobjekte</b>	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Zusammenfassung der quantitativen Auswertung</b>	<b>16</b>
5.1	Stornoquote	16
5.2	Analyse von Aufwendungen	17
5.3	Erfolgsanalyse	18
5.4	Sicherheitsanalysen	20
5.5	Überschussbeteiligung	20
<b>6</b>	<b>Fazit</b>	<b>22</b>

## Impressum

Herausgeber  
 Deutsches Institut für Altersvorsorge GmbH  
 Französische Straße 12  
 10117 Berlin

030 201 88 – 581 / 582 / 583  
 info@dia-vorsorge.de  
 dia-vorsorge.de

Ansprechpartner  
 Klaus Morgenstern  
 030 201 88 583

Theresa Jost  
 0341 246 592 63  
 jost@vers-leipzig.de

Bilanzanalysen und Text  
 Theresa Jost  
 Florian Römer  
 Clemens Wilde  
 unter Mitwirkung von Prof. Dr. Fred Wagner

Gestaltung  
 Goldblau.com

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung in EDV-Anlagen bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwendung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen davon ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des deutschen Urheberrechtsgesetzes in der jeweils gültigen Fassung zulässig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

# 1 EINLEITUNG

Lebensversicherungen sind in der deutschen Bevölkerung nach wie vor weit verbreitet. So kommt auf einen Deutschen im Schnitt ca. ein Lebensversicherungsvertrag. Gleichzeitig haben sich die Lebensversicherer einem langanhaltenden Niedrigzinsumfeld, einer stärkeren Regulierungstendenz und der Digitalisierung zu stellen.

Die größte Herausforderung ist die bereits langanhaltende Niedrigzinsphase. Ursprünglich als Reaktion auf die Finanzkrise 2008 haben die EZB und viele weitere Zentralbanken die Leitzinsen abgesenkt. Hinzu kamen der Ankauf von Wertpapieren und die Einführung von negativen Einlagezinsen für Kreditinstitute. Diese Maßnahmen haben zur Entstehung des Niedrigzinsumfelds und damit einhergehend zu einem deutlichen Absinken der Renditen zinsabhängiger Anlagen geführt. Bei sehr sicheren Anlagen zeigen sich sogar negative Renditen. Zusätzlich wurde der positive Zusammenhang zwischen dem Anlagehorizont der Anlagen und den realisierbaren Zinsen geschwächt. So wurden im August 2019 erstmals deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren zu einem durchschnittlichen Zinssatz von -0,11 Prozent emittiert. Es wird also bei dieser Anlage, die einen extrem langen Zeitraum aufweist, weniger Geld zurückgezahlt, als dafür eingezahlt wurde.

Das langanhaltende Niedrigzinsumfeld stellt die Lebensversicherungsbranche in vielerlei Hinsicht vor Schwierigkeiten. Die Kapitalanlagestrategie vieler Versicherer, die im Kern durch ein Engagement in länger laufende, sichere festverzinsliche Wertpapiere geprägt ist, kann eine nur immer weiter abnehmende Rendite erzeugen. Dieser Prozess findet allerdings schleichend statt, da langlaufende Wertpapiere mit höherer Rendite erst nach und nach auslaufen und dafür Positionen mit geringerer Rendite nachgekauft werden. Die Probleme des Niedrigzinsumfelds kommen daher erst mit einem gewissen Nachlauf zum Vorschein. Dabei wird ein weiteres Problem ersichtlich: Auch wenn sich die Zinsen am Kapitalmarkt erholen, befinden sich für längere Zeit noch niedrig verzinsliche Wertpapiere im Portfolio der Versicherer – sofern diese nicht unter ihrem Buchwert vorzeitig veräußert werden.

Eine ausreichende Verzinsung in der Kapitalanlage ist wiederum notwendig, um die Garantien aus den klassischen Verträgen zu erfüllen. So befinden sich teilweise noch Verträge mit einer garantierten Verzinsung von bis zu vier Prozent in den Beständen der Lebensversicherungsunternehmen. Im Schnitt betrug die garantierte Durchschnittsverzinsung im Jahr 2018 2,82 Prozent. Demgegenüber steht eine laufende Nettoverzinsung von 3,03 Prozent. Der Spielraum zwischen diesen beiden Größen ist somit bereits erheblich eingeschränkt. Die Herausforderung besteht folglich darin, weiterhin ausreichend hohe Kapitalanlageerträge zu erwirtschaften, um die garantierte Verzinsung erfüllen zu können. Andernfalls müssen Reserven aufgezehrt werden. Werden diese Reserven über einen längeren Zeitraum aufgebraucht, kann das für die Versicherungsunternehmen existenzgefährdend sein.

Auch die Versicherungsnehmer spüren den Rückgang der Kapitalanlageerträge: Über die Garantieverzinsung hinausgehende Überschüsse, die größtenteils im Rahmen der laufenden Überschussbeteiligung und von Schlussüberschüssen an die Versicherungsnehmer ausgezahlt werden, sinken gleichzeitig mit den Kapitalanlageerträgen.

Vor dem Hintergrund steigender Herausforderungen und einer verbreitet sinkenden Profitabilität des Geschäftsmodells denken einige Versicherer darüber nach, das Neugeschäft einzustellen und bestehende Verträge abzugeben, also in den Run-off zu gehen. In der öffentlichen Kritik steht dieses Vorgehen deshalb, weil der Verkauf des Bestands an einen spezialisierten Dritten als Vertrauensbruch des Versprechens interpretiert wird, sich um die Altersvorsorge der gewonnenen Kunden zu kümmern. Dass es sich beim Run-off um eine strategische Unternehmensentscheidung handelt, die auch für den Kunden Vorteile mit sich bringen kann, bleibt hierbei regelmäßig unerwähnt.

Die vorliegende Studie ist eine Bestandsaufnahme zur aktuellen Run-off-Diskussion, die mithilfe einer theoretischen Analyse sowie einer ökonomischen Würdigung des Run-offs von Lebensversicherungsunternehmen vorgenommen wird. Neben einer theoretischen Darstellung der Lebensversicherung und einem Diskurs zum Prinzip des Run-offs umfasst die Studie eine empirische Analyse des Run-offs in der deutschen Lebensversicherung. Dazu wird zum einen der Run-off-Markt dem restlichen Markt der Nicht-Run-off-Versicherer gegenübergestellt, zum anderen erfolgt eine detaillierte Betrachtung der einzelnen Run-off-Versicherer, deren Verhältnisse mit den Aktivitäten ausgewählter Nicht-Run-off-Versicherer verglichen werden.

## 2 GRUNDLAGEN RUN-OFF

### Definition Run-off

Unter „Run-off“ wird der Tatbestand verstanden, dass ein Versicherungsunternehmen kein Neugeschäft mehr zeichnet. Dementsprechend werden die laufenden Verträge zwar bis zur vereinbarten Ablaufrist fortgeführt, jedoch werden keine neuen Verträge mehr in den Bestand aufgenommen. Das hat zur Folge, dass sich der Bestand nach und nach auflöst.

