

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
HDI-Gerling TwoTrust in allen Schichten	Seite 5
Wo sind die Reserven?	Seite 6
Kosten und Performance in Fondspolizen	Seite 7
Variable Annuities	Seite 9
Interview mit Dr. Peter Schwark, Geschäftsführer des Bereichs Lebensversicherung / Pensionsfonds beim GDV	Seite 11

Kurzmeldungen:

Alte Leipziger steigert Rohüberschuss: Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G.** hat im **Geschäftsjahr 2007** ihren **Rohüberschuss** vor Direktgutschrift um knapp 16% auf 376 Mio. Euro gesteigert. Nach Gesellschaftsangaben waren sowohl ein **höheres Kapitalanlageergebnis**, als auch **niedrigere Kosten** für die Ergebnisverbesserung verantwortlich. Die **Neugeschäftsbeiträge** gingen in 2007 um ca. 18% auf 262 Mio. Euro zurück. Während die laufenden Beiträge um 6% stiegen, ging das Einmalbeitragsgeschäft um fast ein Drittel zurück. Aufgrund dieser Neugeschäftsentwicklung reduzierten sich auch die gebuchten Brutto-Beiträge um 4% auf 1,25 Mrd. Euro. Die **Abschlusskostenquote** blieb mit 4,9% unverändert, die **Verwaltungskostenquote** sank auf 3,5%. Die Kapitalanlagen der Gesellschaften erwirtschafteten eine um 0,2%-Punkte gestiegene **Nettoverzinsung** von 4,9%. Die **Stornoquote** verringerte sich auf 4,7%.

WWK Premium FondsRente maxx: Die **WWK Lebensversicherung a. G.** hat kürzlich eine neue **fondsgebundene Rentenversicherung** mit der Bezeichnung **WWK Premium FondsRente maxx** eingeführt. Das Produkt kann sowohl als **Privatrente**, als auch in der **Direktversicherung** oder als **Basisrente** abgeschlossen werden. Im Vergleich zu den bisherigen Tarifen der **WWK** kann das neue Produkt eine höhere Ablaufleistung darstellen. Um dies realisieren zu können, wurde die Fondsauswahl reduziert, und Switch- bzw. Shift-Aufträge sind ab dem 2. Vorgang pro Jahr kostenpflichtig. *„In-dem wir beim neuen Tarif vom Kunden selten genutzte, aber sehr verwaltungsaufwändige Geschäftsvorfälle nicht mehr unbegrenzt kostenfrei anbieten, können wir den Tarif insgesamt schlanker gestalten. Und das geben wir den Kunden in Form einer höheren Überschussbeteiligung weiter“*, erläuterte **Vertriebsvorstand Rainer Gebhart**. Die Flexibilität des Produktes, bspw. im Hinblick auf Zuzahlungen bleibt unverändert erhalten.

Provinzial NordWest mit höherer Beitragssumme: Die **Provinzial NordWest** konnte im **Geschäftsjahr 2007** ihre **Beitragssumme des Neugeschäfts** um 3,6% auf 1,95 Mrd. Euro steigern, allerdings gingen sowohl der laufende Neugeschäftsbeitrag, als auch die Einmalbeiträge zurück. Der **designierte Vorstandschef Ulrich Rüter** begründete den Rückgang des Neugeschäfts mit einer Fokussierung auf die Riester-Rente, bei der vorwiegend Verträge mit geringem Volumen abgeschlossen werden. Die **neu eingeführte Fondsrente** erreichte einen Neugeschäftsanteil von mehr als 10%. Aufgrund einer großen Zahl auslaufender „5+7“-Verträge gingen die gebuchten Brutto-Beiträge um gut 5% zurück. Die **Stornoquote** lag nahezu unverändert bei 4,1%. **Verwaltungs- und Abschlusskostenquote** blieben mit 2,2% bzw. 5,1% konstant. Die **Nettoverzinsung der Kapitalanlage** lag bei 4,7%. Für die Zukunft kündigte **Rüter eine fondsgebundene Basisrente** an, die eine kostenlose Pflegerentenoption beinhalten soll.

Canada Life erweitert Rürup-Rente: Unter der Bezeichnung „**Generation basic plus**“ hat die **Canada Life Assurance Europe Limited** eine **erweiterte Basis-Rente** auf den Markt gebracht. Das Produkt ist vor allem durch ein **größeres Fondsangebot** gekennzeichnet. Aus einem Spektrum von 21 Einzelfonds verschiedener Investmentgesellschaften können bis zu 10 Fonds gewählt werden. Nach wie vor stehen auch die Unitised-with-Profits-Funds zur Verfügung. „**Mit Generation basic plus können wir nun auch ganz unterschiedliche Risikotypen und Anlagewünsche bedienen**“, erläuterte **Günther Soboll, Hauptbevollmächtigter der Canada Life für Deutschland**. Zudem wurde die Flexibilität erweitert; Zuzahlungen sind zu jedem Zeitpunkt möglich. Im Rahmen einer **Marktoption** bietet **Canada Life** dem Kunden zu Rentenbeginn auf Wunsch eine Auswahl verschiedener zur Verfügung stehender Basis-Renten-Angebote an.

