

BEST-Sabel-Hochschule Berlin



Bachelor-Thesis

im Rahmen des Studiums Angewandte Betriebswirtschaftslehre B. A.

Thema:

Analyse der aktuellen Trends bei der Anlageform „private Rentenversicherung“
Funktionsweisen im Vergleich

Vorgelegt von

Name: Krause

Vorname: Bernd

Matrikelnummer: 6803112

E-Mail: bkrause@pq-finanz.de

Angefertigt bei

Name: Prof. Dr. Förster

Vorname: Iris

Datum der Abgabe: Berlin, 17.08.2013

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Abbildungsverzeichnis.....	1
Abkürzungsverzeichnis.....	2
Abstract.....	3
1 Einleitung.....	4
1.1 Intention der Thesis	4
1.2 Altersvorsorge.....	7
1.3 Bewertungskriterien.....	9
1.3.1 Einschätzung	9
1.3.2 Umfrage	11
2 Analyse	13
2.1 Volkswirtschaftliche Einordnung.....	13
2.2 Marktwirtschaftliche Auswirkung	17
2.3 Versicherungsprodukte	20
2.4 Anlageformen	22
2.4.1 Klassische Rentenversicherung	22
2.4.2 Fondsgebundene Rentenversicherung	35
2.4.3 Zweitopf- Hybride	43
2.4.4 Dreitopf-Hybride/ I-CPPI.....	49
2.4.5 With-Profit und Unitised-With-Profit	57
3 Zusammenfassung und Fazit	68
Anhang/ Anlagen	IV
Literaturverzeichnis	V
Eidesstattliche Erklärung	IX

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Magisches Dreieck.....	9
Abbildung 2: Wesentliche Ergebnisse der allgemeinen Rentenversicherung ...	14
Abbildung 3: Struktur der Kapitalanlagen der Erstversicherer absolut.....	24
Abbildung 4: Struktur der Kapitalanlagen der Versicherungswirtschaft.....	25
Abbildung 5: Laufende Renditen der Lebensversicherer	27
Abbildung 6: Volatium Profil der AXA Klassik-Privatrente.....	29
Abbildung 7: Volatium Profil der Alten Leipziger Tarif RentAL RV10	30
Abbildung 8: Renditeerwartung klassische Rentenversicherung	32
Abbildung 9: Top 3 Fonds langfristig.....	36
Abbildung 10: Flop 6 Fonds	37
Abbildung 11: Renditeerwartung fondsgebundene Rentenversicherung	40
Abbildung 12: Renditeentwicklung Allianz IndexSelect.....	44
Abbildung 13: Renditeerwartung Zweitopf-Hybride.....	46
Abbildung 14: Volatium Profil der HDI TwoTrust.....	51
Abbildung 15: Volatium Profil der Stuttgarter FlexRente performance-safe	52
Abbildung 16: Renditeerwartung Dreitopf-Hybride/ I-cppi	54
Abbildung 17: Aktienquoten britisch vs. deutsch.....	59
Abbildung 18: Funktionsweise britisch vs. deutsch	61
Abbildung 19: Renditeverlauf britischer with-profits	63
Abbildung 20: Volatium Profil Canada Life Generation private	64
Abbildung 21: Renditeerwartung (unitised) with-profit.....	66
Abbildung 22: Übersicht Bewertungsergebnisse.....	69
Abbildung 23: Sicherheits-/Renditeprofil	70
Abbildung 24: Umfrageergebnisse Bürgerbefragung Anlagekriterien	71
Abbildung 25: Beratern bekannte Anlageformen	72
Abbildung 26: Zukunftsweisende Anlageformen	73
Abbildung 27: Beratungshäufigkeit der Anlageformen	73
Abbildung 28: Teilnehmerprofil der Umfrage	75

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Im Abkürzungsverzeichnis sollten alle im Text verwendeten Abkürzungen stehen, auch allgemein gebräuchliche.

Anlageverordnung der BaFin	AnIV
Bundesaufsichtsamt für Finanzdienstleistung	BaFin
Bürgerliches Gesetzbuch	BGB
Brasilien-Russland-Indien-China	BRIC
Einkommenssteuergesetz	EStG
Europäischer Wirtschaftsraum	EWR
Financial Services Authority	FSA
Gesamtverband der deutschen Versicherer e.V	GDV
individual - constant Proportion Portfolio Insurance	I-cppi
Investment Gesetzbuch	InvG
Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung	OECD
per anno	p.a.
sinngemäß	sinngem.
vergleiche	vgl.
Versicherungsaufsichtsgesetz	VAG
Versicherungsvertragsgesetz	VVG

Abstract

Thema und Ziel der Thesis ist die Analyse der aktuellen Trends bei der Anlageform private Rentenversicherung.

Da die private Altersvorsorge heutzutage jeden betrifft und seitens der Kunden und auch der Politik Verunsicherung durch die Krise seit 2007 herrscht ist es notwendig, Anlageformen der Altersvorsorge zu begutachten, damit Kunden und Beratern eine Antwort darauf gegeben werden kann, welche Anlageformen welchen Auswirkungen am Kapitalmarkt unterliegen.

In der Ausarbeitung werden die fünf verschiedenen Anlagemechanismen der privaten Rentenversicherung erläutert, gegenübergestellt und für Kunden und Berater, bezogen auf Risiken und Chancen, anhand eines Notensystems bewertet. Jeder Anlageform wird darüber hinaus zur Vergleichbarkeit für den Kunden eine Anlegermentalität zugeordnet.

Zu diesem Zweck werden die Vergangenheitsentwicklungen der Produkte analysiert und die erwarteten Renditen anhand von stochastisch ausgewerteten Marktverlaufssimulationen des Analyse-Haus Volatium® abgeleitet.

Um die Einschätzungen der Verkäuferseite darzustellen, wurde eine Umfrage unter Bankberatern, Versicherungsvermittlern und Maklern durchgeführt. Diese führte zu dem Ergebnis, dass die bisher am häufigsten beratenen und meist verkauften Anlageformen am wenigsten positiv für die Zukunft eingeschätzt werden, während neue und unbekannte Produkte erfolgreicher, sicherer und damit für die meisten Kunden deutlich interessanter sind.

Seitens der Kunden und Berater besteht noch deutlicher Aufklärungsbedarf. Versicherer könnten ihr Angebotsportfolio entsprechend den Erkenntnissen stärker an den Trends ausrichten.

1 Einleitung

1.1 Intention der Thesis

Als Finanz- und Versicherungsmakler ist es wichtig, für eine Kundenentscheidung einen fachlich begründeten Rat geben zu können. Gerade aufgrund der volkswirtschaftlich exponierten Stellung von versicherungstechnischen Altersvorsorgeprodukten gilt es, diese zu beleuchten und Chancen und Risiken zuzuordnen. Da hier die Facetten vielfältig sind und die Investitionen häufig den Kaufwert eines Mittelklassefahrzeugs weit übertreffen, ist eine besondere Sorgfalt bei der Auswahl notwendig. Durch falsche Altersvorsorgeberatung und Kundenstrategie kann die sorgenfreie Existenz als Rentner zerstört werden.

Leider wird diese Thematik von Kunden nicht wahrgenommen. Wenn Kunden ein neues Fahrzeug suchen, werden Prospekte und Tests gelesen, Probefahrten gemacht und verschiedene Händler aufgesucht. Ein Kunde investiert mehrere Stunden, wenn nicht sogar Tage, in die Suche nach dem richtigen Auto, dass im Durchschnitt wahrscheinlich einen Wert von 30.000 EUR hat.

Für Altersvorsorge und Kapitalanlage gleichermaßen ist nach wie vor die Erwartungshaltung, nach ein bis zwei Stunden das richtige Produkt serviert zu bekommen und einen Versicherungsvertrag abzuschließen. Altersvorsorge ist noch dazu grundsätzlich ein negativ belegtes Thema, das man gerne so weit wie möglich auf Abstand hält und schnell hinter sich bringt. Der Wert einer Altersvorsorge kann allerdings, anders als bei einem Mittelklassewagen, leicht einen sechsstelligen Barwert betragen.

Ein Beispiel: 100 Euro Monatsbeitrag mit drei Prozent Zins p.a. über 30 Jahre ergibt allein 36.000 EUR Eigenbeiträge und ein Anlagevolumen von ca. 58.000 EUR.

Ein Kunde, der in der Rentenzeit jeden Monat über 20 Jahre eine monatliche Rente von nur 600 EUR erhalten möchte bedarf, bei vollständigem Kapitalver-

zehr, eines angesparten Kapitals von 108.858 EUR zu Beginn der Rente, das sich während dieser Entnahmephase mit drei Prozent verzinst¹.

Um diesen Betrag in einem Zeitraum von 30 Jahren anzusparen, muss der Kunde bei einem Zins von drei Prozent jährlich eine monatliche Einzahlung von 188 EUR erbringen, bei einer jährlichen Verzinsung von fünf Prozent 133 EUR monatlich und bei einer Verzinsung von sieben Prozent 93 EUR² monatlich. Der Unterschied für die selbst einzuzahlenden Eigenbeiträge liegt bei 34.000 EUR, die der Kunde bei der Verzinsung von sieben Prozent weniger aufbringen muss als bei der Verzinsung von drei Prozent.

Anhand dieser Berechnung ist ersichtlich, dass der Anlageerfolg bzw. die Chance auf Erfolg ein ganz entscheidender Punkt in der Wahl der Anlageform für die Altersvorsorge ist.

Im eigenen Interesse für ihn sollte daher der Kunde sensibilisiert werden, mehr Zeit für seine Altersvorsorgeauswahl zu investieren. Es rentiert sich.

Für den Berater bringt eine fundierte Beratung zur Altersvorsorge den Vorteil, dass der Kunde auf lange Jahre eine vertrauensvolle Zusammenarbeit beibehält.

Abgesehen davon, in welcher Schicht (Basisrente, betriebliche/ Riester, privat) sich der Kunde versichern will, ist für die Beratung neben der Wahl des richtigen Anbieters (Erfahrung, Spezialisierung, Solvabilität) also entscheidend, welche Art der Anlage in der privaten Rentenversicherung ein Kunde tätigen will und was er sich davon verspricht, denn die Wahl der Anlageform bedingt den Anbieter und nicht umgekehrt. Es stehen dabei fünf grundsätzliche Anlageformen zur Auswahl. Für die Wahl der Anlageform muss sowohl das Chance/Risikoprofil des Kunden als auch das Produkt im Kontext zu den sonstigen Vermögenswerten gebracht werden. Ebenso müssen Anlagekosten berücksichtigt werden, die unter Umständen erhebliche finanzielle Schäden verursachen können.