Ein Run-off kann für die komplette Versicherungsgesellschaft, aber auch für einzelne Bestands- bzw. Produktgruppen erfolgen. Er beginnt mit der Einstellung des Neugeschäfts und endet mit der Abwicklung des letzten Vertrags. Die Abwicklungsdauer wird sich aufgrund der Langfristigkeit des Lebensversicherungsgeschäfts i. d. R. über mehrere Jahrzehnte erstrecken. Im Unterschied zum Run-off in der Kompositversicherung<sup>1</sup> gehen in der Regel auch noch nach Beginn des Run-offs regelmäßig Prämien beim Versicherer ein, da die Verträge vertragskonform weitergeführt werden.

### Rechtliche Grundlagen

Das deutsche Versicherungsaufsichtsrecht kennt keine Run-off-Definition, sondern lediglich den deutlich konkreter definierten Tatbestand der Beendigung des Geschäftsbetriebs, die in Deutschland jedoch in jüngster Zeit nicht stattgefunden hat. Die Beendigung kann auf freiwilliger Basis (Rückgabe der Geschäftserlaubnis) oder durch Eingreifen der BaFin (Widerruf der Erlaubnis oder Untersagung des Geschäftsbetriebs) erfolgen. Liegt einer dieser Fälle vor, gehen die Versicherungsunternehmen in der Regel in Liquidation. Sie dürfen also weder neue Versicherungsverträge abschließen oder verlängern noch deren Versicherungssummen anpassen. Gleichzeitig werden die bereits vorhandenen Verträge vertragskonform bis zu deren Auslaufen weitergeführt.

Resultiert die Aufgabe des Geschäftsbetriebs nicht aus einer wirtschaftlichen Notlage, ist die unternehmerische Entscheidung der Ausgangspunkt. Es wird sich also aus strategischen Gesichtspunkten dazu entschlossen, kein Neugeschäft mehr zu zeichnen. Die Unternehmen sind demnach als reguläre Versicherungsunternehmen anzusehen und unterliegen weiterhin den gleichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie andere Versicherungsunternehmen, die weiterhin Neugeschäft zeichnen. Dies gilt gleichermaßen für diejenigen Unternehmen, die sich auf den Ankauf und die Abwicklung von Beständen spezialisiert haben.

<sup>1</sup> Im Kompositbereich haben die Verträge kurze Laufzeiten. Die Versicherungsunternehmen können daher in kürzerer Zeit das Vertragsverhältnis beenden bzw. auslaufen lassen. Ab dem Ende des Vertragsverhältnisses gehen dementsprechend keine Prämien mehr beim Versicherungsunternehmen ein. Das Versicherungsunternehmen hat aber nach Vertragsende noch Rückstellungen für Schäden auszuweisen, die noch nicht reguliert sind und erst später zu Auszahlungen führen. Erst wenn die Rückstellungen vollständig aufgelöst sind, ist der Run-off abgeschlossen.

Soll ein Bestand oder ein Unternehmen an einen solchen spezialisierten Bestandsabwickler verkauft werden, ist dies der BaFin rechtzeitig anzuzeigen und bei dieser eine Erlaubnis einzuholen. Die BaFin prüft vor Erteilung der Erlaubnis den Vorgang und kann den Verkauf auch ablehnen. Neben einer ausreichenden Kapitalisierung, dem Vorhandensein eines effektiven Risikomanagements und dem Erfüllen umfassender Berichtspflichten, was für alle Versicherungsunternehmen gilt, prüft die BaFin insbesondere die Fähigkeit, den Bestand angemessen zu verwalten und die Implikationen auf die versicherungstechnischen Rückstellungen und die Eigenmittelsituation durch die Transaktion.

Wegen der Sorgfaltsansprüche der BaFin kann sich der Überprüfungsprozess über mehrere Monate ziehen. Die Prüfung dient dem Ziel, die Belange der Versicherungsnehmer zu bewahren: durch eine Transaktion soll kein Versicherungsnehmer schlechter als zuvor gestellt werden. Zur weiteren Absicherung kann die BaFin zusätzliche Anforderungen an die Transaktion knüpfen. Solche Absicherungsmaßnahmen können z. B. die Kapitalausstattungsgarantie einer Konzernmutter oder organisatorische Anforderungen sein.

### Formen des Run-offs

Grundsätzlich können der interne und externe Run-off unterschieden werden. Während der Bestand im Rahmen des internen Run-offs ohne Hinzuziehen einer dritten Partei abgewickelt wird und die Run-off-Risiken somit vollständig beim Versicherungsunternehmen bzw. bei der Versicherungsgruppe verbleiben, ist am externen Run-off ein außenstehendes Unternehmen an der Abwicklung beteiligt, das i. d. R. die Verträge und damit die Run-off-Risiken übernimmt.

Verbleiben die Verträge im Rahmen des internen Run-offs im Bestand des Versicherers, kann die Abwicklung aktiv oder passiv vorgenommen werden. Bei der passiven Abwicklung wird lediglich das Neugeschäft eingestellt. Darüber hinaus erfolgen keine weiteren Maßnahmen zum Umgang mit den im Run-off befindlichen Bestandsverträgen. Bei der aktiven Abwicklung hingegen versucht der Versicherer selbst, d. h. ohne externe Unterstützung, seine Bestandsabwicklung zu optimieren. Dies kann im noch bestehenden Versicherungsunternehmen (langsame und stetige Verbesserung der Abwicklung) oder durch Gründung einer Gesellschaft innerhalb der Versicherungsgruppe erfolgen, die sich rein auf die Abwicklung der Run-off-Bestände konzentriert. Beim internen Run-off bleibt der bestehende Versicherer Vertragspartner. Für den Kunden ändert sich formell nichts. Zudem besteht auch keine Informationspflicht, sodass Kunden häufig keine Kenntnis über den Run-off des Unternehmens erlangen. Dies gilt gleichermaßen bei der Abwicklung über einen internen Dienstleister: der Dienstleister nimmt die Abwicklung über einen Outsourcing-Vertrag vor und der Bestand verbleibt beim bisherigen Versicherungsunternehmen. Diese Möglichkeit ist daher dem internen Run-off zuzuordnen.

Als extern wird der Run-off immer dann bezeichnet, wenn ein außenstehendes Unternehmen beteiligt ist und die Versicherungen übernimmt. Dafür kommen grundsätzlich zwei Möglichkeiten in Betracht:

- Bestandsübertragung: Der Bestand wird an ein externes Unternehmen verkauft und gegebenenfalls mit einem bereits vorhandenen Bestand verschmolzen. Dadurch ändert sich der Vertragspartner der Versicherungsnehmer. An den Verträgen selbst ändert sich hingegen nichts.
- Unternehmensverkauf: Das komplette Unternehmen und damit auch dessen Bestände werden an eine externe Gesellschaft verkauft – es kommt also zum Eigentümerwechsel. Zwar bleibt der Vertragspartner der Versicherungsnehmer unverändert, doch geht dies regelmäßig mit dem Wechsel des Managements und Aufsichtsrats einher. Regelmäßig wird das Unternehmen, das in den Run-off geht, auch umfirmiert. Zudem kann es zum Abschluss diverser Outsourcing-Verträge für dieses Versicherungsunternehmen kommen.