Verrentungsmodelle bei MONEymaxx: Die **MONEymaxx Lebensversicherung Zweigniederlassung der Deutscher Ring Lebensversicherungs-AG** bietet im Rahmen ihrer **Fondspolice für die dritte Schicht, Discover level 3**, neben der Altersrente und der Kapitalabfindung **vier Verrentungsmodelle** an. Bis einen Monat vor Auszahlungsbeginn kann sich der Kunde zwischen den Modellen entscheiden, die in der **flexiblen Auszahlungsphase**, also bis zum 85. Lebensjahr, individuell miteinander kombiniert werden können. Bei der „**abgekürzten Altersrente**“ kann der Versicherte einen Auszahlungszeitraum zwischen fünf und zwanzig Jahren fest vorgeben. In der Variante „**Rente mit Kapitaloption**“ kann bei laufender Altersrente Kapital bis zur Höhe der vereinbarten Todesfallsumme entnommen werden. Die „**Rente für zwei**“ sieht eine Rentenzahlung sowohl für den Versicherten als auch für den Lebenspartner vor, wobei das Verhältnis der Rentenhöhen vom Policeninhaber vorab festgelegt wird. Bei der „**Altersrente mit Rentenübergang**“ schließlich geht die Rente bei Tod des Versicherten zu 60% bis 100% auf den Partner über.

Zillmerung in der betrieblichen Altersversorgung doch zulässig? Das **Arbeitsgericht Siegburg** hat sich mit **Urteil vom 27.02.2008 (2 Ca 2831/07)** mit der **Zillmerung von Versicherungsverträgen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung**, die im Wege der **Entgeltumwandlung** finanziert werden, befasst und ist dabei zu einem anderen Ergebnis als die **4. Kammer des LAG München** im **nicht rechtskräftigen Urteil vom 15.03.2007** gekommen. Das Gericht erkannte in dem konkreten Fall zunächst an, dass die zugrunde liegende Entgeltumwandlungsvereinbarung unabhängig von der Wertgleichheit wirksam sei. Bei fehlender Wertgleichheit könne ein Arbeitnehmer allenfalls einen Schadenersatzanspruch haben, sofern der Versicherungsvertrag gekündigt werde; das traf im konkreten Fall nicht zu. Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig, könnte aber dennoch richtungsweisend sein, da das **Arbeitsgericht Siegburg** sich sehr ausführlich mit der Zillmerung in der betrieblichen Altersversorgung auseinandergesetzt hat. Zudem liegt das Urteil auf einer Linie mit einer **rechtskräftigen Entscheidung der 10. Kammer des LAG München (Urteil vom 11.07.2007 – 10 Sa 12/07)**, in welcher Ersatzansprüche eines Arbeitnehmers abgelehnt wurden, weil es an einer Kündigung fehlte und darüber hinaus, weil die Nachteile der vorzeitigen Auflösung von Versicherungsverträgen allgemein hinlänglich bekannt seien, so dass der Arbeitgeber hier keine Aufklärungs- und Informationspflicht verletzt habe.

Verbesserungen für Berufsunfähige? Innerhalb der **SPD** werden Stimmen laut, die eine **Verbesserung der gesetzlichen Erwerbsminderungsrente** fordern. Von den Menschen, die im Jahr 2007 in Rente gegangen sind, war etwa jeder Fünfte, das waren 160.515 Personen, erwerbsunfähig. Nach Angaben der **Rentenversicherung** beziehen derzeit etwa 1,58 Millionen Menschen eine Erwerbsminderungsrente. Das **Durchschnittsalter** dieser Personen liegt bei 50 Jahren, die **Rente im Schnitt** bei 611 Euro. Inzwischen beschäftigt sich eine **Arbeitsgruppe** unter Leitung von **Elke Ferner, stellvertretende Vorsitzende der SPD-Fraktion im Deutschen Bundestag**, mit möglichen Verbesserungen der Erwerbsminderungsrente. Im **Herbst** will die **SPD** konkrete Vorschläge vorlegen. Es gibt bspw. Überlegungen, die betriebliche Rente sowie die Riester-Rente stärker in die Abdeckung des Berufsunfähigkeitsrisikos mit einzubeziehen.

ZfV-Ranking: In der **Ausgabe 15/16/08** hat die **Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** ihr alljährliches **Ranking der Lebensversicherer** veröffentlicht. Da diese Rangliste nicht auf einer Auswertung der Geschäftsberichte, sondern einer Umfrage unter den Anbietern basiert, kann die **ZfV** auch diejenigen Gesellschaften erfassen, bei denen für das Deutschland-Geschäft ansonsten keine oder nur sehr eingeschränkte Informationen verfügbar sind. Dies trifft vor allem auf die drei großen **angelsächsischen Anbieter** zu. Danach belegt die **Standard Life** mit Beiträgen in Höhe von 837 Mio. Euro Platz 28, **Canada Life** erreicht mit 493 Mio. Platz 40 und **Clerical Medical** mit 451 Mio. Rang 43.

Fondsgebundene Rentenphase beim Volkswohl Bund: Die **Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.** bietet seit kurzem eine **fondsgebundene Verrentungsform** an. Diese ist **in allen drei Schichten** der Altersvorsorge wählbar. Als Fonds stehen **zwei Garantiefonds** zur Verfügung: der **cominvest Dynamic SAFE 80** und der **DWS Garant 80 Dynamic**. Diese Fonds garantieren, dass der Nettoinventarwert innerhalb eines Monats max. 20 % an Wert verlieren kann. Die garantierte Rente berechnet sich aus dem klassischen Deckungsstock und dem Fondsguthaben. Monatlich wird abgeglichen, ob mehr Kapital in den Deckungsstock oder in den Fonds investiert werden kann. Dabei wird sicher gestellt, dass nicht mehr als die Hälfte des vorhandenen Kapitals im Fonds geführt wird. Die Fondsgebundene Rente kann - bei positiven Kursverläufen - jeden Monat ansteigen. Die einmal erreichte Höhe ist dann wieder garantiert, und es findet keine Absenkung der Rente statt.