¹ Siehe Anhang „Regelmäßige Entnahme Morgen & Morgen

² Siehe Anlage „Regelmäßige Anlage Morgen & Morgen

Da dies einer individuellen Beratung und Analyse bedarf, widmet sich diese Thesis ausschließlich der Aufarbeitung von Funktionsweisen der verschiedenen Versicherungsprodukte bzw. Anlageformen. „Sage nicht wie es heißt, sondern was es tut“³.

Aufgrund der Schwankungen des Kapitalmarktes in den letzten Jahren bietet es sich durch die jüngste Krise an zu sondieren, welche Anlageformen in der privaten Rentenversicherungen in der Vergangenheit kontinuierlich erfolgreich waren und welche nicht. In solch einer aus Anlagesicht stressigen Zeit zeigt sich, welche Mechanismen weiter rentabel sind und Sicherheit für ihre Anleger gewährleisten.

Um hierzu eine Aussage treffen zu können wird ebenso ein Rückblick über die letzten Jahre analysiert sowie eine Erwartung und Chancemöglichkeit abgeleitet. Zusätzlich wird eine Einschätzung zur Sicherheit der Anlageform vorgenommen und die Kundenzielgruppe jeder Anlageform ausgearbeitet.

³ Unbekannter Autor

1.2 Altersvorsorge

Die Altersvorsorge ist einer der wichtigsten Bausteine der privaten Absicherung. Das hat seine Gründe zum einen in der demographischen Entwicklung, zum anderen weil gerade in die Altersvorsorge jedes Jahr enorme Summen fließen. Laut statistischem Jahrbuch des GDV von 2011 wurden bereits im Jahr 1990 27.403 Mio. EUR an Beiträgen in Verträge bei deutschen Lebensversicherungen einbezahlt, im Jahr 2010 waren es bereits 87.165 Mio. EUR⁴.

Politisch und gesellschaftlich wird die Problematik, warum Altersvorsorge und eine erfolgreiche Anlageform wichtig sind, ebenfalls deutlich. Während die gesetzlichen Renten de facto sinken und seitens der Politik geförderte Produkte eingeführt werden um sowohl die Staatskasse zu entlasten als auch die Bürger auf eine eigene Vorsorge aufmerksam zu machen, herrscht seitens der Medien ein steter Wettstreit darüber, welcher Anbieter die besten Konditionen hat, am billigsten ist und wo gerade wieder Vertriebsstrukturen der Versicherer unlauter sind⁵.

Besonders die seit Jahren sinkenden „Garantiezinsen“ in klassischen Versicherungsprodukten sind vor dem Hintergrund von „zu hohen“ Provisionen an Verkäufer und Kosten der Versicherer einem regelmäßigen Spott ausgeliefert. Dabei wird gerne vergessen, dass sowohl die Höhe des Garantiezinses als auch die Kostenverteilung in deutschen Versicherungspolicen gesetzlich definiert werden. Der „Garantiezins“ ist außerdem de jure nicht garantiert⁶. Überschüsse werden meistens nicht einmal erwähnt, obwohl erst diese eine Anlage attraktiv machen. Dass überwiegend nur die Renditen des letzten Jahres verglichen werden, nicht aber die Kontinuität mit der ein Versicherer diese erbringt, scheint auch keine Rolle zu spielen.

⁴ Vgl. Statistisches Jahrbuch des GDV (Juli 2011), ISSN 0936-1960, Seite 29

⁵ vgl. Stiftung Warentest (Datum unbekannt), Artikel „Lebensversicherung“ <http://www.test.de/thema/kapitallebensversicherung/>, abgerufen am 28.03.2013

⁶ Vgl. VVG §89 Zahlungsverbot, Herabsetzung von Leistungen

Stets werden zwar Fonds und Immobilien als Alternativen herangezogen, jedoch immer entweder bei steigenden Kursen oder fallenden Darlehenszinsen. Oft sollen auch Fonds günstiger sein als Versicherungen. Mutig ist dabei die Pauschalisierung, da es bei Versicherungen auf Beitrag, Laufzeit und den dafür hinterlegten Kostenfaktor ankommt. Bei Fonds hingegen auf Laufzeit, Ausgabeaufschlag, Verwaltungs- und Depotkosten. Hier muss im Einzelfall eine mathematische Berechnung zur Gegenüberstellung durchgeführt werden. Zudem muss sich der Kunde je nach Art der Anlage entscheiden, in welchem Maße er eigene Initiative einbringen und auch für den Anlageerfolg verantwortlich sein will. Bei Depots und fondsgebundenen Versicherungen liegt die Verantwortung zum Großteil beim Kunden selbst.

Diese unterschiedlichen Aspekte sorgen dafür, dass die Altersvorsorge seit jeher im öffentlichen Interesse steht und sehr zwiespältig diskutiert wird.

Doch was wünscht der Anleger? Versicherer können im Gegensatz zu Banken und Fonds das Langlebigkeitsrisiko abdecken und haben die höchste Auswahl an geförderten Produkten, die Kosten sind im Großen und Ganzen nicht teurer als eigene Depots. Davon losgelöst möchte der Anleger eine Rendite über der Inflation um die Kaufkraft zu erhalten, zumeist auch eine Rendite über Marktdurchschnitt bei kleinstmöglichem Risiko.

Alles in allem bleibt die Frage, für Berater und Kunden gleichermaßen, wo und wie man sein Geld investieren sollte oder möchte.

1.3 Bewertungskriterien

1.3.1 Einschätzung

Gerade in der Krise der letzten Jahre hat sich bewahrheitet, dass das Profil einer Anlage bzw. die Anlagementalität im Chance/Risikoverhältnis für den Anleger in der Entscheidung die wichtigste Rolle spielt.

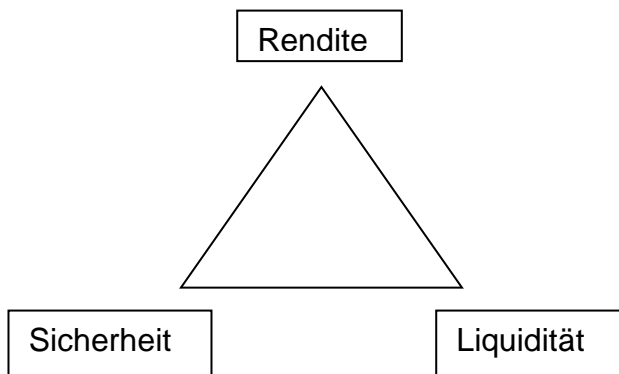


Abbildung 1: Magisches Dreieck⁷

In der Kapitalanlage wird meist das „magische Dreieck“ zugrunde gelegt. Keiner der Anlagegrundsätze kann voll erfüllt werden, ohne dass dies zu Lasten eines der anderen fällt. Die Erzielung einer möglichst hohen Sicherheit geht hauptsächlich zu Lasten der Rendite, eine Vorhaltung von Liquidität ebenfalls.

Erst der Grundsatz der Streuung und Mischung sowie die Wirkweisen der Produkte führen zu einem Kompromiss. Nichts desto trotz sind Sicherheiten oder gar Garantien oftmals eine einschränkende Komponente für den Anlageerfolg.

Die Liquidität wird in dieser Arbeit nicht bewertet, da diese schichtenabhängig (Riester, Basis, etc.) ist und bei einer Altersvorsorge von einer langfristigen Anlage ausgegangen wird. Den Ausführungen werden monatlich ratierlich besparte Versicherungsverträge zugrunde gelegt.

Im Folgenden werden die derzeit am Markt verfügbaren fünf Anlagevarianten erläutert, das Verhalten in der Krise seit 2007 und davor begutachtet und perspektivisch bewertet.

⁷ Quelle: eigene Grafik

Für die perspektivische Bewertung fließen darüber hinaus die Meinungen der Berater aus der unter 1.3.2 beschriebenen Umfrage sowie die Volatium Profile verschiedener Versicherer ein.

Dabei wird eine Skalierung von 1 (sehr gut) bis 5 (schlecht) für die Gesichtspunkte Sicherheit (anbieterunabhängig) und Renditechance zugrunde gelegt. Zur Zuordnung von geeigneten Anlegermentalitäten für die Produkte werden die Kategorien konservativ, sicherheitsorientiert, ertragsorientiert, wachstumsorientiert und chanceorientiert herangezogen.

Konservativ steht für sehr geringe Risiken und sichere, aber geringe Erträge. Sicherheitsorientiert steht für geringe Risiken und relativ sichere Erträge. Ertragsorientiert steht für mögliche Verluste und höhere Ertragschancen. Wachstumsorientiert steht für überdurchschnittliche Kursrisiken, denen hohe Erträge und Kursgewinne gegenüber stehen können. Chanceorientiert bedeutet hohe Kurs- und Verlustrisiken, denen sehr hohe Erträge und Kursgewinne gegenüberstehen können.

Volatium ist ein Tochterunternehmen des Analysehauses Morgen & Morgen, das sich mit der Chance-/Risikoanalyse von Versicherungstarifen in 10.000 denkbaren zukünftigen Marktsituationen befasst. Volatium selbst beschreibt die Prozedur auf ihrer Homepage wie folgt:

„Hierfür werden **Kapitalmarktverläufe** simuliert und dann das Verhalten der Produkte entsprechend dieser Verläufe getestet. Dabei werden 10.000 „denkbare“ Kapitalmarktverläufe erzeugt - sogenannte „Pfade“. Für jeden dieser Pfade wird der einzelne Tarif durchgerechnet, das Ergebnis sind somit 10.000 Renditen. Bei Fondsgebundenen Tarifen wird standardmäßig ein Aktienfonds zur Simulation hinterlegt. Sind Mischfonds hinterlegt, ist dies entsprechend durch einen Zusatz der Angabe der jeweiligen Mischfonds Kategorie auf der Plakette sowie in der Quellenangabe der Profile ausgewiesen. Die Kategorisierung der Mischfonds entspricht der Richtlinie für „Key Information Documents (KIDs) for packaged retail investment products“

Wichtig ist, dass diese Tarifberechnungen auf Echtтарifen basieren und bezüglich der Tarifkalkulation keine modellhaften Aussagen treffen. Die Ergebnisse werden danach statistisch analysiert und ergeben Häufigkeitsverteilungen der

jeweils erzielten Renditen. Diese Häufigkeitsverteilungen sind als Volatium® Profile grafisch dargestellt.⁸

Die Darstellung erfolgt zum einen anhand eines Balkens, der die verschiedenen Renditen mit Ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit darstellt, zum anderen mit der Darstellung der jeweiligen Häufigkeitsverteilung von zu erwartenden Renditen.