Als weitere externe Lösung kann ein Rückversicherungsvertrag ausgestaltet werden, was einer Bestandsübertragung gleichkommt. Bei dieser Lösung bleibt das Versicherungsunternehmen als Vertragspartner bestehen, allerdings übernimmt das Rückversicherungsunternehmen die Abwicklung. Auf diese Weise findet indirekt ein externer Run-off statt.

## 3 ÖKONOMISCHE WÜRDIGUNG DES RUN-OFFS

### 3.1 BEWERTUNG DES RUN-OFFS AUS UNTERNEHMENSICHT

Bei der Aufgabe eines Geschäftsbereichs handelt es sich, wie auch bei der Aufnahme, um eine strategische Unternehmensentscheidung. Ein Konzern oder ein Unternehmen, das wertorientiert steuert, d. h. seine Rendite/Risiko-Position optimieren möchte, muss sich die Frage stellen, ob und in welchem Maße die einzelnen Konzerngesellschaften bzw. Geschäftsbereiche zur Wertsteigerung beitragen. Falls kein positiver Wertbeitrag erzielt wird und auch keine Maßnahmen ersichtlich sind, um künftig einen positiven Wertbeitrag zu erzielen, ist es naheliegend, über die Einstellung des entsprechenden Geschäftsbereichs nachzudenken. Nur so kann das knappe Risikokapital für andere, profitablere Geschäftsbereiche freigesetzt werden.

Das bereits beschriebene herausfordernde Marktumfeld erschwert es den Lebensversicherern mit ihren Beständen, die größtenteils noch durch klassische Versicherungsverträge geprägt sind, einen positiven Wertbeitrag zu erwirtschaften. Die Einstellung des Neugeschäfts kann dementsprechend eine Möglichkeit sein, um der Wertvernichtung im Konzern bzw. im einzelnen Versicherungsunternehmen entgegenzuwirken. Für die Bewertung des Run-offs ist dabei die Unterscheidung in den internen und den externen Run-off unumgänglich.<sup>2</sup>

#### Reputation

Die Auswirkungen des Run-offs können je nach Art unterschiedliche Folgen für die Reputation des Konzerns bzw. Versicherungsunternehmens haben. Generell wird ein Run-off von der Öffentlichkeit negativ wahrgenommen. So hält die BaFin fest, dass ein Run-off in Deutschland von der Öffentlichkeit regelmäßig als Versagen von Versicherern und nicht als bewusste Unternehmensentscheidung wahrgenommen wird. Während die breite Öffentlichkeit beim internen Run-off, je nach Kommunikationsstrategie und je nachdem, ob das komplette Geschäft oder nur Teilbereiche eingestellt werden, unter Umständen gar nicht von der Entscheidung erfährt, steht der externe Unternehmensverkauf regelmäßig in der öffentlichen Kritik. Ein wesentlicher Hintergrund ist, dass es beim Run-off von Lebensversicherungsunternehmen um das Thema „Altersvorsorge“ geht, das emotional hoch aufgeladen ist. Unter Umständen sehen Versicherungsnehmer das Versprechen des Versicherers, sich um die Altersvorsorge zu kümmern, als gebrochen, wenn laufende Verträge ohne deren Zustimmung an ein anderes Unternehmen übertragen werden – mit unter Umständen erheblichen Auswirkungen auf die Reputation des Unternehmens. Ist die Reputation geschädigt, kann dies negative Folgen für das Versicherungsunternehmen haben, wie beispielsweise eine erhöhte Stornoquote, die den Versicherer zu höheren Auszahlungen zwingt und einen möglichen Liquiditätsengpass verursacht.

<sup>2</sup> Bei der externen Variante erfolgt eine Konzentration auf den Verkauf.

tätensengpass mit sich bringt. Denkbar ist aber auch, dass die Umsätze durch andere Produkte innerhalb der Versicherungsgruppe zurückgehen, da (potenzielle) Kunden das Unternehmen meiden oder Mitarbeiter das Unternehmen verlassen bzw. neue Mitarbeiter nur erschwert rekrutiert werden können.

#### Risikosituation

Beim internen Run-off findet kein Risikotransfer statt und die Risiken verbleiben im Unternehmen. Durch die Einstellung des Neugeschäfts gehen der Bestand und die Prämieinnahmen kontinuierlich zurück. Mit dem schrumpfenden Bestand kann auch die Risikodiversifikation zurückgehen, das versicherungstechnische Ergebnis volatiler werden und dadurch der Ausgleich im Kollektiv langfristig gefährdet werden. Zudem besteht bei einer negativen öffentlichen Wahrnehmung die Gefahr, dass das oben beschriebene Reputationsrisiko eintritt. Als Folge könnte es zu vermehrten Kündigungen von Bestandskunden (Stornorisiko) kommen, was wiederum zu einem Liquiditätsengpass führen könnte.

Beim externen Run-off können die Risiken des Bestands vollständig externalisiert werden. Allerdings besteht beim externen Run-off auch ein Reputationsrisiko.

#### Solvabilität

Solvency II verfolgt einen risikobasierten Ansatz. (Zins-)Garantien erhöhen in diesem Zusammenhang den Eigenmittelbedarf und verursachen entsprechend Kapitalkosten. Konkret: Versicherungsbestände, die aus vielen Altverträgen bestehen, binden massiv Eigenmittel bzw. Risikokapital. Das hohe gebundene Risikokapital führt zu hohen Kapitalkosten, die zunächst erwirtschaftet werden müssen, bevor Wert im Unternehmen geschaffen wird. Durch den internen Run-off ändert sich kurzfristig nichts an dieser Situation, jedoch können langfristig wieder Eigenmittel freigesetzt werden.

Beim Bestands- oder Unternehmensverkauf wird die Solvabilitätssituation im Versicherungsunternehmen oder -konzern unmittelbar verbessert, da die Eigenmittelunterlegung für die Versicherungsverträge nunmehr der Käufergesellschaft obliegt. So können die Eigenmittel bzw. das freigesetzte Risikokapital bei einem Teilbestandsverkauf für andere Produktgruppen oder bei der Externalisierung des gesamten Bestands für andere Geschäftsbereiche in der Unternehmensgruppe eingesetzt werden.

#### Ergebnis

Durch den Wegfall des Neugeschäfts entfallen beim Run-off die dazugehörigen Vertriebskosten und die variablen Kosten sinken, was zu einer Ergebnisverbesserung führt. Gleichzeitig können aber die Fixkosten nicht proportional zum Bestandsrückgang reduziert werden, woraus ein gegenläufiger Effekt resultiert. Fällt die Entscheidung für einen passiven Run-off, werden nach und nach Ressourcen freigesetzt, die für andere Geschäftsbereiche eingesetzt werden können. Dennoch sind gerade zu Beginn noch erhebliche Mittel, z. B. für die Bestandsverwaltung, gebunden. Die Gründung eines konzerninternen Dienstleisters, der die Bestände

effizient abwickelt, kann langfristig das Ergebnis verbessern, ist aber zu Beginn mit Investitionskosten verbunden. Aufgrund der fehlenden notwendigen Skalierbarkeit eignet sich dieser Ansatz für kleinere Versicherungsgruppen nicht.