Allianz sieht Kostenausweis gelassen: Recht gelassen sieht die **Allianz** den seit dem **1. Juli 2008** zwingend vorgeschriebenen **Kostenausweis**. Ein selbstbewusster Vertreter sei in der Lage, den Wert seiner Beratungsleistung gegenüber dem Kunden ohne Probleme deutlich zu machen, erklärte **Dr. Eckard Hütter, im Vorstand der Allianz Lebensversicherung AG verantwortlich für die Bereiche Privatkunden, Produkte und Controlling**. Er erwartet auch keinen Rückgang des Neugeschäfts. Hütter wies zudem auf eine **mögliche Gefahr des Kostenausweises** hin, wenn Verbraucherschützer und Medien sich einseitig auf die Höhe der Kosten fixieren. So würden die Kosten z. B. wenig über die tatsächliche Rendite eines Produktes aussagen. Es sei daher ein Fehler, einen Lebensversicherer nur nach den Kosten auszuwählen.

IMPRESSUM:

infinma-NEWS 8 / 2008

Herausgeber:
 infinma
 Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH
 Max-Planck-Str. 22
 50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0
 Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79
 E-Mail: info@infinma.de

Redaktion:

Marc C. Glissmann
 Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

HDI-Gerling TwoTrust in allen Schichten

Die **HDI-Gerling Lebensversicherung AG** hat kürzlich das **dynamische Wertsicherungsmodell TwoTrust** auch für die **1. und die 3. Schicht** eingeführt. Mit der **TwoTrust Basisrente** und der **TwoTrust Fondspolice** steht das **TwoTrust-Modell** jetzt in allen drei Vorsorgeschichten zur Verfügung.

Zentraler Bestandteil von **TwoTrust** ist ein **Wertsicherungsfonds**. Hier stehen mit dem **Lyxor EVO Fund** und dem **Lyxor EVO Fund World** gleich **zwei Fonds zur Auswahl**, die jeweils eine 80%ige Absicherung des am Monatsanfang vorhandenen Kapitals sicher stellen. Grundsätzlich investieren beide Fonds zum Monatsbeginn zu 100% in Aktien. Der Kunde kann zum Versicherungsbeginn zwischen den beiden Fonds wählen und jederzeit zwischen den Fonds wechseln.

In der **Basisrente** und der **Privatrente** ist eine **Beitragsgarantie zwischen 0% und 100%** der Beitragssumme frei wählbar. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, durch **individuellen Lock-In** eine Absicherung des vorhandenen Vermögens vorzunehmen. Sowohl die Beitragsgarantie, als auch der Lock-In, können während der Ansparphase geändert werden. Daneben kann das sog. **LifeCycle-System** bei entsprechender Wertentwicklung der Kapitalanlage für eine **alters- und performanceabhängige Zusatzgarantie** sorgen, die das zur Verrentung zur Verfügung stehende Garantiekapital erhöht.

Für die **freie Fondsanlage** stehen mehr als 30 Einzelfonds und verschiedene Managed Fund Konzepte zur Verfügung, von denen bis zu 20 gehalten bzw. bespart werden können.

Sonderzahlungen zwischen 200 Euro und maximal 40.000 Euro pro Kalenderjahr sind bis einen Monat vor dem vereinbarten Rentenbeginn möglich. Bei Tod vor Rentenbeginn steht für die Hinterbliebenenabsicherung 100% des Vertragsguthabens zur Verfügung. Die mögliche **Rentengarantiezeit** wird auf ein bestimmtes Endalter festgelegt. Wenn bspw. der ursprüngliche Rentenbeginn das 65. Lebensjahr sein sollte und eine Rentengarantiezeit von 20 Jahren vereinbart wurde, dann verlängert sich bei einer Vorverlegung des Rentenbeginns um bspw. 5 Jahre die Rentengarantiezeit entsprechend, und die Rente wird weiterhin mindestens bis zum 85. Lebensjahr gezahlt.

Der **Rentenbeginn** kann bis zum Alter 85 frei gewählt werden. In der privaten Vorsorge kann im Rahmen der **WholeLife-Option** ein noch späterer Rentenbeginn gewählt werden – theoretisch bis zum 115. Lebensjahr. Im Versicherungsschein wird eine garantierte Rente dokumentiert, die sich durch Anwendung eines garantierten Rentenfaktors ohne Treuhänderklausel auf das Garantiekapital ergibt.

Im Zusammenhang mit der Einführung der neuen Produkte wurde auch die Bezeichnung für die **Riester-Rente** geändert: **Duplex Dynamic tt** heißt jetzt **TwoTrust Riesterrente**. Die konventionelle Riester-Rente bekommt zukünftig die Bezeichnung **Riesterrente Classic**.

Wo sind die Reserven?

Unter dem plakativen Titel „**Wo sind die Reserven**“ hat die **Stiftung Warentest** in der Ausgabe **8/2008** von **Finanztest** einen Artikel veröffentlicht, der sich mit der **Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven** der Lebensversicherer beschäftigt.