1.3.2 Umfrage

Die Umfrage unter freien Maklern, Vermittlern und Bankern zur Einschätzung der Anlageformen bezogen auf zwölf Fragen zur Relevanz in der Beratung, Risiko- und Renditeerwartung, Zielgruppe und Laufzeit wurde durchgeführt, um aktuelle Meinungen einzuholen und die Perspektive des Vermittlermarktes dar zu stellen.

Die Umfrage besteht aus 47 Teilnehmern, darunter auch der Leiter eines der größten deutschen Pools, Maklerbetreuer von Lebensversicherungsgesellschaften sowie Banker verschiedener Beratungsstufen aus Sparkassen und VR-Banken und Maklern sowie Vermittlern unterschiedlichster Qualifikationsstufen. Aus dem Bereich der Makler nahmen 37 Kollegen teil (76%), fünf Versicherungsvermittler (10 %) und sechs Banker (12%).

Dazu wurden folgende Fragen gestellt (Details im Anhang):

1. Ich bin... (Makler, Vermittler, Banker)
2. Welche der folgenden Anlageformen kennen Sie?
3. Bitte sortieren Sie die Anlageformen nach Relevanz für Ihre Beratung.
4. Wie häufig beraten Sie die genannten Anlagenformen?
5. Bitte sortieren Sie absteigend, die Relevanz der Anlageformen für Kollegen und Mitbewerber.
6. Welche der Anlageformen betrachten Sie als zukunftsweisend?
7. Welche Anlageform wird nach Ihrer Meinung an Bedeutung verlieren?
8. Was erwarten Sie zukünftig für eine durchschnittliche Rendite p.a.?

⁸ Zitat Morgen & Morgen, www.volatium.de (Datum und Autor unbekannt), © MORGEN & MORGEN 2012, abgerufen am 05.08.2013

9. Welcher Anlagetyp passt zu welchem Produkt?
10. Bitte vergeben Sie Noten für die Sicherheit der Anlageform.
11. Bitte beurteilen Sie die Chance der Anlageformen auf eine gute Wertentwicklung.
12. Bitte beurteilen Sie, welche Laufzeiten für die Anlageform angebracht sind.

Die gesamten Umfrageergebnisse werden im Anhang dargestellt. Innerhalb der Darstellung der Anlageformen werden die Ergebnisse komprimiert erfasst.

2 Analyse

2.1 Volkswirtschaftliche Einordnung

"Denn eines ist sicher - die Rente!" - 15.000 Stück dieser Plakate wurden im April 1986 im Wahlkampf aufgehängt. Ein berühmtes Foto zeigt Norbert Blüm lächelnd mit Kleister und Pinsel auf einer Leiter, wie er eines dieser Plakate an einer Litfaßsäule aufklebt. Als damaliger Bundessozial- und Arbeitsminister prägte er mit dieser Kampagne ganze Generationen. Die damaligen Berufstätigen und deren Kinder, die heute einen Großteil der Berufstätigen darstellen. Doch die Kampagne im April 1986 „Denn eins ist sicher: die Rente!⁹“ strahlte eine Sicherheit aus, die so heute nicht haltbar ist.

Die Einführung der gesetzlichen Rente ist zurück zu führen auf Reichskanzler Bismarck im Jahr 1889. Das damalige Renteneintrittsalter lag bei 70 Jahren, die durchschnittliche Lebenserwartung hingegen bei nur 40 Jahren. Es erreichten also nur sehr wenige Menschen überhaupt das Rentenalter. Anders als heute trug die Rentenversicherung damals zu den Staatseinnahmen bei und konnte für andere Zwecke ausgegeben werden. Nach dem zweiten Weltkrieg wurde dann der Kapitalstock der Rentenversicherung durch Reparationszahlungen an die Sieger ausgehöhlt.

Aus dem damals noch kapitalgedeckten System, in dem jeder nur erhält was er einzahlt, wird durch Adenauer in den 50er Jahren die gesetzliche Rente zum Umlageverfahren geändert, d.h. jeder Berufstätige zahlt ein und die Auszahlung erfolgt sofort an die aktuellen Rentner.

Doch seit der Wirtschaftswunderzeit geht das Wirtschaftswachstum zurück, den kinderreichen Jahrgängen folgen immer weniger Nachwuchs, Arbeitslosenzahlen steigen und Selbstständige wurden von der Einzahlungspflicht befreit. Zwischenzeitlich wurde auch der Renteneintritt auf 65 Jahre herabgesetzt, mittlerweile liegt er seit 2012 wieder bei 67 Jahren.

⁹ Plakataufschrift der Kampagne, Auflage 15.000 Stück, April 1986

Aktuell beträgt der Steuerzuschuss zur Rentenversicherung im Jahr 2010 bereits bei 81 Milliarden Euro¹⁰, obwohl der Beitragssatz seit 1991 mit 17,7 Prozent vom Bruttogehalt auf derzeit 19,5 Prozent gestiegen ist. 1891 startete der Beitragssatz bei 1,9 Prozent.

Tabelle: Wesentliche Ergebnisse der allgemeinen Rentenversicherung

Ergebnisse	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Beitragssatz in Prozent	19,6	18,9	18,9	18,9	18,9	18,9
Nachhaltigkeitsrücklage in Millionen Euro zum Jahresende	29.407	27.303	25.817	23.111	18.970	14.577
Nachhaltigkeitsrücklage in Monatsausgaben zum Jahresende	1,69	1,53	1,41	1,22	0,97	0,73
Aktueller Rentenwert* ab Juli in Euro - Alte Bundesländer	28,07	28,35	29,01	29,75	30,46	31,19
Aktueller Rentenwert* ab Juli in Euro - Neue Bundesländer	24,92	25,79	26,41	27,11	27,78	28,48
Rentenanpassung* ab Juli in Prozent - Alte Bundesländer	2,18	1,00	2,33	2,55	2,39	2,40
Rentenanpassung* ab Juli in Prozent - Neue Bundesländer	2,26	3,49	2,40	2,65	2,47	2,52
Nachhaltigkeitsfaktor	1,0209	0,9927	0,9943	1,0005	0,9989	0,9991
Ausgleichsfaktor West	0,9789	0,9929	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Ausgleichsfaktor Ost	0,9857	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Standardrentenniveau (Alte Bundesländer) Brutto	45,49	45,04	44,67	44,64	44,63	44,58
Standardrentenniveau (Alte Bundesländer) Netto, vor Steuer	49,55	48,90	48,52	48,51	48,52	48,44

* Hinweis: Die ausgewiesenen Rentenanpassungswerte ergeben sich rein rechnerisch auf Basis der Annahmen der Bundesregierung insb. zur Lohn- und Beschäftigtenentwicklung. Die tatsächliche Rentenanpassung errechnet sich auf Basis der im Frühjahr des jeweiligen Jahres festgestellten Daten.

Abbildung 2: Wesentliche Ergebnisse der allgemeinen Rentenversicherung¹¹

Bereits zu Zeiten von Adenauer und Blüm war die demografische Entwicklung bekannt. Prof. Dr. Raffelhüschen, Professor für Finanzwissenschaften an der Albert-Ludwig-Universität in Freiburg (Breisgau) bringt den Sachverhalt so auf den Punkt (Zitat sinngem.): „Die Demografie ist ein Problem in der Zukunft, dessen Eintrittswahrscheinlichkeit bei nahezu 100 Prozent liegt, damit ist die

¹⁰ Vgl. Wikipedia, Gesetzliche Rentenversicherung (Deutschland) - (01.08.2013) http://de.wikipedia.org/wiki/Gesetzliche_Rentenversicherung_%28Deutschland%29 Abgerufen 04.08.2013

¹¹ Quelle: Deutsche Rentenversicherung, Herbst-Schätzung (2012), http://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Navigation/6_Wir_ueber_uns/02_Fakten_und_Zahlen/02_kennzahlen_finanzen_vermoegen/3_mittelfristige_finanzentwicklung/wesentliche_ergebnisse_allgemeine_rv_node.html, abgerufen 28.03.2013

Zukunft heute bereits Gegenwart. Sie ist keine Zukunftsforschung“ und fügt hinzu (sinngem.): „Man kommt ja nicht als sozialversicherungspflichtiger Angestellter auf die Welt.“

Das bedeutet, dass die große Welle von Rentnern, die ab 2020 beginnen wird in Rente zu gehen, sich dann nicht mehr durch Kinder, die heute geboren werden müssten, aufgefangen wird. Die Geburtenschwachen Jahrgänge lassen sich nicht mehr ausgleichen.

Der Eckrentner, der 45 Jahre seine Beiträge in die gesetzliche Rente einzahlt, ist auch nicht mehr zeitgemäß. Durch schulische Ausbildung und Studium zahlen die wenigsten so lange und ununterbrochen ihre Beiträge. Gerade Frauen sind betroffen wegen Kinderzeiten, die sich als Unterbrechungen in der Erwerbsbiografie schmälern auf die Rente auswirken.

Wie in der Tabelle oben von der deutschen Rentenversicherung selbst dargestellt, sinkt das Rentenniveau bis 2017 bereits auf 44,58 Prozent im Durchschnitt. Tendenz auch weiter fallend¹². Dabei liegt das Durchschnittsbruttoeinkommen derzeit bei ca. 30.000 EUR. Damit nähert man sich massiv dem Existenzminimum an, wenn Steuern und Krankenversicherungsbeiträge in der Rente als Abzüge mit berücksichtigt werden.