Im Falle des Verkaufs erhält der Verkäufer den Verkaufspreis, was zu einer einmaligen Ergebnissteigerung führt.<sup>3</sup> Der verkaufte Bestand hat anschließend keine Ergebnisauswirkungen mehr, da alle Rechte und Pflichten an den Käufer übergehen. Dabei ist zu beachten, dass der Kaufpreis in der Regel unter dem Wert des Bestands liegt, der sich durch den Embedded Value berechnen lässt. Neben einem Abschlag in Höhe von 20 bis 40 Prozent werden auch sämtliche Kosten für die Übernahme des Unternehmens (z. B. Migrationskosten, Kundeninformationskosten und Re-Branding) vom Kaufpreis abgezogen.

## 3.2 BEWERTUNG DES RUN-OFFS AUS KUNDENSICHT

Grundsätzlich gilt es festzuhalten, dass sich durch den Run-off nichts an den vertraglichen und gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Kunden ändert. Etwaige Garantien müssen weiterhin erfüllt werden und auch die Überschussbeteiligung hat bei den Risiko- und Kapitalanlageüberschüssen mindestens in Höhe von 90 Prozent sowie bei den anderen Überschüssen („Kostengewinnen“) mindestens zu 50 Prozent zu erfolgen. Weiterhin werden auch diejenigen Versicherer, die Verträge der im Run-off befindlichen Unternehmen übernehmen, von der BaFin beaufsichtigt und unterliegen Solvency II.

Es wurde bereits diskutiert, wie sich der interne Run-off auf das Ergebnis des Versicherers, an dem die Versicherungsnehmer partizipieren, auswirkt. Im Folgenden wird betrachtet, wie sich die Situation der Versicherungsnehmer bei spezialisierten Run-off-Gesellschaften darstellt und von traditionellen Versicherungsunternehmen unterscheidet. Bei Run-off-Gesellschaften handelt es sich um relativ junge Versicherungsunternehmen, die zumeist über eine moderne und effiziente Infrastruktur verfügen. Dadurch soll der Versicherungsbestand möglichst effizient verwaltet werden und einer geringeren Kostenbelastung unterliegen. Dementsprechend ist zu erwarten, dass die sonstigen Überschüsse höher ausfallen, da durch eine effizientere Verwaltung die Kosten reduziert werden können. Von dieser geringeren Kostenbelastung profitieren die Versicherungsnehmer zu mindestens 50 Prozent.

Weiterhin sind Run-off-Gesellschaften daran interessiert, weitere Bestände aufzukaufen, um so Skaleneffekte zu realisieren. Dies stellt einen großen Unterschied zum internen Run-off dar, bei dem der Bestand langsam aufgelöst wird. Vergrößert sich der Bestand regelmäßig, kann der Versicherungsausgleich im Kollektiv aufrechterhalten bzw. gegebenenfalls sogar verbessert werden. Damit werden auch die versicherungstechnischen Überschüsse optimiert, an denen die Versicherungs-

<sup>3</sup> Beim Run-off kann auch der Fall vorliegen, dass der Versicherungsbestand – vor allem wegen kaum erwirtschaftbarer Zinsgarantien – einen negativen ökonomischen Wert aufweist und deshalb der Verkäufer umgekehrt einen Preis an den Käufer zu zahlen hat. Das führt zu einer einmaligen Ergebnisminderung.

nehmer zu mindestens 90 Prozent partizipieren. Beim Bestandswachstum können die Run-off-Gesellschaften außerdem neben der Senkung der variablen Kosten (z. B. durch Wegfall der Vertriebskosten) auch von einer Fixkostendegression profitieren. Die positiven Effekte der Verwaltung sind auch bei der Kapitalanlage zu erkennen. Herauszustellen ist eine Vereinfachung des Asset-Liability-Managements, da sich durch den Wegfall des Neugeschäfts die zukünftigen Zahlungsströme relativ gut abschätzen lassen.

Spielraum besteht für die Run-off-Gesellschaften nur bei der freiwilligen Zuteilung der Überschüsse, die über die gesetzliche Mindestbeteiligung hinausgehen. Regelmäßig wird die Kritik angeführt, dass Run-off-Gesellschaften ihre Kunden nur mit dem gesetzlichen Mindestmaß an den Überschüssen beteiligen. Begründet wird dies mit der Unabhängigkeit vom bestehenden Wettbewerbsdruck sowie mit dem Wegfall der hohen Überschussbeteiligung als Verkaufsargument für das Neugeschäft. Diesem Argument können mögliche Reputationsschäden von Versicherern mit Run-off-Beständen entgegengesetzt werden, die sich negativ auf den Absatz anderer Produkte auswirken können. Allerdings trifft dies nicht für spezialisierte externe Run-off-Gesellschaften zu, die gar keine anderen Produktgruppen im Sortiment haben. Spezialisierte Run-off-Gesellschaften befinden sich allerdings ebenfalls in einer Wettbewerbssituation, da sie aufgrund der oben beschriebenen Skaleneffekte darum bemüht sind, ihre Bestände regelmäßig zu erweitern. Fallen sie durch negative Nachrichten auf, hat dies Auswirkungen auf die Attraktivität als potenzieller Käufer anderer Run-off-Unternehmen oder -Bestände.

Aufgrund der durch die effizientere Bestandsverwaltung und den Wegfall der Vertriebskosten erhöhten Überschüsse könnte sich die Überschussbeteiligung für die Versicherungsnehmer auch dann erhöhen, wenn nur noch das Mindestmaß geleistet wird. Trotz einer geringeren relativen Zuführungsquote könnte die absolute Überschussbeteiligung für die Kunden also steigen.

Skepsis trifft den Run-off auch hinsichtlich der Qualität des Kundenservices, die durch den Wegfall des Neugeschäfts weniger Beachtung finden könnte. Die Zufriedenheit der Kunden, die sich maßgeblich auch aus dem Service ergibt, wirkt sich jedoch ebenso auf den Erfolg anderer Geschäftsbereiche bzw. auf die Attraktivität als potenzieller Käufer anderer Run-off-Unternehmen oder -Bestände aus und sollte daher nicht vernachlässigt werden.

## 4 ABGRENZUNG DER UNTERSUCHUNGSOBJEKTE

In der Kompositversicherung spielt der Run-off auch in Deutschland schon längere Zeit eine Rolle. Dem gegenüber ist der Run-off-Markt in der Lebensversicherungsbranche noch relativ jung. So gab es zwar 2003 mit der Mannheimer Lebensversicherung AG, die in der Protektor Lebensversicherungs-AG aufging, den ersten Run-off-Fall, bedingt war dieser allerdings durch eine wirtschaftliche Misslage und es lag keine strategische Entscheidung zugrunde. Zu den meisten bekannten Run-off-Fällen kam es im Jahr 2010. Der bisher prominenteste und vom Volumen her größte ist der Fall der Generali Lebensversicherung AG (heute umfirmiert in Proxalto Lebensversicherung AG) mit deren Verkauf im Jahr 2018.

In Deutschland sind derzeit drei spezialisierte Run-off-Plattformen aktiv, die für insgesamt sieben Gesellschaften den externen Run-off durchführen: Die Viridium Gruppe, die Athora Gruppe und die Frankfurter Leben Gruppe. Daneben befinden sich vier Versicherer im internen Run-off.