Zum einen kann man sicher darüber streiten, ob es auf lange Sicht wirklich Ziel führend ist, wenn eine aus Steuergeldern finanzierte Institution wie die **Stiftung Warentest** öffentlich zum Rechtsstreit auffordert. Zum anderen ist es immer wieder erstaunlich, **mit welcher Hartnäckigkeit die Stiftung Warentest falsche Eindrücke zumindest billigend in Kauf nimmt**. So heißt es in dem Kasten auf Seite 45 „**Von stillen Reserven müssen Kunden jetzt etwas abbekommen**.“ Das war natürlich schon immer so und hat in der Vergangenheit auch gut funktioniert. Sobald ein Versicherer Kapitalanlagen veräußert und dabei Bewertungsreserven realisiert, erhöhen sich die Erträge aus Kapitalanlagen, an denen der Kunde auch in der Vergangenheit schon zu mindestens 90% beteiligt werden musste (ZR-Quoten-Verordnung).

Die Beteiligung an den Bewertungsreserven ist ein Thema, das zwar einerseits die Gemüter von Kunden und vor allem Verbraucherschützern erhitzt, andererseits aber **fast ohne quantitative Bedeutung für den einzelnen Versicherungsvertrag** ist. Bereits in der letzten Ausgabe unserer **infinma news** hatten wir darüber berichtet, dass die **ASSEKURATA** in einer Ergänzung ihrer alljährlichen Studie zur Gewinnbeteiligung der deutschen Lebensversicherer festgestellt hat, dass sich der **Einfluss** der nunmehr gesetzlich vorgeschriebenen Beteiligung an den Bewertungsreserven aktuell **in sehr überschaubaren Grenzen** hält. Insofern hat der Gesetzgeber vor allem eine deutliche Erhöhung des Verwaltungsaufwandes und der Kosten für die Vertragsführung bei den Versicherern erreicht.

Darüber hinaus ist eine Beteiligung der Kunden an den Bewertungsreserven des Versicherers natürlich davon abhängig, **ob überhaupt Reserven vorhanden sind**. Die Antwort auf diese Frage ist in der gegenwärtigen unstabilen Kapitalmarktsituation sehr **stark vom gewählten Stichtag abhängig**. Der Wert der **Aktie der Deutschen Postbank** bspw. schwankte in den letzten 52 Wochen zwischen 67,10 Euro und 41,75 Euro, also um mehr als 50%. Das könnte in der Praxis bedeuten, dass für den einen Kunden Reserven anteilig verteilt werden, der andere Kunde wenige Monate später hingegen leer ausgeht.

Abschließend kann man daher sowohl den Kunden als auch den Verbraucherschützern eigentlich nur empfehlen, die Bewertungsreserven nicht über zu bewerten und sie als das anzusehen, was sie primär sind und vor allem auch schon immer waren: Ein probates Instrument um bei der Langfristigkeit von Lebensversicherungsverträgen Kapitalmarktschwankungen ausgleichen zu können. Allein aufgrund neuer gesetzlicher Regelungen wird der zur Verteilung an die Kunden zur Verfügung stehende Kuchen auch nicht größer.

Kosten und Performance in Fondspolice

Seit dem **1. Juli 2008** gilt die sog. **VVG-InfoV, die Informationspflichtenverordnung**. Danach sind die Lebensversicherer verpflichtet, die in ihre Produkte einkalkulierten **Kosten offen zu legen**. Hintergrund der Verordnung war u. a., dass sich die manchmal etwas naiven Politiker davon mehr Transparenz und Vergleichbarkeit der Produkte versprochen haben. Die Realität sieht mal wieder etwas anders aus. Einige Auszüge aus den Verbraucherinformationen verschiedener Anbieter verdeutlichen das Problem:

- Sie bestehen aus einem einmaligen Betrag von 4,00 % der Brutto-Beitragssumme, dies entspricht 1.536,00 €, sowie folgenden Beträgen: jährlich 114,00 € für eine Laufzeit von 32 Jahren, **jährlich 7,00 € je 1.000 € Vertragsguthaben** für eine Laufzeit von 32 Jahren.
- Darunter fallen auch die Verwaltungskosten in der Ansparphase, deren absolute Höhe bei Vertragsbeginn noch nicht feststeht, da sie sich nach dem jeweiligen **Deckungskapital** bemessen (sie betragen **1% p. a. des Deckungskapitals**, gemäß der „Verbraucherinformation Fondsgebundene Versicherung – Private Vorsorge (Schicht 3)“.
- Während der Dauer der Ansparzeit sind jährlich **0,30% des Fondsguthabens** (maximal das Doppelte der Summe aus sämtlichen bereits geleisteten Zuzahlungen und der vereinbarten Beitragssumme), für eine Laufzeit von 45 Jahren einkalkuliert. Dies entspricht beispielsweise 30,00 EUR bei 10.000,00 EUR Fondsguthaben.

Wie es auch nicht anders zu erwarten war, gestalten einige Anbieter die **Höhe der Kosten in Abhängigkeit vom vorhandenen Fonds- bzw. Vertragsguthaben**. Damit hängt die Höhe der absoluten Kosten unmittelbar von der Wertentwicklung der besparten Investmentfonds ab. Genau diese Wertentwicklung ist jedoch zu Vertragsbeginn nicht vorhersehbar. Somit wird sich auch zukünftig zumindest ein Teil der Kosten jeglicher Vergleichbarkeit entziehen.

Allerdings besteht die Hoffnung, dass genau diese Kosten möglicherweise bei dem Einen oder Anderen – insbesondere bei Politikern und Verbraucherschützern – zu einem Umdenken führen. In den o. g. Fällen führt ein höheres Fondsguthaben zu höheren Kosten. Da ein **höheres Fondsguthaben** aber i. d. R. für den Kunden **günstiger** ist, als ein niedrigeres Fondsguthaben, wird er möglicherweise auch die höheren Kosten in Kauf nehmen, wenn unter dem Strich für ihn dennoch mehr übrig bleibt. Einmal mehr wird sehr deutlich, dass sich der Erfolg einer Fondspolice nicht anhand der Höhe der Kosten beurteilen lässt.