Eine private Altersvorsorge ist daher ein Muss für jeden um im Alter den Lebensstandard halten zu können.

Steuerlich geförderte Produkte wie Riester seit 2002 basierend auf §§ 10a, 79 ff EStG und der Basisrente „Rürup-Rente“ seit 2005 basierend auf § 10, Abs. 1 Nr. 2b EStG sind ein Schritt der Politik, die private (kapitalgedeckte) Altersvorsorge für den Bürger interessant zu machen.

Experten gehen davon aus, dass die Altersvorsorge immer weiter in die eigene Hand der Bürger gelegt wird. Ein aktueller Vorstoß zur Rente mit 69 wurde bereits vor einigen Tagen von einer Kommission eingereicht¹³.

¹² Siehe Anlage Ausdruck Fondsprofessionell „Allianz Studie Allianz-Studie: "Altersvorsorge muss neu überdacht werden" (25.03.2013)“ abgerufen am 28.03.2013

¹³ Siehe Anlage Ausdruck Fondsprofessionell „Ruhestand mit 69? Koalitionsfraktionen fordern Erhöhung des Rentenalters (18.03.2013) Abgerufen am 28.03.2013

Finanzpolitisch gesehen ist die deutsche Versicherungsbranche einer der größten Gläubiger der Bundesrepublik. Insbesondere durch Anlagevorschriften für Versicherer gemäß VAG und BGB (erklärt unter Kapitel 2.1) ist seitens der Gesetzgebung ein Abnehmer für Staatsanleihen geschaffen worden. Sinkende Garantiezinsen und eben diese Anlagevorschriften sind damit keine Idee der Versicherer, sondern staatlich initiiert. Der Gesetzgeber nimmt somit einen erheblichen Einfluss auf die Anlageerfolge der Versicherer und damit der Rendite in den Altersvorsorgen der Bürger.

Hinsichtlich dem schlechten Ruf der Versicherer in Bezug auf Renditen und gerade weil Anleger andere Anforderungen für Ihre Altersvorsorge stellen als noch vor 15 Jahren, sind Versicherungsprodukte eingeführt worden, die eine Verbesserung bewirken sollen, beispielsweise die hybriden Anlageformen.

2.2 Marktwirtschaftliche Auswirkung

Kapitalmarktgebundene Altersvorsorgen und die verschiedenen Anlageformen in der privaten Rentenversicherung im Speziellen sind in ihrem Erfolg immer auch abhängig von den weltweiten Wirtschaftsschwankungen.

Nicht nur die Finanzkrise seit 2007 hat einen großen Einfluss auf die Renditen der Versicherer und damit der Altersvorsorge der Anleger, bereits seit 2001 sind stark sinkende Renditen erkennbar.

In der Zeit nach dem 11. September kam es das erste Mal seit langem zu massiven Kurseinbrüchen an den Kapitalmärkten. Darüber hinaus offenbarten sich in der Folge Staatsschuldenprobleme unter anderem der USA und einiger weiterer Staaten.

Um dem entgegenzuwirken und die Wirtschaft zu fördern wurden seitens der Notenbanken die Leitzinsen gesenkt.

Zu diesem Zeitpunkt 2011/2012 gingen sowohl bei den deutschen als auch den angelsächsischen Versicherern langsam aber sicher die Renditen zurück. Bis heute sanken insbesondere bei den deutschen Versicherern die Renditen jedes Jahr weiter. Bei letzteren zwischen den Jahren 2000 und 2013 um fast vier Prozentpunkte¹⁴.

Die aktuell als „Finanzkrise“ bezeichnete Krise begann nach allgemeiner Auffassung 2007 als Immobilienkrise in den USA. Der sprunghafte Anstieg der Interbankenzinsen und das „Platzen der Immobilienblase“ führten weltweit zu vielen Insolvenzen, gerade im Finanzsektor und angegliederten Branchen wie dem Immobiliensektor. Namentlich genannt sei an dieser Stelle die Bank Lehman Brothers.

Im Zuge der Finanzkrise mussten Banken wie beispielsweise die UBS und die Commerzbank mit riesigen Beträgen seitens ihrer Regierungen

¹⁴ Vgl. Kapitel 2.4.1.2, klassische Rentenversicherung, Renditeentwicklung in der Vergangenheit.

gestützt werden, allein die Commerzbank mit 16,4 Mrd. stillen Einlagen¹⁵. Aus der „Immobilienblase“ wurde damit ein Bankenkrise.

Aus der Bankenkrise als solche wurde durch die Rettung der Banken mit Staatsgeldern eine Staatsschuldenkrise, denn in Ländern wie Spanien und Griechenland kollabierten nicht nur die Banken, sondern auch die Immobilienmärkte, wodurch die gesamte Konjunktur zum Erliegen kam.

Im Grunde bezeichnet die aktuelle Titulierung also eigentlich zwei Krisen, die sich zeitlich überlagern, eine Banken- und eine Staatsschuldenkrise.

In dem Zuge befinden wir uns seit 2007 in sehr volatilen und für Anleger unsicheren Zeiten. Das kommt daher, da die Zentralbanken nach wie vor billig Geld drucken und auf den Markt werfen, Staaten nach wie vor überschuldet sind und es den Industriestaaten nicht gelingt, diese Probleme zu lösen und die Konjunktur auf gesunde Beine zu stellen. Die Kapitalmärkte und Indizes bewegen sich seit 2007 sehr unruhig. Die kleinste schlechte Nachricht wird aufgebauscht und trägt zu Kursverlusten bei. Viele Anleger flüchten in Gold, wie der Kursverlauf eindrucksvoll beweist. Statt dass die Bankeinlagen in Zypern durch die europäische Einlagensicherung „sicher“ sind, wird eine Zwangsenteignung durchgeführt um den Staat zu retten.

Viele Immobilienfonds, die Kunden als sichere und kontinuierliche Geldanlage empfohlen wurden, wurden seit Beginn der Krise geschlossen und werden abgewickelt. Siehe AXA Immo-Invest.

Im Rahmen der Staatsschuldenkrise sanken die Zinsen von zehnjährigen deutschen Bundesanleihen seit dem Jahr 2000 mit 5,5 Prozent bis 2011 auf unter zwei Prozent¹⁶. Dagegen stiegen die Anleihen mit gleicher

¹⁵ Vgl. Süddeutsche Allgemeine Zeitung, „Commerzbank zahlt die Steuerzahler aus“ (13.05.2013), <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/rettung-in-der-finanzkrise-commerzbank-zahlt-die-steuerzahler-aus-1.1623081>

¹⁶ Vgl. Focus Money 06/2012, Neuer Anlauf zur Renditejagd (06.02.2012), Korrespondent Bernd Johann und FOCUS-Redakteur Andreas Körner, Grafik Seite 107

Laufzeit von Griechenland oder Italien zwischenzeitlich bis auf 15 Prozent.

Während die Industriestaaten sich weiter in unklarem Gewässer befinden, stehen die Baustellen der Ölstaaten still. Auch das führt zu Verlusten auf Anlegerseite.

Die sogenannten BRIC-Staaten¹⁷ und die Tiger-Staaten¹⁸ dagegen sind im Aufschwung und verzeichnen ein Wirtschaftswachstum. In Australien gibt es auf Tagesgeldkonten fünf Prozent Zinsen.

Die Politiker aller Länder tragen weiter zur allgemeinen Unsicherheit bei, indem sie Sachverhalte herunterspielen oder auch, ab und zu, Ratlosigkeit zugeben. Das liegt mitunter daran, dass Politiker sich fachliche Meinungen von Experten einholen und auf deren Richtigkeit vertrauen müssen.

Der amerikanische Senat liegt seit 2006 jährlich im Streit, ob eine weitere Verschuldung zulässig ist oder nicht. Und jährlich wird die Neuverschuldung durchgewunken, damit die Insolvenz vermieden wird. Großbritannien geht es nicht besser, das Herkunftsland des Commonwealth leidet an zunehmender Geldentwertung und Arbeitslosigkeit. In London zeichnet sich eine neue Immobilienblase ab. Allein die skandinavischen Staaten scheinen von den Turbulenzen nicht erfasst zu sein.

¹⁷ Brasilien, Russland, Indien und China. Aufstrebende Schwellenländer mit hohem Wirtschaftswachstum.

¹⁸ Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. Ehemalige Asiatische Schwellenländer die zu Industriestaaten wurden.

2.3 Versicherungsprodukte

Häufig werden Versicherungsanlagen nur bevorzugt, um steuerliche Optimierung zu betreiben oder ein Risiko abzudecken. Im Bereich der Altersvorsorgen das Langlebkeitsrisiko. Das Thema der steuerlichen Behandlung bleibt in dieser Arbeit unberücksichtigt.

In der Altersvorsorgeberatung kommt stets die Frage auf, warum ein Kunde nicht lieber auf einem Tagesgeldkonto oder mit Fonds fürs Alter sparen sollte.

Diese Gedanken sind die logische Konsequenz auf der Suche nach einem alternativen Geschäft. Da die genannten Produkte keine garantiert lebenslange Rente gewährleisten können, kommen die meisten Anleger auf Versicherungsprodukte zurück.

Eine weitere logische Konsequenz die gerne vergessen wird ist, dass Versicherer nicht beliebig mit dem Geld der Anleger verfahren dürfen, sondern verschiedene und präzise definierte Anlagekonzepte haben, deren gesetzlichen Regularien sie unterliegen.

Trotzdem können in einer Altersvorsorgeversicherung die gleichen Fonds enthalten sein, die der Kunde sich in ein privates Depot legen würde. Die LV1871 Luxemburg geht sogar so weit, ein bestehendes Depot in eine Rentenversicherung einzubuchen. Diese fondsgebundenen Versicherungsprodukte geben in Ihrem Wert dadurch lediglich die Entwicklung ihrer zugrunde gelegten Fonds wieder. In einem solchen Fall spricht man von einem Versicherungsmantelprodukt.

Für die Berechnung der Rente wird in allen Fällen der Kapitalstock zu Rentenbeginn herangezogen und für die monatliche Rente mit einem Umrechnungsfaktor multipliziert, beispielsweise „27 EUR je 10.000 EUR Kapital zum Rentenbeginn“¹⁹. Bei den meisten Versicherern ist dieser Rentenfaktor nicht wirklich garantiert sondern kann ebenso wie der Garantiezins gegebenenfalls jederzeit verändert werden.