Zur Viridium Gruppe zählen die Entis Lebensversicherung AG, die Heidelberger Lebensversicherung AG, die Proxalto Lebensversicherung AG und die Skandia Lebensversicherung AG. Der Lebensversicherungsbestand der Entis Lebensversicherung AG geht ursprünglich auf die Mannheimer Lebensversicherung AG zurück, die in wirtschaftliche Not geraten war und deren Verträge in der Folge in eine Auffanggesellschaft – die Protektor Lebensversicherungs-AG – übertragen wurden. Seit dem Jahr 2017 wird dieser Bestand von der Entis Lebensversicherung AG fortgeführt. Die Heidelberger Lebensversicherung AG und die Skandia Lebensversicherung AG wurden 2014 übernommen. Die Proxalto Lebensversicherung AG wurde 2019 als Generali Lebensversicherung AG übernommen und umbenannt.

Die Athora Lebensversicherung gehört zur Athora Gruppe. Ihre Ursprünge gehen in Deutschland auf die Berlinische Lebensversicherung zurück, zu der ab dem Jahr 1994 auch die Hamburger Lebensversicherung AG gehörte. Im Jahr 1998 erfolgte die Übernahme durch die niederländische Delta Lloyd Groep, im Jahr 2001 die Einführung der Dachorganisation Delta Lloyd Deutschland AG, unter der die beiden operativen Versicherer Berlinische Leben und Hamburger Leben angesiedelt waren. Die Berlinische Lebensversicherung wurde sodann in Delta Lloyd umfirmiert. Im Jahr 2015 wurde die Delta Lloyd Deutschland AG mit ihren Töchtern verkauft und firmierte zunächst unter Athene Lebensversicherung AG, bevor sie im Jahr 2018 in Athora Lebensversicherung AG umbenannt wurde.

Die Frankfurter Leben Gruppe besteht aus zwei Lebensversicherungsgesellschaften, deren Bestände sie verwaltet: Die Frankfurter Lebensversicherung AG (vormals Basler Lebensversicherungs-AG Direktion für Deutschland), die 2015 übernommen wurden, sowie die Frankfurt Münchener Lebensversicherung AG (vormals ARAG-Lebensversicherung AG), die seit 2017 zur Gruppe gehört.

Im internen Run-off befinden sich die Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G., die ERGO Lebensversicherung AG, die PLUS Lebensversicherung AG und die Victoria Lebensversicherung AG. Die Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G. hat im Jahr 2010 offiziell mitgeteilt, ihr Neugeschäft auf die neu gegründete Neue Bayerische Lebensversicherung AG zu konzentrieren. Seitdem wird kein Neugeschäft mit laufenden Beiträgen mehr gezeichnet. Im Jahr 2015 wurde jedoch ein neues Produkt aufgelegt, dessen Kern eine flexible Privatrente gegen Einmalbeiträge darstellt.

Die ERGO Lebensversicherung AG hat sich im Jahr 2017 eingehend mit den Möglichkeiten eines Verkaufs ihrer Bestände beschäftigt. Unternehmensangaben zufolge wurde jedoch kein adäquates Angebot unterbreitet, weshalb die Entscheidung zugunsten einer internen Lösung gefallen ist. In Kooperation mit IBM hat der Versicherer im Folgenden mit dem Aufbau einer eigenen Plattform zur Bestandsverwaltung begonnen. Im Jahr 2018 wurde die Zeichnung von Neugeschäft im Wesentlichen eingestellt.

Auch die PLUS Lebensversicherung AG (Stuttgarter Gruppe) und die Victoria Lebensversicherung AG (ERGO Gruppe) befinden sich im internen Run-off. Die PLUS Lebensversicherung AG ist aus der Familienschutz Lebensversicherung AG hervorgegangen, die im Jahr 2009 das Neugeschäft eingestellt hat. Zum 1. 1. 2010 wurden die Familienschutz Lebensversicherung AG und die PLUS Lebensversicherung AG verschmolzen. Die Victoria Lebensversicherung AG befindet sich seit dem Jahr 2010 im Run-off.

In die Analyse fließen sowohl Unternehmen ein, die sich im externen Run-off befinden, als auch solche, die einen internen Run-off durchführen. Die nachstehende Tabelle zeigt alle bekannten, im Run-off befindlichen Versicherer einschließlich des Jahres der Bekanntgabe sowie die Anzahl der Verträge und das Kapitalanlagevolumen.

Die Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G., die ERGO Lebensversicherung AG, die PLUS Lebensversicherung AG und die Victoria Lebensversicherung AG befinden sich im internen Run-off. Für das Jahr 2018 wurde außerdem die Generali Lebensversicherung AG dem internen Run-off zugeordnet, da sie erst im Jahr 2019 verkauft wurde. Der Rest ist der Gruppe der externen Run-off-Versicherer zuzuordnen.

Name	Gruppe	Jahr	Anzahl der Verträge (in Stück)	Anlagevolumen (in Mio. €)
<b>Externer Run-off</b>				
Athora Lebensversicherung AG	Athora Gruppe	2010	244.251	4.136
Entis Lebensversicherung AG <sup>4</sup>	Viridium Gruppe	2003	85.746	1.746
Frankfurter Lebensversicherung AG <sup>5</sup>	Frankfurter Leben	2015	92.282	1.652
Frankfurt Münchener Lebensversicherung AG	Frankfurter Leben	2017	267.833	2.528
Heidelberger Lebensversicherung AG	Viridium Gruppe	2014	363.536	729
Proxalto Lebensversicherung AG <sup>6</sup>	Viridium Gruppe	2018	3.845.565	41.437
Skandia Lebensversicherung AG	Viridium Gruppe	2014	243.094	258
<b>Interner Run-off</b>				
Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G.	Die Bayerische	2010	170.115	3.290
ERGO Lebensversicherung AG	ERGO	2018	4.123.728	39.511
PLUS Lebensversicherung AG	Stuttgarter	2010	53.367	341
Victoria Lebensversicherung AG	ERGO	2010	906.908	15.696

Tabelle 1: Run-off-Versicherer in Deutschland

Die Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G. bildet einen Sonderfall. Seit dem Jahr 2010 wird das Lebensgeschäft mit laufenden Beiträgen über die eigens dafür gegründete Neue Bayerische Lebensversicherung AG betrieben und die Altbestände werden abgewickelt. Insofern ist die Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G. auch nach eigenen Aussagen ein Run-off-Unternehmen.<sup>7</sup> Allerdings findet sich nach wie vor neues Einmalbeitragsgeschäft in der Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G.<sup>8</sup>

4 Die Werte bis zum Jahr 2016 der Entis Lebensversicherung AG stammen von der Protektor Lebensversicherungs-AG, die rückwirkend zum 01. 01. 2017 eine Ausgliederung des gesamten Versicherungsgeschäftsbetriebs auf eine neue Gesellschaft vorgenommen hat. Zum 31. 07. 2017 erfolgte der Verkauf der Entis Lebensversicherung AG an die Viridium-Gruppe.