Nachfolgenden versuchen wir noch einmal, die **Bedeutung von Kosten und Fondsperformance** darzustellen. Dazu betrachten wir einen Sparvorgang, bei dem 30 Jahre lang jährlich 1.200 Euro

gespart werden. Für die Kosten werden unterschiedliche Sätze in Höhe von 0%, 5%, 10% und 15% unterstellt; die Verzinsung der Sparbeiträge erfolgt mit 4% und alternativ mit 5%.

Nach Ablauf der 30 Jahre ergeben sich dann die folgenden Ablaufleistungen: ¹

Kosten / Zins	4%	5%
0%	69.994	83.713
5%	66.494	79.527
10%	62.995	75.342
15%	59.459	71.156

Das Ergebnis ist beeindruckend: Bei einer Laufzeit von 30 Jahren ergibt sich bei einer nur um 1%-Punkt höheren Kapitalanlageperformance selbst dann eine deutlich höhere Ablaufleistung, wenn die eingerechneten Kosten 3 x so hoch sind! Das Beispiel zeigt auch, dass die Kosten gar nicht niedrig genug sein können, um eine bessere Performance auszugleichen: 15% eingerechnete Kosten führen bei 5% Wertentwicklung zu einer höheren Ablaufleistung als ein kostenfreies Produkt bei 4% Wertentwicklung. Es wäre für den Kunden sehr wünschenswert, wenn diese elementaren Zusammenhänge der Zinseszins-Rechnung zukünftig stärkere Berücksichtigung finden würden. Um Irritationen vorzubeugen, ist natürlich darauf hinzuweisen, dass der beschriebene Effekt in hohem Maße von der Laufzeit des Investments abhängt. Oder anders ausgedrückt: Je länger die Laufzeit, desto weniger Einfluss haben die Kosten im Verhältnis zur Performance.

Schließlich sollte man in diesem Zusammenhang auch die **Zusammensetzung des Kapitalanlageportfolios** noch einmal ausdrücklich erwähnen. Unterstellt man bspw., dass Aktienfonds über 30 Jahre hinweg durchschnittlich 9% Wertzuwachs erzielen und Rentenfonds 6%, dann kann man bei einem Portfolio, das zu 50% aus Aktienfonds und zu 50% aus Rentenfonds besteht, realistisch mit einem Wertzuwachs von:

$$9\% \times 50\% + 6\% \times 50\% = 7,5\%$$

rechnen. Wird in einem solchen Fall eine Beispielrechnung auf der Basis von 9% Wertentwicklung zu Grunde gelegt, dann müssen die Aktienfonds schon 12% an Wert gewinnen, damit sich in der Summe die Wertentwicklung auf 9% einstellt.

Es empfiehlt sich also, bei der Auswahl fondsgebundener Versicherungen auch ein besonderes Augenmerk auf die Zusammensetzung der Fonds zu legen, um abschätzen zu können, wie realistisch die unterstellten Wertentwicklungen denn tatsächlich sind.

¹ Die Kosten werden am Jahresbeginn vom Beitrag abgezogen. Der Zins wird jährlich nachschüssig gutgeschrieben.

Variable Annuities

Auf dem **US-amerikanischen und dem japanischen Markt** boomt derzeit das Geschäft mit **Variable Annuities**. Während die **Beitragseinnahmen in den USA** jährlich um 17 Prozent steigen - ihr Marktanteil ist inzwischen höher als der klassischer fondsgebundener Rentenversicherungen - kletterte das Volumen in **Japan** in den letzten 5 Jahren von fast null auf 80 Milliarden US-Dollar. In Europa soll es in den nächsten Jahren um 45 Milliarden Euro steigen.

Schon im Jahre **1952** wurden in den **USA** die ersten **Variable Annuities Produkte**, damals noch ohne jede Garantieleistung, angeboten. Seit **1980** stieg die Zahl der Abschlüsse stark an; es wurden die ersten Modelle mit garantierten Mindesttodesfallleistungen entwickelt. Seit **1990** sind die Produkte mit garantierten Erlebensfallleistungen auf dem Vormarsch. Im Jahr **2000** machten die Produkte mit dieser Art von Garantie über 80% der in den **USA** verkauften **Variable Annuities** aus.

Variable Annuities sind i. d. R. **Versicherungen mit lebenslanger Rentenzahlung und einer speziellen Garantiekomponente**, die eine **erhöhte Aktienpartizipation** ermöglichen soll. Vereinzelt wird auch eine **fondsgebundene Kapitalanlage** in der Rentenbezugsphase als Eigenschaft von **Variable Annuities** genannt.

Im Unterschied zur **klassischen fondsgebundenen Rentenversicherung garantiert der Versicherer** seinen Kunden gegen eine Gebühr (z. B. einen festen Prozentsatz des Fondsguthabens pro Jahr) **eine bestimmte Mindestleistung**. Die Garantie wird teilweise von externen Anbietern gestellt, die die Risiken bestimmter Anlagen kalkulieren, um das Restrisiko gegen einen Beitrag versichern zu können. Je spekulativer die Anlage ist, desto teurer ist natürlich auch die Garantie. Je länger die Laufzeit bis zum Eintritt der Garantie, desto günstiger wird sie.

Diese Garantien orientieren sich am individuellen Bedarf des Kunden und können unterschiedliche Formen annehmen, z.B. im Bereich der Hinterbliebenenabsicherung, des Zielsparens oder einer zeitlich befristeten oder lebenslänglichen Rentenzahlung.