¹⁹ Ähnlich formuliert in den Versicherungsbedingungen einer beliebigen fondsgebundenen Rentenversicherung

Ein klassischer Anbieter dagegen betätigt sich ähnlich wie eine Bank. Er muss per Gesetz einen bestimmten Prozentsatz des Geldes in Grundstücke und Immobilien (via Hypotheken beispielsweise) anlegen, investiert in Staatsanleihen und gibt dafür dem Kunden eine Mindestverzinsung (umgangssprachlich „Garantiezins“) und eine Gewinnbeteiligung darüber hinaus (Überschüsse) weiter.

Andere Anbieter wiederum arbeiten im Hintergrund wie Vermögensverwalter am Kapitalmarkt oder betreiben Sonderfonds. Die Möglichkeiten sind, im Rahmen geltender Gesetze, sehr vielfältig.

In Deutschland sind die meist verkauften Produkte die klassische und die fondsgebundene Versicherung. Viele Versicherer haben auch nur diese zwei Modelle im Angebot.

Davon unabhängig haben sich in anderen Regionen der Welt die Modelle des with-profit Systems etabliert und sind sogar älter als die deutschen Versicherungsprodukte, jedoch auch hier in Deutschland von der BaFin zugelassen und mit wachsenden Marktanteilen ein ernstzunehmender Wettbewerber.

Seit die Funktionalität dieser Produkte sich nicht mehr leugnen lässt, sind weitere Mischprodukte wie die Zwei- und Dreitopfhybride bei deutschen Versicherern entstanden.

Einige Versicherer tragen sich bereits mit dem Gedanken, den Verkauf der klassischen Modelle ganz einzustellen. Vorreiter ist die Swiss Life, die seit 01.03.2013 nur noch fondsgebundene Produkte anbietet. Ergo und Allianz wollen ab 2014 ebenfalls keine Anlageformen mit Garantiezins mehr offerieren

Primär sind daher die Anlagesystematiken der Versicherung und deren gesetzlichen Auflagen für den Kunden entscheidend, da auch sie eine direkte Auswirkung auf den Anlageerfolg haben.

2.4 Anlageformen

2.4.1 Klassische Rentenversicherung

2.4.1.1 Funktionsweise

Die klassische Rentenversicherung wird von allen in Deutschland ansässigen Lebensversicherern angeboten und basiert im Wesentlichen auf den Vorschriften des VAG²⁰, AnlV²¹, VVG²² und HGB²³.

Die Anlagegrundsätze leiten sich hauptsächlich aus dem VAG §54 ab: „[...]so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird. [...]“ (Abs.1). Des Weiteren wird im Abs. 2 deklariert:

„[...]Das gebundene Vermögen darf nur angelegt werden in

1. Darlehensforderungen, Schuldverschreibungen und Genussrechten;
2. Schuldbuchforderungen;
3. Aktien;
4. Beteiligungen;
5. Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten;
6. Anteilen an Organismen für gemeinschaftliche Anlagen in Wertpapieren und für andere Anlagen, die nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt werden, wenn die Organismen einer wirksamen öffentlichen Aufsicht zum Schutz der Anteilinhaber unterliegen;
7. laufenden Guthaben und Einlagen bei Kreditinstituten;
8. in sonstigen Anlagen, soweit diese nach Artikel 21 oder Artikel 22 der Dritten Richtlinie Schadenversicherung

²⁰ VAG) vom 12.05.1901, in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Dezember 1992 (BGBl. 1993 I S. 2), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 13. Februar 2013 (BGBl. I S. 174) geändert worden ist, Neugefasst durch Bek. v. 17.12.1992; 1993 I 2; zuletzt geändert durch Art. 4 G v. 13.2.2013 I 174, www.juris.de, abgerufen am 12.03.2013

²¹ Anlageverordnung (AnlV) der BaFin vom 20.12.2001, die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 11.02.2011 verändert worden ist. www.juris.de, Abgerufen am 12.03.2013

²² Versicherungsvertragsgesetz vom 23. November 2007 (BGBl. I S. 2631), das durch Artikel 3 des Gesetzes vom 15. Juli 2013 (BGBl. I S. 2423) geändert worden ist. www.gesetze-im-internet.de/vvg_2008/BJNR263110007.html, abgerufen 16.08.2013

²³ Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das durch Artikel 6 des Gesetzes vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981) geändert worden ist", Stand: Zuletzt geändert durch Art. 1 G v. 20.4.2013 I 831, www.gesetze-im-internet.de/hgb/BJNR002190897.html, abgerufen 16.08.2013

oder Artikel 23 oder Artikel 24 der Richtlinie über Lebensversicherungen zulässig sind. [...]“²⁴

Dieser Anlagegrundsatz bezieht sich auf das gesamte gebundene Vermögen des Versicherers einschließlich des Deckungsstocks, der seit 2003 als Sicherungsvermögen bezeichnet wird. Daneben sind in der AnIV der BaFin weitere Anlagevorschriften für das gebundene Vermögen zu finden, die folgenden Grundsätze festlegen:

- „ - Beschränkung auf die zulässigen Anlagearten,
- Spezielle Misch- und Streuungsquoten der in §54 VAG genannten Anlagen,
- Beachtung der währungskongruenten Deckung (Gelder sind hauptsächlich in der Währung aufzunehmen, der die Verpflichtungen entsprechen) und
- Beachtung des Belegenheitsprinzips (Belegenheit der Deckungswerte, ausgenommen EG/EWR Raum; per Definition gegeben).“²⁵

Allerdings wird durch den § 2 der AnIV definiert, dass Anlagen nur an Staaten, Unternehmen und Personen gehen dürfen, die in der EWR oder der OECD ansässig sind.

Die Bewertung erfolgt gemäß den Vorschriften des HGB § 341 und § 252. Es erfolgt keine Differenzierung nach Anlage und Umlaufvermögen.

Die aktuelle Anlagestruktur lässt sich am besten anhand der folgenden zwei Tabellen darstellen:

²⁴ Zitat VAG §54 vom 17. Dezember 1992 (BGBl. 1993 I S. 2), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 13. Februar 2013 (BGBl. I S. 174) geändert worden ist"Stand: Neugefasst durch Bek. v. 17.12.1992; 1993 I 2;zuletzt geändert durch Art. 4 G v. 13.2.2013 I 174

²⁵ Zitat AnIV §§ 2 bis 5 vom 20.12.2001, die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 11.02.2011 verändert worden ist. www.juris.de, Abgerufen am 12.03.2013

14		Struktur der Kapitalanlagen der Erstversicherer* – absolut				
Anlagearten	2006	2007	2008	2009	2010	
in Mrd EUR ¹						
Renten	754,4	799,6	829,3	872,7	907,2	
Hypotheken	61,3	61,2	58,6	56,9	55,4	
Darlehen	233,0	251,2	254,1	269,2	268,7	
Darlehen an Kreditinstitute	153,6	164,1	165,9	161,1	151,2	
Darlehen an Staaten	64,8	70,9	73,5	94,2	102,1	
Darlehen an Unternehmen	5,8	7,5	8,4	8,5	9,4	
Policendarlehen	5,2	5,2	5,5	5,1	4,9	
Andere	3,6	3,5	0,8	0,3	0,8	
Pfandbriefe	230,4	247,1	243,1	255,3	255,4	
Staatsanleihen	30,5	26,3	22,5	28,2	36,2	
Unternehmensanleihen	11,4	10,7	14,1	15,5	17,3	
in Fonds enthaltene Renten	129,3	140,6	171,1	184,1	208,9	
Nachränge und Genussrechte	32,8	32,6	30,4	26,9	26,3	
Tages-, Termin- und Festgelder	13,9	14,7	18,4	17,4	16,7	
andere Renten	11,6	15,1	17,1	19,2	22,3	
Aktien	80,8	82,1	44,8	33,4	34,3	
direkt gehalten	13,4	12,3	8,6	4,6	4,8	
über Fonds gehalten	67,4	69,8	36,2	28,1	29,5	
Beteiligungen	34,0	34,1	36,2	34,3	36,6	
Immobilien	34,7	32,3	32,2	33,0	34,7	
direkt gehalten	24,9	22,0	21,1	21,1	22,2	
über Fonds gehalten	9,8	10,3	11,1	11,9	12,5	
Sonstige	29,4	31,6	36,1	35,9	36,0	
insgesamt	933,2	979,7	978,5	1 009,2	1 048,9	

Abbildung 3: Struktur der Kapitalanlagen der Erstversicherer absolut²⁶

²⁶ Quelle: Auszug entnommen aus Statistisches Jahrbuch des GDV (Juli 2011), ISSN 0936-1960, Seite 14

Struktur der Kapitalanlagen der Versicherungswirtschaft*					13
Anlagearten	2006	2007	2008	2009	2010
in Mrd EUR ¹					
Renten	827,8	865,7	912,7	955,1	989,4
Aktien	101,7	97,7	53,9	44,5	41,8
Beteiligungen	121,7	136,0	139,5	128,0	135,9
Immobilien	36,7	34,8	34,1	34,9	36,7
Sonstige	64,1	51,7	53,9	50,8	52,5
insgesamt	1 152,1	1 185,8	1 194,1	1 213,2	1 256,4
in Prozent der Kapitalanlagen					
Renten	71,9	73,0	76,4	78,7	78,8
Aktien	8,8	8,2	4,5	3,7	3,3
Beteiligungen	10,6	11,5	11,7	10,5	10,8
Immobilien	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9
Sonstige	5,6	4,4	4,5	4,2	4,2
insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Abbildung 4: Struktur der Kapitalanlagen der Versicherungswirtschaft²⁷

Entgegen der heute noch weit verbreiteten Meinung in der Versicherungsbranche, die Anlagevorschriften würden besagen, dass 70 Prozent der Gelder eines Versicherers mündelsicher angelegt werden müssen, lässt sich darauf kein Hinweis finden. Diese Regulierung ist nach verschiedenen Aussagen bereits Mitte der 70er Jahre aufgehoben worden. Dagegen lässt sich an den oben dargestellten Tabellen klar erkennen, dass die Aktienquoten in den letzten Jahren wie auch davor immer unter 10 Prozent lagen und bis 2010 auf durchschnittlich 3,3 Prozent gesunken sind. Die Anlagepolitik ist also konservativ und trägt dem Sicherheitsgedanken Rechnung.