5 Die Werte bis zum Jahr 2016 der Frankfurter Lebensversicherung AG stammen von der Basler Leben AG Direktion für Deutschland. Die Frankfurter Lebensversicherung AG hat zum 31. 01. 2017 die Bestände der Basler Leben AG Direktion für Deutschland übernommen und bilanziell rückwirkend ab dem 01. 01. 2017 berücksichtigt.

6 In der Studie wird das Unternehmen noch unter der Generali Lebensversicherung AG aufgeführt. Die Generali Lebensversicherung AG hat im Juli 2018 das Neugeschäft eingestellt und wurde im April 2019 an die Viridium Gruppe verkauft.

7 Vgl. Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G. (Hrsg.) (2017): Geschäftsbericht, München S. 18.

8 Der Anteil der Einmalbeiträge an den gesamten Beiträgen der Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G. liegt im Zeitraum von 2014 bis 2018 bei durchschnittlich 28 Prozent. Siehe dazu ausführlich Kapitel 2.3.3.

# 5 ZUSAMMENFASSUNG DER QUANTITATIVEN AUSWERTUNG

## 5.1 STORNOQUOTE

	2014	2015	2016	2017	2018	Ø 2014 – 2018
Run-off-Unternehmen	3,02	2,49	2,26	2,31	2,16	2,45
Restlicher Markt	3,39	3,09	3,19	2,93	3,08	3,13
Delta	-12,3%	-24,1%	-41,2%	-26,8%	-42,6%	-27,8%
Gesamt	3,36	3,03	3,10	2,87	2,96	3,05

Tabelle 2: Stornoquote nach Vertragsanzahl: Gesamtmarkt (in %)

Die durchschnittliche Stornoquote ist bei den Run-off-Unternehmen mit 2,45 Prozent (Ø 2014 – 2018) deutlich niedriger als bei den restlichen Versicherern (3,13 Prozent). Die häufig von Kritikern geäußerte Annahme, die Stornoquote würde bei Run-off-Unternehmen, beispielsweise bedingt durch eine geringere Kundenzufriedenheit, generell zunehmen, kann also nicht pauschal bestätigt werden. Als Erklärungsansatz für die niedrigere Stornoquote bei Run-off-Unternehmen können Opportunitätsüberlegungen angeführt werden: Für Altverträge, die aus heutiger Sicht eine relativ hohe garantierte Verzinsung bieten, bestehen aktuell keine vergleichbaren Investitionsmöglichkeiten. Ein Storno des Vertrags wäre vor diesem Hintergrund aus rationaler Sicht nicht sinnvoll. Die Stornoquote der Run-off-Versicherer liegt, bis auf die der Skandia Lebensversicherung AG (4,15 Prozent) und die der Frankfurt Münchener Lebensversicherung AG (3,14 Prozent), für den Durchschnitt von 2014 bis 2018 sogar unter dem Restmarkt. Gegenüber ihrer Peergroup weisen die Athora Lebensversicherung AG, die Entis Lebensversicherung AG, die Frankfurter Lebensversicherung AG, die Heidelberger Lebensversicherung AG, die Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G. und die Victoria Lebensversicherung AG geringere Stornoquoten auf.

## 5.2 ANALYSE VON AUFWENDUNGEN

Ausschlaggebend für die Kostenverhältnisse ist die Analyse der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Erkenntnisse liefert die sogenannte Betriebskostenquote, die sich aus der Abschluss- und der Verwaltungskostenquote zusammensetzt. Die Betrachtung der Abschlusskostenquoten zeigt anschaulich die Konsequenzen einer Einstellung des Neugeschäfts im Run-off. Da Run-off-Versicherer keine Produkte mehr verkaufen und entsprechend keine neuen Verträge mehr durch Versicherungsvermittler abgeschlossen werden, entfällt soweit der Posten der Abschlussprovisionen und -courtage.

	2014	2015	2016	2017	2018	Ø 2014 – 2018
Run-off-Unternehmen	3,31	2,61	2,64	2,49	3,06	2,82
Restlicher Markt	11,80	11,17	9,13	9,04	9,30	10,09
Delta	-256,9%	-327,6%	-245,6%	-263,5%	-204,0%	-259,5%
Gesamt	11,09	10,36	8,52	8,34	8,48	9,35

Tabelle 3: Abschlusskostenquote: Durchschnittswerte der Versicherer (in %)<sup>9</sup>

Auch bzgl. der Verwaltungskostenquote streben die Run-off-Versicherer Einsparungen an, bspw. indem Skalen- und Fixkostendegressionseffekte genutzt werden. Die Zahlen zeigen jedoch, dass eine Senkung der Verwaltungskostenquote aufgrund einer effizienteren Bestandsverwaltung bzw. IT-Infrastruktur bislang nicht realisiert werden konnte. Hintergrund könnten jedoch die zunächst anfallenden Migrations- bzw. Umstellungsaufwendungen sein, die erst in den Folgejahren Effizienzvorteile bringen. Erste positive Effekte, die diese Theorie stützen, offenbaren sich in der Untersuchung einzelner Unternehmen. So zeigt sich im Jahr 2018 eine deutliche Reduzierung der Verwaltungskostenquote infolge einer Bestandsmigration in der Frankfurter Leben-Gruppe. Ob die Bestandsmigration bei den Versicherern mit relativ schlechter Verwaltungskostenquote noch nicht abgeschlossen ist, lässt sich aus den vorliegenden Daten nicht ablesen. Eine Analyse der kommenden Geschäftsjahre könnte diese Frage klären.

<sup>9</sup> Der restliche Markt, ebenso wie der Gesamtmarkt, ist exklusive der Dortmunder Lebensversicherung AG und der Vereinigte Postversicherung VVaG. Die Dortmunder Lebensversicherung AG wurde im Jahr 2017 gegründet und wies in dem betreffenden Jahr eine Abschlusskostenquote von über 1.000 % aus. Die Vereinigte Postversicherung VVaG hat nur ein sehr kleines Geschäftsvolumen. Damit sind auch die verdienten Beiträge (2018: 0,008 Mio. €), die regelmäßig als Verhältnisgröße herangezogen werden, sehr gering. Änderungen, die absolut gesehen eine untergeordnete Rolle spielen, haben schnell große Auswirkungen. Die Vereinigte Postversicherung VVaG hat eine durchschnittliche Abschlusskostenquote von 69,64 Prozent (Ø 2014 – 2018) Bei Verwendung des arithmetischen Mittels würde eine Berücksichtigung beider Gesellschaften zu einer erheblichen Verzerrung führen (unbereinigt läge der Durchschnittswert von 2014 bis 2018 bei 12,95 Prozent).