Die Einsatzmöglichkeiten für **Variable Annuities** sind äußerst vielfältig, so eignen sie sich z.B. sehr gut für die betriebliche Altersvorsorge, da gerade die Flexibilität und die möglichen Garantien eine optimale Lösung für die unterschiedlichen Vorstellungen auf Seiten des Versorgungsberechtigten wie auf Seiten der Firma bei der Finanzierung von Pensionszusagen bieten.

Rentenpolicen mit solchen Garantien nach amerikanischem Vorbild sind **in Europa schon vereinzelt** vertreten. In **Deutschland (und den deutschsprachigen Ländern)** wird eine **sehr hohe Nachfrage erwartet**, schließlich ist das Sicherheitsbedürfnis hierzulande sehr hoch. Aufgrund der Restriktionen des deutschen Versicherungsrechts werden vor allem ausländische Tochtergesellschaften diese Policen anbieten, da diese über größere Freiheiten bei der Kapitalanlage verfügen.

Die **AXA** bietet über ihre **irische Tochtergesellschaft AXA Life Europe** mit der „**TwinStar Invest**“ bereits ein **Variable Annuity-Produkt** auf dem deutschen Markt an. Ebenso die **VORSORGE Luxemburg Lebensversicherung**, eine Tochter des **ERGO-Konzerns**, mit dem Produkt „**Global Top Return**“. Die **Allianz** hat gerade das Produkt „**Invest4Life**“ vorgestellt, das sie mit ihrer **Tochter Darta Saving Life Assurance Ltd. (mit Sitz in Dublin, Irland)** entwickelt hat. Aktuell hat die **R+V Luxemburg** mit der **PremiumGarantRente** ein Variable Annuity-Produkt eingeführt. **SwissLife** und **Standard Life** wollen im September bzw. im Mai nächsten Jahres folgen. Bisher noch nicht auf dem deutschen Markt ist z. B. das Produkt „**5 for Life**“ der **AEGON Scottish Equitable International**.

Je nach der Art der Garantie werden mehrere Produktvarianten unterschieden:

➤ **Garantie bei Tod: GMDB (Guaranteed Minimum Death Benefits)**

Hier wird eine bestimmte Leistung bei Tod des Versicherten während der Ansparphase garantiert, z.B. eine Beitragsrückgewähr, Beitragsrückgewähr zu einem festgelegten Zinssatz oder eine Höchststandgarantie. Da die Garantien reine Todesfalleistungen sind, sind sie preisgünstig, weil sie nur innerhalb eines klar kalkulierbaren Sterblichkeitsrisikos gewährt werden müssen. Für die Altersvorsorge spielen sie daher allerdings keine Rolle.

➤ **Rentengarantie: GMIB (Guaranteed Minimum Income Benefits)**

Hierbei handelt es sich um eine garantierte Mindestrentenleistung, die lebenslang oder über eine bestimmte Zeit gezahlt wird. Alternativ kann der Kunde am Ende der Ansparphase eine Kapitalauszahlung wählen. Diese Garantie ist ebenfalls relativ günstig, da sie über längere Zeit dargestellt werden kann und statistisch gesehen nur wenige Kunden die Rente nutzen, wenn als Alternative eine Kapitalauszahlung oder eine höhere Investmentrente angeboten wird. Nicht jeder Kunde hält den Vertrag bis zum Ende durch. Einige versterben vorher oder kündigen den Vertrag. Somit können die Garantiekosten niedrig gehalten werden können.

➤ **Kapitalgarantie: GMAB (Guaranteed Minimum Accumulation Benefits)**

Zu einem fixen Stichtag wird dem Kunden ein bestimmtes Mindestkapital garantiert. Dies entspricht meist der Summe der gezahlten Brutto-Beiträge des Kunden. Diese Garantie tritt nur bei Vertragserfüllung bis zu einem bestimmten Zeitpunkt in Kraft.

➤ **Entnahmegarantie: GMWB (Guaranteed Minimum Withdrawal Benefits)**

Innerhalb einer Entnahmephase hat der Kunde die Möglichkeit, in regelmäßigen Abständen einen bestimmten Betrag aus seinem Guthaben zu entnehmen. In der Variante Lifetime GMWB bleibt die Garantie auch dann bestehen, wenn das Guthaben aufgebraucht ist. In der Step-up-Variante erhöht sich die Garantie zu bestimmten Zeitpunkten, wenn bis dahin keine Entnahmen getätigt wurden.



Interview mit Dr. Peter Schwark, Geschäftsführer des Bereichs Lebensversicherung / Pensionsfonds beim Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)

infinma: Herr Dr. Schwark, bitte sagen Sie uns doch zunächst ein paar Worte zum GDV selber. Wie definieren Sie Ihre Aufgaben und Funktionen? Wer kann bei Ihnen Mitglied werden?

Dr. Schwark: Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. mit Sitz in Berlin ist die Dachorganisation der privaten Versicherer in Deutschland. Er vertritt 457 Mitgliedsunternehmen mit etwa 220.000 Beschäftigten und Auszubildenden. Der GDV bündelt und vertritt die Position der deutschen Versicherungswirtschaft gegenüber der Gesellschaft, der Politik, der Wirtschaft, den Medien und der Wissenschaft. Wir setzen uns für ordnungspolitische Rahmenbedingungen ein, die den Versicherern die optimale Erfüllung ihrer Aufgaben ermöglichen. Zugleich ist der Verband sachkundiger Ansprechpartner für alle, die Versicherungswirtschaft betreffenden Fachfragen und steht der Öffentlichkeit mit seinen Erfahrungen und Kenntnissen zur Verfügung. Wir informieren und unterstützen als Dienstleister unsere Mitgliedsunternehmen, nehmen branchenrelevante Entwicklungen auf und erarbeiten dafür Lösungsvorschläge.

infinma: Seit dem 1. Januar 2008 gilt ein neues VVG. Wie sind Ihre ersten Erfahrungen damit, bspw. mit den verschiedenen Antragsmodellen und den Informationspflichten?