Die jährliche Rendite der Versicherung setzt sich dabei aus dem Garantiezins, der zum Anschlusszeitpunkt gültig war, und den im aktuellen Kalenderjahr erwirtschafteten Überschüssen zusammen.

²⁷ Quelle: Auszug entnommen aus Statistisches Jahrbuch des GDV (Juli 2011), ISSN 0936-1960, Seite 13

Bei den Überschüssen ist für den Sparer wichtig, ob diese a) sich zum einen weiter mit verzinsen (Zinseszinsseffekt) und b) zum Ablauf der Versicherung ebenfalls garantiert sind oder wieder entzogen werden können. Beide Varianten gibt es bei deutschen Versicherern.

2.4.1.2 Renditeentwicklung in der Vergangenheit

Bereits seit einigen Jahren sinken sowohl die Garantie bzw. Mindestverzinsungen, die seitens des Bundesfinanzministeriums festgelegt werden, wie auch die Überschussanteile²⁸. Der Rechnungszins lag zwischen 1994 und 2000 noch bei vier Prozent und sank bis 2012 sukzessive auf 1,75 Prozent ab²⁹.

Die Gesamtverzinsung bei klassischen Renten- und Lebensversicherungen lag in dieser Zeit oftmals bei fünf Prozent p.a., vor 2002 sogar deutlich drüber bis zu 7,4 Prozent.

²⁸Vgl. Assekurata Studie, Überschussdeklaration 2013 (08.01.2013), <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=130&dataSetID=614>, abgerufen 08.05.2013

²⁹Vgl. Wikipedia, „Höchstrechnungszins“ (17.07.2013), <http://de.wikipedia.org/wiki/H%C3%B6chstrechnungszins> abgerufen 20.07.2013

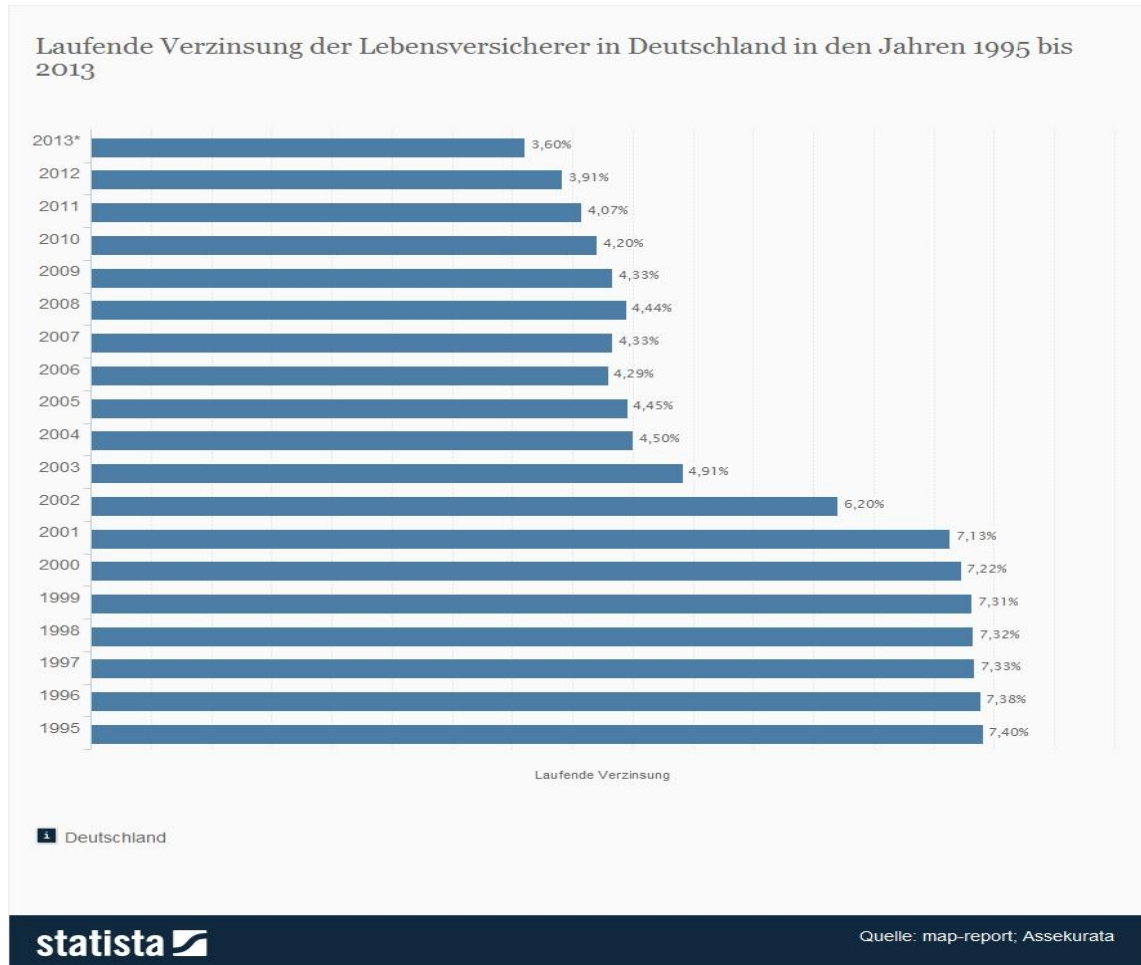


Abbildung 5: Laufende Renditen der Lebensversicherer³⁰

Obwohl die erwirtschafteten Renditen der Versicherer seit einiger Zeit stetig sinken, erhalten Kunden mit einer jetzt fälligen bzw. auch laufenden Rentenversicherung aktuell höhere Überschüsse durch Bewertungsreserven ausgewiesen als vor der Krise. Dies liegt an einer Formulierung im VAG. Die Rentenpapiere in den Deckungsstöcken der Versicherer, insbesondere die schon lange laufenden, haben höhere Kurswerte resultierend aus der Niedrigzinsphase, weil sie höher verzinst sind als neu herausgegebene. Dadurch steigt der Kurswert der Papiere. Da nun die Kunden an den damit entstandenen sogenannten Bewertungsreserven beteiligt werden müssen, ergeben sich die derzeit überdurchschnittlich hohen Überschüsse, obwohl der Versicherer keinen Gewinn realisiert

³⁰ Quelle: Statista, „Laufende Verzinsung der Lebensversicherer in Deutschland in den Jahren 1995 bis 2013“ (Dezember 2012), veröffentlicht in Die Welt, <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/168461/umfrage/ueberschussbeteiligung-der-lebensversicherer-seit-1995/> abgerufen 09.04.2013

hat. Kunden mit jetzt fälligen Versicherungspolice haben die Möglichkeit, diese fiktiven Gewinne für sich zu realisieren³¹.

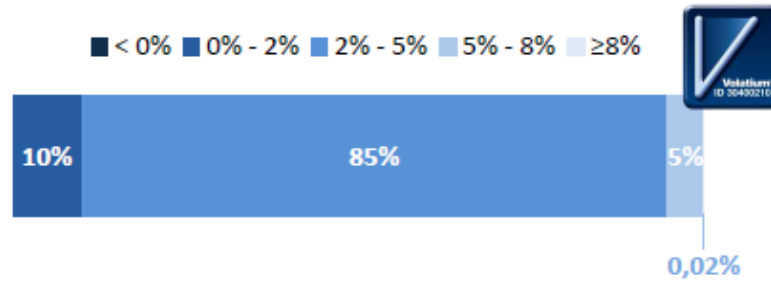
2.4.1.3 Erwartete Renditeentwicklung

Die Prognose für die klassische Renten- bzw. Lebensversicherung ist schwierig, tendenziell ist allerdings weiter mit sinken Renditen zu rechnen. Zum einen aufgrund der anhaltend durchwachsenen Situation an den Kapitalmärkten, zum anderen nehmen alte Verpflichtungen von hohen Garantiezinsen den Versicherern entscheidenden Spielraum für wachstumsorientierte Anlagen. Die Garantien binden das Kapital an festverzinsliche und planbare Anlagen. Wie bereits beschrieben werden einige Versicherer den Vertrieb von klassischen Produkten künftig einstellen, um sich von Garantieverpflichtungen zu lösen.

Durch die der Morgen & Morgen GmbH angegliederten Forschungsgesellschaft Volatium® werden, basierend auf stochastischen Erhebungen von ca. 10.000 möglichen Marktszenarien auf eine Laufzeit von 30 Jahren, folgende Renditen wahrscheinlich (Beispiele 1.AXA und 2.Alte Leipziger):

³¹ Vgl. Kurs-Magazin, Verlagsgruppe Handelsblatt (22.04.2013), Sinkende Zinsen lassen Ablaufleistungen steigen, <http://www.kurs-magazin.de/content/ft,577,215215>, abgerufen 23.04.2013

Volatium® Profil für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren



Quelle: Modellhafte stochastische Darstellung gemäß Volatium®, ID 30400210, Tarif Klassik-PrivatRente, Laufzeit 30 Jahre, Stand 04/2013

Volatium® Profil Plus für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren

