



Athora wird verkauft, DWS steigt ein: Der Run-off-Markt sortiert sich neu

Michael Fiedler

Frankfurter Leben übernimmt Athora Deutschland und wächst damit auf rund 800.000 Kunden und 17 Milliarden Euro Kapitalanlagen. Gleichzeitig steigt DWS als Finanzierungspartner ein und entdeckt Bestandsplattformen als Wachstumsfeld. Die Transaktion zeigt, wie sich der deutsche Run-off-Markt neu sortiert – nachdem Athora selbst noch vor wenigen Jahren auf der Käuferseite stand.

Für Athora dreht sich die Run-off-Geschichte

Bemerkenswert ist die Transaktion auch mit Blick auf die jüngere Geschichte von Athora Deutschland. Noch 2022 hatte das Unternehmen selbst eine große Übernahme im deutschen Lebensversicherungsmarkt vereinbart: Von Axa sollte ein für das Neugeschäft geschlossener Bestand der ehemaligen DBV-Winterthur Leben übernommen werden. 2024 wurde der geplante [Run-off-Deal zwischen Athora und Axa jedoch einvernehmlich beendet](#). Als Grund wurden damals wesentliche Veränderungen der Finanzmarktbedingungen seit Abschluss des ursprünglichen Kaufvertrags genannt. Athora betonte zu diesem Zeitpunkt weiterhin seine Wachstumsambitionen im deutschen Markt. Zwei Jahre später wechselt Athora Deutschland nun selbst den Eigentümer. Einen ursächlichen Zusammenhang zwischen dem damals gescheiterten Axa-Geschäft und dem jetzigen Verkauf gibt die aktuelle Mitteilung nicht her. Die

Entwicklung zeigt jedoch, wie stark sich die Rollen im Markt für Lebensversicherungsbestände innerhalb weniger Jahre verändern können. Todd Solash, CEO der Athora-Gruppe, begründet den Schritt mit der künftigen strategischen Ausrichtung: Athora wolle sich auf den Ausbau seiner Marktpresenz und das organische Wachstum in den Ländern konzentrieren, in denen die Gruppe tätig sei. Frankfurter Leben sei als spezialisierter Bestandsmanager geeignet, das deutsche Run-off-Geschäft fortzuführen.

DWS entdeckt Bestandsplattformen als Wachstumsfeld

Mit dem Eigentümerwechsel kommt zugleich ein weiterer großer Akteur ins Spiel. DWS begleitet die Transaktion nicht nur als langfristiger Finanzierungspartner, sondern vereinbart mit Frankfurter Leben eine strategische Zusammenarbeit. Der Asset Manager will einen niedrigen bis mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Betrag in ein Restricted-Tier-1-Kapitalinstrument (RT1) der Frankfurter Leben-Gruppe

investieren und damit Hybridkapital bereitstellen. Interessant ist dabei die Verbindung zwischen Bestandsverwaltung und Kapitalanlage. DWS bezeichnet Bestandsplattformen ausdrücklich als Wachstumsfeld. Gleichzeitig will der Asset Manager sein institutionelles Versicherungsgeschäft und insbesondere das Geschäft mit alternativen Anlagen ausbauen. Dr. Stefan Hoops, CEO der DWS Group, erklärt: „Wir sehen Bestandsplattformen als Wachstumsfeld, in dem wir unser Know-how gezielt einbringen können. Deshalb freuen wir uns, mit der Frankfurter Leben einen erfahrenen Partner bei der Konsolidierung des deutschen Lebensversicherungsmarktes unterstützen zu können.“ DWS soll nach den Vorstellungen der Partner insbesondere beim Management alternativer Anlagen eine größere Rolle übernehmen. Für Frankfurter Leben verbindet sich damit die weitere Konsolidierung von Versicherungsbeständen mit Skaleneffekten in der Kapitalanlage.

Effizienz wird zum Geschäftsmodell

Genau auf diese Skaleneffekte setzt Frankfurter Leben auch bei der Übernahme von Athora. CEO Dr. Christian Wrede beschreibt Effizienz als zentralen Faktor des Geschäftsmodells eines Bestandsversicherers. Durch die Zusammenführung erwartet die Gruppe weitere Kostenvorteile. Die Athora-Bestände sollen zudem auf die IT-Systeme von Frankfurter Leben migriert werden. Das Unternehmen stellt für die Versicherten unter anderem geringere Kostenbelastungen und Vorteile bei Verwaltung und Kapitalanlage in Aussicht. Welche Vorteile davon tatsächlich bei den Versicherten ankommen, wird sich allerdings erst nach der Integration der Bestände zeigen.

WTW erwartete neuen Schwung im Run-off-Markt

Die Transaktion trifft auf einen Markt, für den bereits seit einiger Zeit wieder stärkere Bewegung erwartet wird. Im Frühjahr 2025 hatte WTW im Zusammenhang mit dem Eigentümerwechsel beim Bestandsspezialisten Viridium eine Belebung des deutschen Run-off-Marktes prognostiziert. Michael Klüttgens, Leiter der Versicherungsberatung bei WTW für Nord-, Zentral- und Osteuropa, erwartete damals [mindestens eine Run-off-Transaktion pro Jahr innerhalb der kommenden fünf Jahre](#). Als wesentliche Treiber nannte WTW neben Skaleneffekten insbesondere langfristig hohe Kosten und Wettbewerbsprobleme der Lebensversicherer. Der [Viridium-Eigentümerwechsel wurde inzwischen vollzogen](#). Ein Konsortium mit Allianz, BlackRock und weiteren Investoren übernahm die Plattform, die rund 3,4 Millionen

Versicherungsverträge und Kapitalanlagen von etwa 67 Milliarden Euro verwaltet. Mit der Übernahme von Athora Deutschland durch Frankfurter Leben folgt nun eine weitere größere Bewegung im deutschen Bestandsmarkt. Zugleich zeigt der Einstieg von DWS, dass die Konsolidierung der Lebensversicherung nicht allein eine Frage der Vertragsverwaltung ist. Kapital, Asset Management, IT und Skaleneffekte wachsen im Geschäftsmodell der Bestandsplattformen zunehmend zusammen.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951394/Athora-wird-verkauft-DWS-steigt-ein-Der-Run-off-Markt-sortiert-sich-neu/>