Dr. Schwark: Das seit dem 1. Januar 2008 geltende VVG hat zu diesem Zeitpunkt zunächst die Abschaffung des sog. Policenmodells bewirkt. Im Markt sind sowohl das Antragsmodell als auch das sog. Invitativmodell anzutreffen, wobei sich eine leichte Tendenz hin zum Antragsmodell andeutet. Je nach Produkt werden die Modelle von den Versicherungsunternehmen aber auch gemischt als Grundlage für die Vertragsanbahnung angewendet. Negative Erfahrungen liegen bisher nicht vor, wenn man einmal von bürokratischen Hürden absieht, die insbesondere auch aus dem Kreis der Versicherungsvermittler beklagt werden.

Hinsichtlich der weiteren neuen Informationspflichten ab dem 1. Juli 2008 liegen derzeit noch keine Erfahrungswerte vor. Inwieweit sich bspw. die Offenlegung der einkalkulierten Abschluss- und Vertriebskosten in Euro auf den Markt auswirkt, wird man frühestens in etwa 6 Monaten beurteilen können.

Die Beratungs- und Dokumentationspflichten, die sich aus den gesetzlichen Regelungen zur EU-Vermittlerrichtlinie ableiten, werden konsequent umgesetzt. Sowohl die Vermittler, als auch die Kunden haben insbesondere die Dokumentation des wesentlichen Beratungsinhaltes sehr positiv aufgenommen.

infinma: Immer wieder wird in der Öffentlichkeit sehr intensiv über die Kosten von (Lebens-) Versicherungsprodukten diskutiert. Wie steht der GDV grundsätzlich zur Bedeutung von Kosten in der Lebensversicherung und zum Thema Kostenausweis?

Dr. Schwark: Das Thema „Kosten“ wird bei Lebensversicherungsprodukten deutlich überschätzt. Entscheidend ist gerade in der langen Frist die Rentabilität und Sicherheit der Verträge, also die Leistung des Versicherers, die durch eine Fokussierung auf die Kosten in der Wahrnehmung verdrängt zu werden droht. Es stimmt zwar, dass die Kostenbelastung anfangs höher ist als bei anderen Produkten. Aber meist wird übersehen, dass Lebensversicherungen die in der langen Frist kostengünstigsten Produkte zur Altersversorgung sind. Mit der Laufzeit relativiert sich die anfänglich höhere Kostenbelastung durch die später sehr niedrigen Kosten. Dagegen steigen z. B. die Kosten etwa bei Investmentfonds, die in Prozent vom bereits angesparten Vermögen kalkuliert sind, mit der Laufzeit immer weiter an. Auch sind die Kosten in der Auszahlungsphase von Rentenversicherungen um den Faktor 3 oder 4 niedriger als bei einem Auszahlplan.

infinma: Sie selber haben eine Methode zum Kostenausweis in der Öffentlichkeit propagiert. Erklären Sie uns doch bitte einmal, wie das in der Praxis aussehen soll und wie Ihre Methode funktioniert.

Dr. Schwark: Ausgangspunkt waren die Erfahrungen mit den Offenlegungsvorschriften für Kosten bei Riesterverträgen. Die Praxis hat gezeigt, dass damit - wie übrigens vom GDV im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens schon sehr früh vorhergesagt - keine echte Transparenz erreicht wurde: Verschiedene Prozent-Sätze auf mehrere unterschiedliche Bezugsgrößen kann man nun einmal nicht miteinander vergleichen. Die Regierung hat daraus bei der Informationspflichtenverordnung allerdings eine aus unserer Sicht falsche Konsequenz gezogen, in dem sie grundsätzlich Euro-Angaben fordert.

Das Problem sind nämlich nicht die Angaben in Prozent sondern die unterschiedlichen Bezugsgrößen. Eine alternative Lösung wäre daher gewesen, ein einheitliches Kostensystem mit einer einzigen Bezugsgröße für die Kosten vorzuschreiben. Das wäre aber eine Überregulierung.

Stattdessen hat der GDV ein Verfahren vorgeschlagen, wie man unterschiedliche Systeme für einkalkulierte laufende Kosten durch Umrechnung in eine Kennzahl - den sogenannten "Renditeeffekt" - direkt vergleichbar macht. Mit dem Renditeeffekt wird die Beitragsrendite eines Lebensversicherungsvertrages inkl. der einkalkulierten laufenden Kosten mit der Rendite eines fiktiven Vertrages verglichen, bei dem keine laufenden Kosten einkalkuliert sind. Bei den einmaligen Abschlusskosten existiert übrigens eine markteinheitliche verwendete Bezugsgröße - die Beitragssumme eines Vertrages - so dass auch Prozentangaben direkt miteinander vergleichbar sind.

infinma: Wie unterscheidet sich die GDV-Methode bspw. von einer Reduction-in-Yield, die u. a. vom ITA in Berlin immer wieder favorisiert wird oder der Total Expense Ratio bei Investmentfonds?