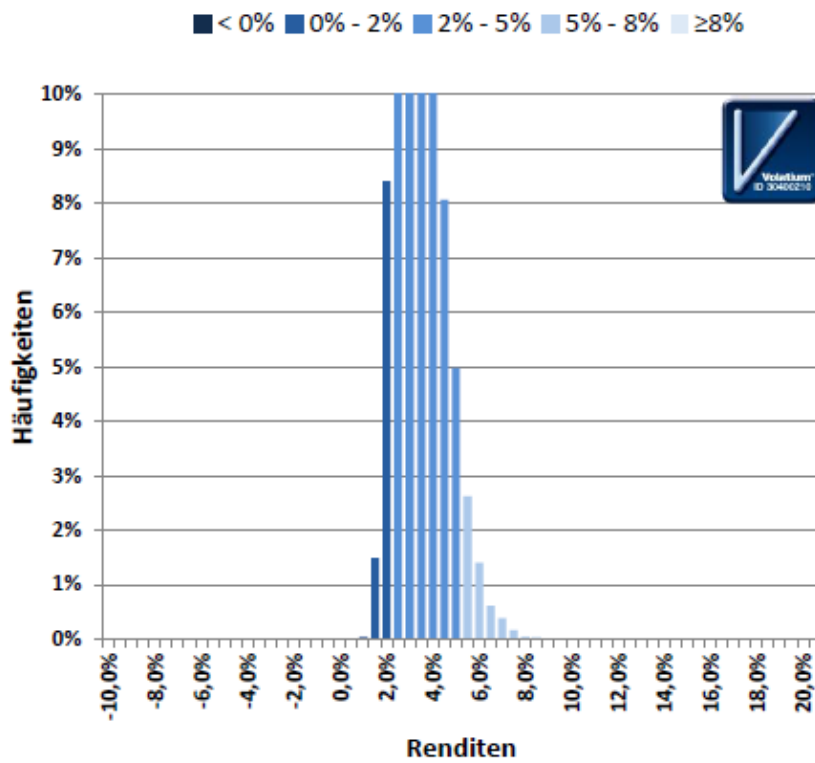
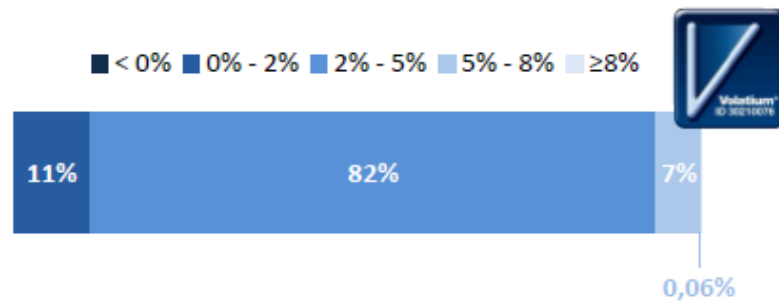


Abbildung 6: Volatium Profil der AXA Klassik-Privatrente³²

³² Quelle: Volatium, AXA Klassik-PrivatRente, Volatium Profil 30400210, Stand 04.2013

Volatium® Profil für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren



Quelle: Modellhafte stochastische Darstellung gemäß Volatium®, ID 30210076, Tarif RentAL RV10, Laufzeit 30 Jahre, Stand 01/2013

Volatium® Profil Plus für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren

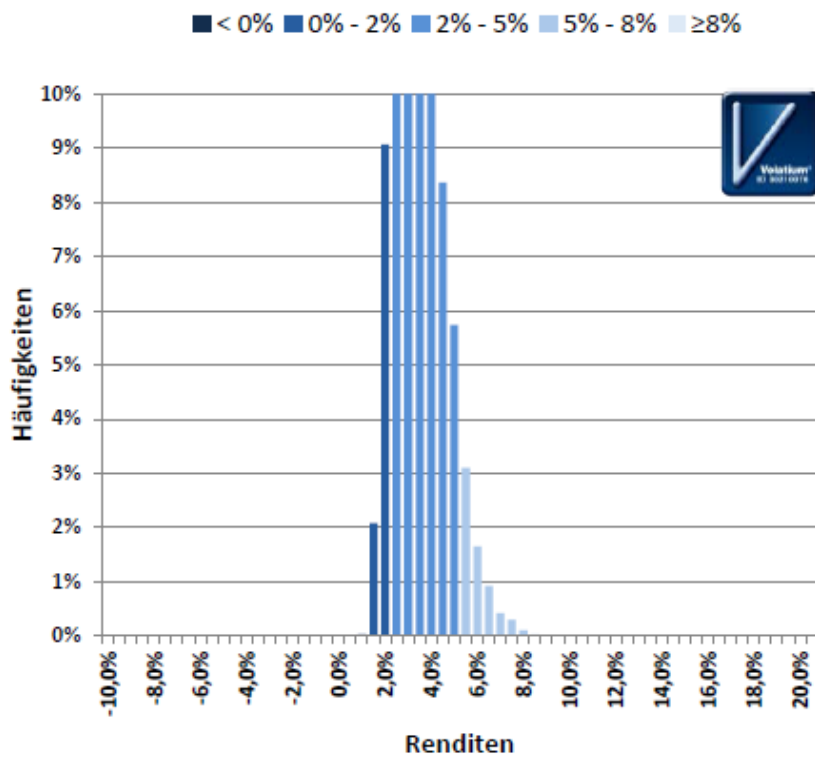


Abbildung 7: Volatium Profil der Alten Leipziger Tarif RentAL RV10³³

³³ Quelle: Volatium, Alte Leipziger Tarif RentAL RV10, Volatium Profil 30210076, Stand 01.2013

Es kann davon ausgegangen werden, dass sich andere klassische Tarife ähnlich verhalten, zukünftige Renditen oberhalb der fünf Prozent also nur unter zehn Prozent Wahrscheinlichkeit besitzen, tatsächlich der Korridor zwischen zwei und fünf Prozent Rendite p.a. eintreten wird.

2.4.1.4 Umfrageergebnis

Allen Teilnehmern der Umfrage ist die klassische Rentenversicherung bekannt. Insgesamt 16 Teilnehmer bewerten die klassische Rentenversicherung laut der dritten Frage auf dem zweiten Platz für die Relevanz in der eigenen Beratung und auf dem ersten Platz für die Relevanz bei Kollegen und Mitbewerbern, womit Sie also neben der fondsgebundenen Rentenversicherung, die ähnliche Ergebnisse erzielt, den Spitzenplatz belegt.

Auf der Bewertung nach Schulnotensystem über die Häufigkeit der Beratung bekommt die klassische Rentenversicherung von 27 Prozent der Teilnehmer jeweils die Noten Eins und Zwei. Sie gehört damit also gleichzeitig zu den am häufigsten beratenen Anlageformen.

Auf die Frage, welche der Anlageformen zukunftsweisend ist belegt die klassische Rentenversicherung den letzten Platz mit vier Prozent, 53 Prozent der Teilnehmer gehen davon aus, dass die klassische Rentenversicherung an Bedeutung verlieren wird.

Zur Frage nach der erwarteten Rendite p.a. gaben 68 Prozent der Befragten an, dass die Rendite zwischen zwei und fünf Prozent liegen wird.

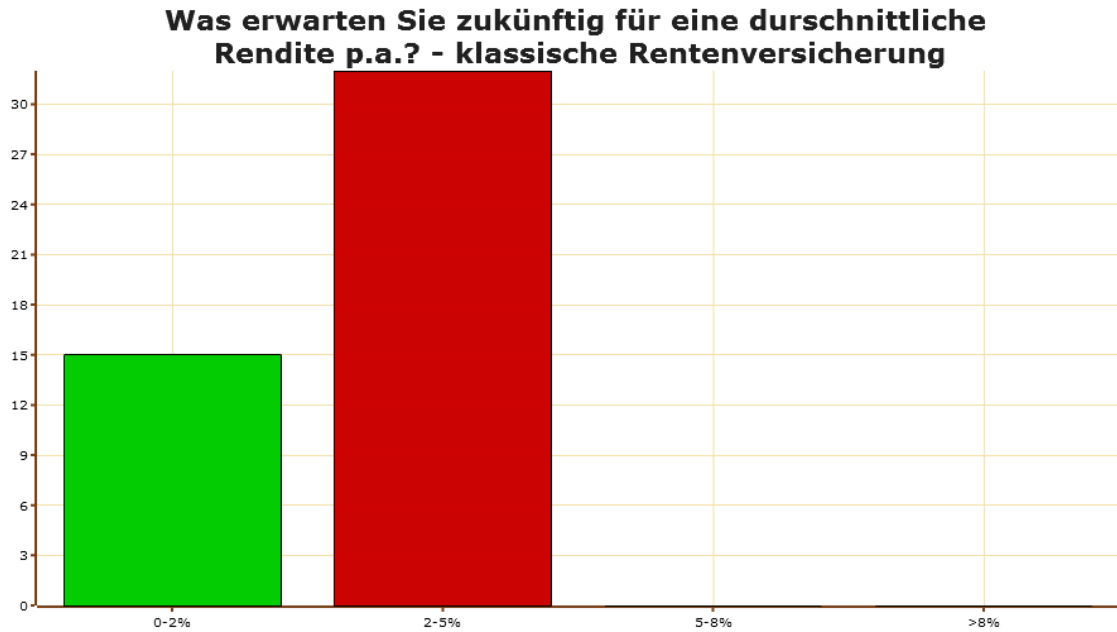


Abbildung 8: Renditeerwartung klassische Rentenversicherung³⁴

Diese subjektive Bewertung ist damit ähnlich der mathematischen Ergebnisse von Volatium.

In der Zuordnung zum Anlegertyp sprachen sich 74 Prozent der Befragten dafür aus, dass die klassische Rentenversicherung für konservative Anleger passend ist, 25 Prozent für sicherheitsorientierte.

Im Risikoprofil wurden die Noten Eins und Zwei mit zusammen 76 Prozent vergeben, wovon 40 Prozent auf die Eins mit „sehr sicher“ ausfallen. Keine der anderen Anlageformen erreicht diesen Wert. Die Chance auf eine gute Wertentwicklung wird allerdings zu fast 49 Prozent schlecht und zu 42 Prozent mittelmäßig eingeschätzt. In dem Punkt Chancemöglichkeit schneidet die klassische Rentenversicherung daher sehr schlecht ab.

Die Laufzeiten wurden sehr gleichmäßig gewählt, die knappe Mehrheit wählte jedoch die Laufzeit von 20 bis 30 Jahren.

³⁴ Quelle: eigene Umfrage

2.4.1.5 Bewertung

Aus den Anlagevorschriften³⁵ lassen sich bereits einige Problemstellungen ableiten.

Basierend auf dem Grundgedanken des „magischen Dreiecks der Kapitalanlage“ kommt es zu einem Spannungsverhältnis der im § 54 VAG festgelegten Anlagegrundsätze. Dies hat deutliche Auswirkungen auf Sicherheit und Chance der Anlageform.

Sicherheit:

Die Eindämmung der Anlagemöglichkeiten mit Beschränkung auf den europäischen Wirtschaftsraum und nur bedingter Öffnung für Länder des OECD ist zwar dem Schutzgedanken dienlich³⁶, führt allerdings global betrachtet zu einem Klumpenrisiko. Dem gegenüber steht, dass die europäische Wirtschaft durchaus sehr stark und besonders Deutschland als „Exportweltmeister“ ein Zugpferd der globalen Wirtschaft ist.

