

Drei Prozent sind noch drin

Lebensversicherungen wurden lange totgesagt. Jetzt finden sie neue Anhänger. Zu Recht? *Von Dyrk Scherff*

Vor gerade einmal zwei Wochen mussten die leidgeplagten Sparer eine weitere schlechte Nachricht verkraften: Auch die letzte Bundesanleihe, die mit 30 Jahren Laufzeit, hatte keine positive Verzinsung mehr. Wer sie kauft, macht nun garantiert Verlust. Der jahrelange Trend stetig sinkender Renditen hatte einen neuen traurigen Höhepunkt erreicht.

In diesem Umfeld erlebt ausgerechnet die schon tot geglaubte Lebensversicherung eine kleine Renaissance. Schon 2018 war das erste Jahr seit langem, in dem Lebens- und Rentenversicherungen mit laufenden Beiträgen – das typische Altersvorsorgesparen – mehr gefragt waren als im Vorjahr. Die eingezahlten Beiträge stiegen nach Verbandszahlen um drei Prozent. Zuvor hatte es stete Rückgänge gegeben, weil die Verzinsung immer unattraktiver wurde. Auch im ersten Halbjahr dauerte der positive Trend an. Der Grund für den kleinen Aufschwung: Die Verzinsung von Versicherungen mit derzeit zwei bis drei Prozent im Jahr erscheint in diesen Zeiten von Negativzinsen plötzlich wieder vergleichsweise hoch. Zumindest für die vorsichtigen Sparer, die keine Aktien kaufen wollen.

Wie schon immer gibt es weiterhin Lebensversicherungen, die das Geld am Ende der Spardauer auf einen Schlag ausbezahlen, oder Rentenversicherungen, die das Kapital bis zum Tod als monatliche Rente zahlen. Die Policen lassen sich mit einer Absicherung für die Hinterbliebenen oder den Fall von Berufsunfähigkeit kombinieren. Es gibt sie nicht nur gegen laufende Beiträge zum regelmäßigen Sparen, sondern auch gegen Einmalbeitrag. Dabei wird ein größerer Geldbetrag einmalig in eine Versicherung einbezahlt und in monatliche Renten umgewandelt. Diese Policen gegen Einmalbeitrag litten in den vergangenen Jahren nicht so wie die Spar-Versicherungen.

Die höchsten Zuwächse haben aber die in den vergangenen Jahren neu auf den Markt gekommenen Versicherungen, die keine garantierte Verzinsung für die ganze Laufzeit mehr bieten. Der Garantiezins liegt derzeit für Neuverträge nur noch bei 0,9 Prozent und ist damit anders als früher kein Verkaufsargument mehr. Die neuartigen Policen haben stattdessen andere, aber geringere Sicherungen. Zum Beispiel werden nur noch die eingezahlten Beiträge garantiert oder sogar nur 60 oder 80 Prozent davon. Und am Anfang des Jahres wird eine Verzinsung für das jeweilige Jahr zugesichert, die in den zwölf Monaten erwirtschafteten Erträge bleiben dann für die gesamte Laufzeit der Versicherung erhalten.

Solche Policen haben 2018 um 14 Prozent zugelegt, während die klassischen Versicherungen mit Garantieverzinsung weniger Beiträge einsammeln konnten. Im Neugeschäft liegen die modernen Varianten schon vorne, auch weil einige Versicherer wie der Marktführer Allianz die klassischen Versionen gar nicht mehr aktiv anbieten. Der Vorteil der Policen mit verringerten Garantien ist, dass die Versicherer mehr Freiheiten für die Geldanlage bekommen. Sie sind nicht mehr gezwungen, den Großteil in sicheren Anleihen anzulegen, die jetzt immer stärker negative Zinsen aufweisen und damit das Kapital schmälern statt vergrößern.

Wer diese Freiheiten besonders stark nutzen kann, kann dem Sparer höhere Renditen anbieten. Die Allianz, mit etwa zehn Millionen Verträgen mit Abstand größter Lebensversicherer, hält zum Beispiel neun Prozent in Aktien und noch einmal rund ein Viertel in alternativen Anlagen wie Infrastruktur, Solarparks, direkten Unternehmensbeteiligungen, Immobilien und Baufinanzierungen, was alles mehr Rendite bringt als Anleihen. Dieses Viertel soll in den nächsten Jahren bis auf ein Drittel anwachsen. Auf der anderen Seite hat die Allianz bereits angekündigt, dass sie keine Bundesanleihen mehr kauft und nur noch alte, noch positiv verzinsten deutsche Staatspapiere im Depot hat. Die machen aber auch nur noch zwei Prozent Anteil aus. Statt-

dessen hält sie rund 30 Prozent in Staatsanleihen anderer Länder, zum Beispiel den Vereinigten Staaten, 17 Prozent in Unternehmensanleihen und 15 Prozent in Pfandbriefen.

Dieser Mix mit einem vergleichsweise hohen Anteil von alternativen und Aktienanlagen beschert der Allianz eine im Branchenvergleich sehr hohe laufende Verzinsung für 2019 von 2,9 Prozent für die Police mit eingeschränkter Garantie. Rechnet man noch die Beteiligung an den Überschüssen mit ein, sind es sogar 3,7 Prozent und damit sogar etwas mehr als 2018 (3,4 Prozent). Überraschend gut ist auch die kleine Ideal-Versicherung. Sie hat frühzeitig und so stark wie kein anderer Versicherer einen Großteil des Kapitals in Immobilien angelegt, als sie noch nicht so teuer waren. So konnte sie die laufende Verzinsung für 2019 sogar als eine der wenigen von 3,0 auf 3,3 Prozent anheben.