	2014	2015	2016	2017	2018	Ø 2014 – 2018
Run-off-Unternehmen	5,31	5,42	5,30	4,93	4,36	5,06
Restlicher Markt	3,00	3,09	2,99	3,13	3,27	3,09
Delta	43,4%	43,1%	43,6%	36,5%	24,9%	38,9%
Gesamt	3,20	3,31	3,21	3,32	3,41	3,28

Tabelle 4: Verwaltungskostenquote: Durchschnittswerte der Versicherer (in %)¹⁰

### 5.3 ERFOLGSANALYSE

Im Rahmen der Erfolgsanalyse wurde das versicherungstechnische Ergebnis, mit besonderem Fokus auf das Kapitalanlageergebnis als Teil des versicherungstechnischen Ergebnisses, als wesentlicher Erfolgstreiber im Versicherungsunternehmen untersucht. Während es beim ordentlichen Kapitalanlageergebnis (laufende Verzinsung) kaum Unterschiede zwischen den Run-off-Versicherern und den Nicht-Run-off-Versicherern gibt, zeigt sich bei der Nettoverzinsung die höhere Auflösung der Bewertungsreserven der Run-off-Versicherer. Die Folge ist ein besseres Ergebnis im Vergleich zum Restmarkt. Die These, dass größere Versicherungsgruppen (Viridium Gruppe, Frankfurter Leben-Gruppe, Athora Gruppe) in der Kapitalanlage grundsätzlich überlegen sind, konnte im Rahmen der vorliegenden Studie nicht bestätigt werden.

¹⁰ Der restliche Markt, ebenso wie der Gesamtmarkt, ist exklusive der Dortmunder Lebensversicherung AG und dem Vereinigte Postversicherung VVaG. Die Dortmunder Lebensversicherung AG weist eine Verwaltungskostenquote im Jahr 2017 von über 90 Prozent aus. Der Vereinigte Postversicherung VVaG hat eine durchschnittliche Verwaltungskostenquote von 267,5 Prozent (Ø 2014 – 2018). Bei Verwendung des arithmetischen Mittels würde eine Berücksichtigung beider Gesellschaften zu einer erheblichen Verzerrung führen (unbereinigt läge der Wert von 2014 bis 2018 bei 6,61 Prozent).

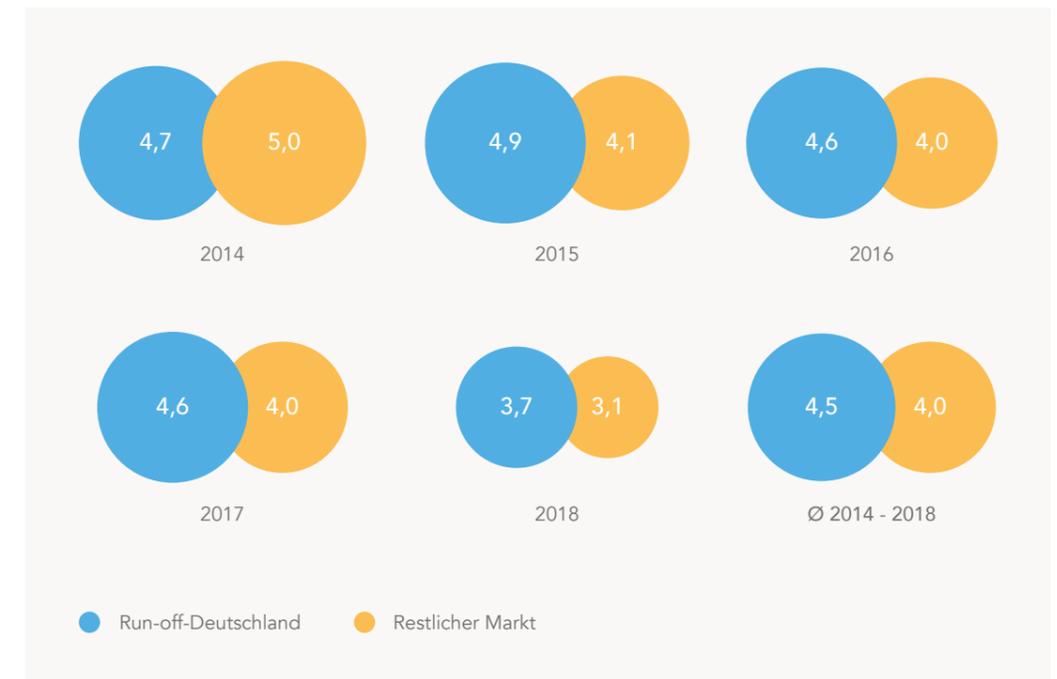


Abbildung 1: Nettoverzinsung: Durchschnittswerte der Versicherer

Das versicherungstechnische Ergebnis der Run-off-Versicherer unterliegt deutlich größeren Schwankungen als das der anderen Versicherungsunternehmen. Während einige Run-off-Versicherer deutlich bessere Werte aufweisen als vergleichbare Nicht-Run-off-Versicherer, liegen andere unter dem Schnitt ihrer Peergroup. Über die Summe der Unternehmen gleichen sich die Werte jedoch aus, sodass insgesamt keine großen Unterschiede zwischen Run-off-Versicherern und dem restlichen Markt vorliegen. Von Bedeutung sind in diesem Zusammenhang die teils hohen Auflösungen der Bewertungsreserven sowie vor allem auch der Deckungsrückstellungen, die das Ergebnis der Run-off-Versicherer deutlich positiv beeinflussen.

Der Rohüberschuss zeigt bei den Run-off-Versicherern ein tendenziell besseres Bild als beim restlichen Markt. Auch hier offenbaren sich jedoch erhebliche Unterschiede bei den einzelnen Unternehmen, weshalb eine pauschale Aussage nur schwer möglich ist. Im Durchschnitt der Run-off-Versicherer ergibt sich aus dem höheren Rohüberschuss eine höhere Zuführung zur RfB. Im Verhältnis zu den verdienten Beiträgen führen die Run-off-Versicherer mit einer Quote von Ø 10,67 Prozent einen höheren Anteil zu als der restliche Markt mit Ø 8,12 Prozent. Die Zuteilung der Überschüsse an die Versicherungsnehmer ist damit bei den Run-off-Versicherern höher. Realisierte Gewinne werden bei den Run-off-Versicherern allerdings in stärkerem Ausmaß an die Anteilseigner abgeführt. So liegt die durchschnittliche Gewinnabführungsquote bei den Run-off-Versicherern bei 57,42 Prozent, während sie bei den Nicht-Run-off-Versicherern 33,0 Prozent beträgt. Entsprechend thesaurieren Letztere ihre Gewinne in deutlich höherem Maß und erhöhen so die Sicherheitspuffer im Unternehmen.

### 5.4 SICHERHEITSANALYSEN

Auch hinsichtlich der Solvabilität bestehen große Unterschiede zwischen den Run-off-Versicherern und den Nicht-Run-off-Versicherern: die Solvenzquote ohne Übergangsmaßnahme beträgt für die Run-off-Versicherer von 2016 bis 2018 im Durchschnitt 141,3 Prozent und liegt damit deutlich unter dem Durchschnitt der Nicht-Run-off-Versicherer (291 Prozent).<sup>11</sup> Einzelne Run-off-Versicherer weisen Quoten von deutlich unter 100 Prozent auf. Der große Unterschied zeigt auch, dass die Run-off-Versicherer durch den höheren Anteil der klassischen Garantieprodukte im Produktportfolio stärker von den Solvency II-Eigenmittelanforderungen belastet werden. Bis zum Ende der Übergangsfrist im Jahr 2032 besteht für einige Run-off-Versicherer damit erhöhter Handlungsbedarf, um eine Solvenzquote von über 100 Prozent zu erreichen und ein mögliches Eingreifen seitens der BaFin zu vermeiden.