Dr. Schwark: In Großbritannien ist aufsichtsrechtlich vorgeschrieben, dass die Kosten eines Vertrages in Form einer RIY-Angabe erfolgen müssen. Die Rechenmethodik ist im Wesentlichen die Gleiche, es werden allerdings sämtliche einkalkulierten Kosten einbezogen - also auch die einmaligen Abschlusskosten. Bei der Frage, welche Kosten in den Renditeeffekt einzubeziehen sind, haben wir uns an der sogenannten "Total Expense Ratio" (TER) orientiert, wie sie von den Fonds angegeben werden muss. Auch bei der TER sind die beim Fondskauf anfallenden Ausgabeaufschläge - das Analogon zu Abschlusskosten bei der Lebensversicherung - nicht enthalten. Um eine Vergleichbarkeit zur TER zu gewährleisten enthält der Renditeeffekt ebenfalls keine Abschlusskosten.

Im Übrigen enthält die TER auch keine Transaktionskosten und die Kosten bei Fonds sind im Gegensatz zur Lebensversicherung nicht garantiert. Dennoch liegt der Renditeeffekt in der langen Frist meist deutlich unterhalb der durchschnittlichen TER. Je nach Laufzeit beträgt der Renditeeffekt zwischen 0,5 und 1 Prozent, während die TER unabhängig von der Laufzeit bei Rentenfonds zwischen 1 und 1,5% und bei Aktienfonds etwa 1,5 bis 2 Prozent p.a. beträgt.

infinma: Ab dem 1. Juli 2008 müssen die Lebensversicherer ihre Abschluss- und Vertriebskosten in Euro und Cent ausweisen. Wird die Diskussion um die Kosten dann ein Ende haben? Oder werden wir ein ähnlich böses Erwachen erleben wie bei den Riester-Produkten, bei denen auch die Kosten ausgewiesen werden mussten, ohne dass dies letztlich zu einer tatsächlichen Vergleichbarkeit der Kosten geführt hätte?

Dr. Schwark: Es ist leider kaum davon auszugehen, dass die Kostendiskussion jemals ein Ende haben wird ... man wird aber auch niemals das perfekte Steuersystem finden. Dennoch halten wir die Angabe des Renditeeffektes für einen wesentlichen Fortschritt gegenüber der Offenlegung einer ggf. sehr komplexen Kostensystematik im Rahmen von Riesterverträgen oder der verpflichtenden Euro-Angaben durch die Informationspflichtenverordnung. Wir hoffen, dass der Gesetzgeber diesen GDV-Vorschlag im Rahmen einer zukünftigen Überarbeitung der Regelungen als Anregung versteht.

infinma: Ein weiteres heftig diskutiertes Thema ist die Beteiligung der Versicherten an den Bewertungsreserven. Warum ist es so schwer, der Öffentlichkeit und den Politikern klar zu machen, dass die Beteiligung der Versicherten an den Bewertungsreserven nicht zwingend zu einer Erhöhung des zu verteilenden Überschusses führt?

Dr. Schwark: Hier besteht meist ein Missverständnis: Bewertungsreserven gehören nicht dem Unternehmen oder dem Aktionär, sondern stellen einen Risikopuffer dar, mit dem Kapitalmarkt-schwankungen ausgeglichen werden können. Davon profitieren die Versicherten, weil so die Ertragschancen riskanterer Anlagen genutzt werden können. Wenn stille Reserven irgendwann realisiert werden, gehen die daraus entstehenden Überschüsse so wie andere Kapitalerträge auch in die Überschussbeteiligung zugunsten der Versicherten ein. Insofern ist die nun mit dem VVG eingeführte feste Beteiligung der Versicherten an den Bewertungsreserven nichts Anderes als eine andere Verteilung der Erträge über die Zeit. Der Gesetzgeber hat keine zusätzliche Ertragsquelle erschlossen, sondern nur eine andere zeitliche Verteilung vorgegeben.

infinma: Können Sie uns schon was dazu sagen, wie sich die Lebensversicherungsbranche im bisherigen Verlauf des Jahres 2008 entwickelt hat?

Dr. Schwark: Für das erste Quartal verzeichnet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft bei Riester-Verträgen Neuabschlüsse auf weiter hohem Niveau. Insgesamt wurden 457.400 Riesterverträge neu abgeschlossen. Gegenüber dem starken ersten Quartal des Vorjahres ist das ein leichter Rückgang von 5,6 Prozent. Vor dem Hintergrund der mit Beginn des Jahres erreichten dritten Riester-Förderstufe, die von der weit überwiegenden Zahl der Kunden angenommen wurde, konnte jedoch ein starkes Beitragswachstum bei den Riester-Renten verzeichnet werden. Der Gesamtbestand an Riester-Rentenversicherungen zum Ende des ersten Quartals dieses Jahres stieg auf etwa 8,5 Millionen.

Die Basisrente konnte ihren Vorjahreserfolg noch überbieten. Aufgrund der verbesserten Regelung zum Pfändungsschutz und der steuerlichen Attraktivität, insbesondere für Selbstständige, wurden im ersten Quartal 2008 knapp 67.900 (Vorjahr: 52.100) Neuverträge abgeschlossen, was einem Plus von 30,2 Prozent entspricht. Im Gesamtbestand steigt die Anzahl der Basisrenten auf rund 670.000

Auffällig ist des Weiteren, dass sich im ersten Quartal der Trend zur fondsgebundenen Kapitallebens- und Rentenversicherung weiter verstärkt hat. Zunehmend kommen auch alternative Garantieförmern in Lebensversicherungsprodukten zum Einsatz.

infinma: Vielen Dank für dieses Gespräch.