Was am Ende davon beim Kunden ankommt, zeigt die Beitragsrendite, also die Rendite auf den eingezahlten Beitrag. Sie berücksichtigt auch die Kosten der Versicherung. Auch hier legen Allianz und Ideal nach einer Auswertung der Ratinggesellschaft Assekurata für einen Mustervertrag im vorderen Drittel. Ganz vorne stehen demnach Europa und die Provinzial Hannover. Wenig Rendite bieten hingegen Signal Iduna, Condor, Inter und die große R+V der Volks-

Raiffeisenbanken, die alle unter zwei Prozent Verzinsung bieten (*siehe Grafik*).

Eine solche Verzinsung trifft freilich nur einen Teil der Kunden, nämlich die, die ihre Versicherungen erst in den vergangenen Jahren abgeschlossen haben. Nach Zahlen von Assekurata hat noch immer knapp die Hälfte der Lebensversicherer eine Garantieverzinsung zwischen drei und vier Prozent, weitere 30 Prozent mindestens 2,25 Prozent. So ist nicht überraschend, dass Versicherte, deren Vertrag Ende 2018 auslief, noch immer 3,85 Prozent Verzinsung im Jahr erreicht hatten, wenn die Police 30 Jahre gelaufen war. Bei 20 Jahren Laufzeit waren es immer noch 3,15 Prozent. Noch 2010 erreichten dieses sogenannten Ablaufrenditen mehr als fünf Prozent im Jahr.

Die hohe Garantieverzinsung aus früheren Jahren ist nun aber für einige Versicherer ein Problem. Es gibt Versicherer, bei denen 40 Prozent der Verträge noch eine Garantieverzinsung von vier Prozent haben. Für diese Gesellschaften ist es unheimlich schwer, diese Verzinsung zu erwirtschaften. Nicht nur wegen der Negativzinsen bei Anleihen. Sondern auch, weil für riskantere Anlagen wie Aktien eine höhere Finanzkraft nachgewiesen werden muss. Das schafft nicht jeder Versicherer. Die Bafin hat deswegen mittlerweile rund 20 Unternehmen unter intensiver Beobachtung. Die Neuverträge solcher Versiche-

rer weisen in der Regel eine unterdurchschnittliche Verzinsung auf.

In diesem Jahr kommt nun für alle Versicherer ein weiteres Problem hinzu. Im Herbst 2018, als die ersten ihre Verzinsung für 2019 verbindlich deklarierten, gingen deren Fachleute noch davon aus, dass die Anleiherenditen nicht weiter fallen würden. In Amerika stiegen die Leitzinsen noch, in Europa wurden die Anleihekäufe eingestellt und über Zinserhöhungen für Ende 2019 spekuliert. Nun ist alles anders. Konjunktursorgen, ausgelöst vor allem durch Donald Trumps Handelskrieg mit China, haben eine neuerliche Zinswende ausgelöst. Leitzinserhöhungen sind vom Tisch, in Amerika wurden die Zinsen im Juli sogar gesenkt, die Europäische Zentralbank (EZB) will Lockerungsmaßnahmen im September ankündigen. Die Renditen der Bundesanleihen sind noch tiefer ins Negative auf neue Rekordtiefs gerutscht. So steigt der Druck für die Versicherer, den Anleiheanteil in den Portfolios noch stärker zu senken. „Die laufende Verzinsung wird 2020 wohl zurückgehen. Im Vorteil sind Versicherer, die schon vor Jahren ihre Geldanlage in Richtung Aktien, Immobilien und alternative Investments umgeschichtet haben“, sagt Christian Monke vom Analysehaus Franke & Bornberg,

Aber auch dann werden einige Versicherungen noch mehr als zwei Prozent im Jahr bieten können. Sie bleiben daher für konservative Sparer eine interessante Geldanlage, denn das ist mehr als das beste Festgeld von Banken, das aktuell bis zu 1,6 Prozent für längere Laufzeiten abwirft. Allerdings müssen die Anleger ein paar Haken der Lebens- und Rentenversicherung in Kauf nehmen. Die Kosten sind noch immer hoch, wenn auch etwas niedriger als früher. Sparer legen sich für mehrere Jahrzehnte fest, denn es ist sehr teuer, die Police einfach irgendwann zu kündigen, wenn mal Geld benötigt wird. Wer noch Hinterbliebene mit absichert, verliert Rendite. Der große Vorteil ist aber: Wer sich für die Rentenversicherung entscheidet, kann bis zu seinem Tod mit einer festen monatlichen Einnahme rechnen. Das Geld ist nie aufgebraucht. Das bietet eine Planungssicherheit wie kein anderes Produkt.

Wer hingegen bei der Geldanlage etwas mutiger ist und Aktien kauft, wird derzeit besonders stark belohnt. Der Renditeunterschied von Anleihen zu Aktien ist so groß wie lange nicht. Aktien werfen langfristig zwischen sieben und acht Prozent im Jahr ab. Über Indexfonds (ETF) geht die Anlage besonders günstig. Zumindest als Ergänzung sollten auch Lebensversicherungsfans sie nicht verschmähen.