### 5.5 ÜBERSCHUSSBETEILIGUNG

Die ausgewiesenen Überschüsse resultieren sowohl bei den Run-off-Versicherern als auch bei den Nicht-Run-off-Versicherern im Wesentlichen aus dem Kapitalanlageergebnis. Der Anteil liegt bei den Run-off-Versicherern für 2018 mit 84 Prozent<sup>12</sup> etwas höher als bei den Nicht-Run-off-Versicherern (70 Prozent). Der höhere Anteil ist auf die stärkere Auflösung von Bewertungsreserven (bedingt durch den größeren Anteil der klassischen Garantieprodukte im Produktportfolio) zurückzuführen. Die Beteiligung der Kunden an den Überschüssen fällt – unter Beachtung der Mindestzuführung von 90 Prozent des Kapitalanlage- und Risikoergebnisses sowie 50 Prozent des sonstigen Ergebnisses – bei den Nicht-Run-off-Versicherern mit 96 Prozent deutlich höher aus als bei den Run-off-Versicherern mit 89 Prozent.

		Rechnungs-zins	Direkt-gutschrift	Zuführung zur RfB	Beteiligung der Versicherten	Verbleibender Anteil VU
2015	Run-off-Unternehmen	89,04	1,66	9,33	100,03	-0,03
	Restlicher Markt	68,76	9,46	18,50	96,72	3,28
	<b>Gesamt</b>	<b>70,26</b>	<b>8,88</b>	<b>17,83</b>	<b>96,97</b>	<b>3,03</b>
2016	Run-off-Unternehmen	93,82	1,78	5,39	100,99	-0,99
	Restlicher Markt	72,16	9,05	16,30	97,50	2,50
	<b>Gesamt</b>	<b>73,76</b>	<b>8,51</b>	<b>15,49</b>	<b>97,76</b>	<b>2,24</b>
2017	Run-off-Unternehmen	85,33	1,57	9,23	96,13	3,87
	Restlicher Markt	74,06	8,55	15,78	98,40	1,60
	<b>Gesamt</b>	<b>74,71</b>	<b>8,03</b>	<b>15,41</b>	<b>98,15</b>	<b>1,85</b>
2018	Run-off-Unternehmen	75,15	1,60	18,18	94,92	5,08
	Restlicher Markt	65,77	9,67	20,76	96,21	3,80
	<b>Gesamt</b>	<b>66,13</b>	<b>9,10</b>	<b>20,79</b>	<b>96,02</b>	<b>3,98</b>

Tabelle 5: Aufteilung der Beteiligung der Versicherten an den Gesamterträgen: Bereinigter Durchschnitt der Versicherer (in %)

Die vermeintliche Kritik, dass die Kunden verhältnismäßig weniger an den Ergebnissen beteiligt werden könnten, scheint sich folglich zu bestätigen. Es gilt allerdings in Erinnerung zu rufen, dass die RfB-Zuführungsquote trotz dieser geringeren Beteiligungsquote bei den Run-off-Versicherern höher liegt. Die geringere Beteiligungsquote führt daher nicht zwangsläufig zu einer geringeren absoluten Beteiligung der Kunden von Run-off-Versicherern: durch die höheren erwirtschafteten Rohüberschüsse gleichen sich hier Effekte auch nach Beteiligung des Unternehmens zugunsten der Versicherungsnehmer aus.

<sup>11</sup> Ein ähnliches Bild zeigt sich auch bei der SCR-Quote mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen. Während diese im Run-off-Markt über den Zeitraum von 2016 bis 2018 bei durchschnittlich 290,8 Prozent liegt, weist der restliche Markt eine Durchschnittsquote von 458,8 Prozent auf.

<sup>12</sup> Ohne die vom Fondsgeschäft dominierten Gesellschaften Heidelberger Lebensversicherung AG und Skandia Lebensversicherung AG).

## 6 FAZIT

Der Run-off-Markt ist in Deutschland aktuell noch sehr klein: Zum einen ist die Anzahl der Run-off-Versicherer sehr gering, zum anderen sind diese im Vergleich zu anderen am Markt agierenden Versicherungsunternehmen bislang meist klein. Erst durch das Hinzukommen der Generali Lebensversicherung AG und der ERGO Lebensversicherung AG im Jahr 2018 sind die durchschnittlichen gebuchten Bruttobeiträge der Run-off-Versicherer deutlich gestiegen (648,65 Mio. € im Vergleich zu durchschnittlichen gebuchten Beiträgen von 1.098,24 Mio. € im Restmarkt). Eine Zeitreihenbetrachtung ist vor diesem Hintergrund erschwert und pauschale Aussagen sind kaum möglich. Die Betrachtung verschiedener Kennzahlen zeigt jedoch zum einen die Herausforderungen der Run-off-Versicherer auf, zum anderen lässt sich ableiten, ob und inwiefern Versicherungskunden aktuell und im Vergleich zu traditionellen Lebensversicherungsunternehmen besser oder schlechter gestellt werden.

Sowohl die geringere Stornoquote als auch die (absolute) Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Erträgen der Versicherer lassen keine Benachteiligung der Kunden erkennen. Zu berücksichtigen ist, dass das Geschäftsmodell der bestehenden Run-off-Plattformen auf dem Ziel des regelmäßigen Aufkaufens von Beständen basiert, um so Fixkostendegressionen zu realisieren. Über den Zeitraum von 2014 bis 2018 zeigt sich bei den Run-off-Versicherern ein Rückgang der Vertragsanzahl von durchschnittlich 7,74 Prozent. Damit schrumpfen die Bestände mehr als viermal so stark wie im restlichen Markt. Das Auslaufen der Verträge spiegelt sich auch in der Versicherungsleistungsquote wider: im Verhältnis zu den Beiträgen sind die Zahlungen, die für Versicherungsfälle geleistet werden müssen, bei den Run-off-Versicherern deutlich höher als im restlichen Markt. Ohne Effizienzvorteile, die durch den Zukauf von Beständen realisiert werden könnten, können auch die Run-off-Versicherer nicht langfristig profitabel arbeiten. Da derartige Effizienzvorteile bislang noch nicht umfassend realisiert werden konnten, bleibt die ökonomische Situation der Run-off-Versicherer zunächst herausfordernd.

Es bleibt abzuwarten, ob sich noch mehr Versicherungsunternehmen für den Run-off entscheiden. Neben den möglichen positiven Effekten für die jeweiligen Vertragspartner (abgebendes und aufnehmendes Versicherungsunternehmen) kann ein zunehmendes Run-off-Aufkommen auch eine stabilisierende Wirkung auf die Branche insgesamt ausüben. So bewertet die Deutsche Bundesbank die mit einem Run-off verbundene Konsolidierung im Lebensversicherungssektor positiv, da durch eine bessere Kostensituation und einen verbesserten Risikoausgleich die Risikotragfähigkeit des Sektors insgesamt gesteigert werden könnte, was wiederum zu einer größeren Finanzstabilität führen würde. Das käme letztlich auch den Kunden und dem gesamten Markt zugute.