Die Produktkonstruktion zielt insgesamt darauf ab, dem Anleger ein wertschwankungsfreies Produkt zu offerieren. Dies wird über den hohen Anteil an Rentenpapieren und Hypotheken/Immobilien im Portfolio abgebildet und macht diese Anlageform gut kalkulierbar.

Gemäß der Umfrage halten die meisten Finanzberater die klassische Rentenversicherung für sehr sicher, womit sich diese Einschätzung bestätigt.

Insgesamt wird für daher für die Sicherheit die Note Zwei vergeben.

Chance:

Gerade der europäische Wirtschaftsraum hat derzeit eine Staatsschuldenkrise zu bewältigen, wodurch einige Anlagen im Bewertungsblock der klassischen Rentenversicherung in Mitleidenschaft gezogen werden. Das enorm niedrige Zinsniveau für die „sicheren“ Anlagen und die niedrige Aktienquote tun ihr übriges um die Renditen der Anlagen künftig überschaubar niedrig zu halten. Auch aus diesen Gründen wurde von 2011 auf 2012 der Garantiezins bzw. Mindest-

³⁵ Siehe Kapitel 2.1

³⁶ Vgl. AnIV §1 Abs.3 „Rechtsrisiko“

zins seitens der Gesetzgebung auf 1,75 Prozent für Neuverträge zurück gefahren. Die Überschüsse sinken ebenfalls seit Jahren. Waren die Gesamtrenditen 1995 noch bei ca. 7,4 Prozent, sind sie mittlerweile auf unter vier Prozent gesunken.

Altverträge mit Garantiezinsen von bis zu vier Prozent führen seitens der Versicherer zu einer Mischkalkulation, die die Überschüsse auch weiter sinken lassen wird. Die Bewertung von Volatium deutet ebenfalls mit einer hohen Wahrscheinlichkeit auf geringe Renditen zwischen zwei und fünf Prozent selbst für langlaufende Verträge hin, ebenso die subjektive Erwartung der Finanzberater. Mit diesem Ergebnis steht die klassische Anlageform hinter allen im Folgenden analysierten Produkten zurück.

Durch den § 89 VAG, durch den der Garantiezins sowie die Leistungspflicht des Versicherers generell einschränkbar ist, muss sich der Sparer bewusst sein, dass es sich nicht um einen Garantiezins sondern um einen Mindestzins handelt.

Die Bewertung der Renditechance wird insgesamt mit der Note Vier vorgenommen.

Anlegertyp:

Die klassische deutsche Rentenversicherung ist durch die hohen Renten und Hypothekenanteile für konservative Anleger geeignet, überdurchschnittliche Renditen können vom Anleger nicht erwartet werden. Sie wird daher interessant für Anlagezeiträume unter 15 Jahren, insbesondere wegen dem Garantieniveau, oder Einmalanlagen, um eine lebenslange Verrentung sicher zu stellen statt für ratierliche Sparverträge über lange Laufzeiten. Die Zielgruppe 50+ ist damit die wohl einzige, die diese Anlageform gut nutzen kann.

2.4.2 Fondsgebundene Rentenversicherung

Die meisten deutschen Versicherer bieten fondsgebundene Policen an. Dabei werden die Beiträge des Kunden nicht dem Sicherungsvermögen des Versicherers hinzugefügt, sondern direkt in Fondsanteile weitergeleitet. Gemäß § 54 b Abs. 1 und 2 VAG wird auf diesem Weg ein separater Anlagestock gebildet, entsprechend dem Sondervermögen von Fonds gemäß InvG.

Dem Anleger wird mit dieser Systematik ermöglicht in Fonds zu investieren, ohne auf die Steuervorteile durch Versicherungsmantelgeschäfte gegenüber der Abgeltungssteuer zu verzichten und sowohl sein Langlebigkeitsrisiko als auch Erbmodalitäten besser darstellen zu können als mit einem eigenen Depot.

Rein theoretisch ist jeder Fonds, der seinen Sitz im EWR oder Staaten des OECD hat, wählbar. Die Spanne reicht dabei von Geldmarkt- über Renten- bis hin zu Aktienfonds jeder Couleur und Risikoklasse. In der Praxis haben sich jedoch meist die Versicherer auf die Fondsauswahl von Kooperationspartnern beschränkt. So bietet die Zurich überwiegend DWS Fonds an, die Sparkassenversicherung Deka-Fonds und so weiter. Eine größere Auswahl erhalten Anleger bei den Maklerversicherern wie beispielsweise der Condor oder der Stuttgarter. Um Kosten für den Anleger zu sparen folgen diese Gesellschaften auch dem Trend³⁷, ETF's und Indexfonds anzubieten.

Zur Risikostreuung ist es zumeist möglich, abhängig vom Beitrag des Anlegers in mehrere Fonds zu investieren. Diese Möglichkeit erlaubt eine Risikodiversifikation, wobei es allerdings sehr stark auf die Beratungsfähigkeit und Qualifikation der Maklers oder Vermittlers ankommt.

Mittlerweile sind einige Versicherer auch von diesem ursprünglichen fondsgebundenen Produkt weg gekommen und bieten die Möglichkeit, neben den Fonds eine Garantie über eine beliebige Höhe der eingezahlten Beiträge im Deckungsstock abzubilden, damit der Sparer sein Verlustrisiko zum Laufzeiten-

³⁷ Vgl. Finanzen.net (08.04.2013), Fonds – Die ewige Enttäuschung, <http://www.finanzen.net/nachricht/fonds/Geldanlage-Report-Fonds-Die-ewige-Enttaeuschung-2359030>, Autor unbekannt, abgerufen am 08.04.2013

de festlegen kann³⁸. Diese Art der Abwandlung geht allerdings stark in Richtung Dreipotf-Hybride.

Durch die Anlageform der fondsgebundenen Rentenversicherung ist es grundsätzlich möglich, dem Anleger ein maßgeschneidertes Portfolio zusammen zu stellen und im Gegensatz zur klassischen deutschen Rentenversicherung nahezu weltweit und frei anlegen zu können. Die Risiken einer solchen Anlage entsprechen daher mindestens ebenso sehr den Chancen. Es sind theoretisch sowohl unbegrenzte Gewinne als auch ein Totalverlust möglich. In der Beratung gerade bei Banken werden die Begriffe „Chance“ und „Risiko“ auch synonym verwendet und sind nicht zu verwechseln mit „Sicherheit“.

2.4.2.1 Renditeentwicklung in der Vergangenheit

Naturgemäß unterliegen Fonds einem ständigen Auf und Ab, je nach Risikoklasse und Investmentschwerpunkt.

Auf Fondsweb.de gibt es entsprechende Listen für die TOP-Performer für Rentenfonds und Aktienfonds:

Top/Flop-Performer (in Euro)

Übersicht **Aktienfonds** Rentenfonds Strategiefonds Mischfonds Dachfonds weitere ▾

Hier finden Sie die Fonds im Sektor **"Aktienfonds All Cap Welt"** mit der höchsten bzw. geringsten Wertentwicklung. Voreingestellt sind die Top-Fonds des Sektors, sortiert nach der 1-Jahresperformance. Sortierung nach Flops und/oder anderen Zeiträumen durch Anlicken und Auswählen des gewünschten Menü-Punkts. Begrenzung der Anzeige auf maximal 500 Fonds.

Tipp: [Hier finden Sie die Top-/Flop-ETFs](#)

Ergebnisse: 323 Seite: 1 2 3 4 5 6 7

Fondsname WKN / ISIN	Gesellschaft	Fondsvolumen	Top 10 Jahre	5 Jahre	3 Jahre
Global Basics A 797735 / GB0030932676	M&G Investment Funds	5.727,88* Mio. €	+175,97%	+7,91%	+18,14%
Tweedy Int Value CHF 987163 / LU0076398725	Tweedy, Browne Value	231,32 Mio. €	+161,30%	+66,69%	+48,95%
Divide. & Substanz I 164326 / LU0159551042	DJE Investment S.A.	1.248,06* Mio. €	+159,94%	+22,52%	+24,44%

Abbildung 9: Top 3 Fonds langfristig³⁹

³⁸ Vgl. Condor „Congenial“

³⁹ Quelle: Fondsweb (04.07.2013), Top-Flop-Performer (in Euro), http://www.fondsweb.de/top-flop-performer/1-Aktienfonds?ID=10&R=122&REVERSE=0&R_1=10y&R_2=5y&R_3=3y&PAGE=7, abgerufen 04.07.2013

Global Value B EUR A0JMH3 / LU0232465541	AllianceBernstein	168,57* Mio. €	+3,03%	-4,33%	+19,97%
Gbl GwthTrends B EUR A0JMG7 / LU0232558048	AllianceBernstein	625,06* Mio. €	+2,94%	-3,94%	+20,96%
SUPERIOR 4 Aktien A A0J4XV / AT0000993043	Bank. Schel. & Scha.	6,50* Mio. €	+2,73%	-10,00%	+13,16%
Global Return Fund 987927 / AT0000855523	Valartis Ass.Man. AT	10,36 Mio. €	-3,58%	-13,67%	+16,91%
CF Equiti. HAIG-Flex 930743 / LU0105452691	Hauck & Aufhäuser	2,71 Mio. €	-7,01%	-26,48%	-13,21%
VERI-GLOBAL 976334 / DE0009763342	Veritas	4,70 Mio. €	-13,08%	-17,35%	+3,27%

Ergebnisse: 323

Seite: [1](#) [2](#) [3](#) [4](#) [5](#) [6](#) [7](#)

Abbildung 10: Flop 6 Fonds⁴⁰

Wie man sieht sind die Renditeentwicklungen sehr unterschiedlich. Ähnlich breit gestreut schneiden auch Strategieportfolios ab. Was eher überrascht ist, dass bei den schlecht verlaufenden Aktienfonds der Verlust auf die 10 Jahre Laufzeit deutlich niedriger quotiert als der Gewinn der Top-Performer über die gleiche Laufzeit.

Ein Plus von 175 Prozent wie bei dem oben dargestellten Top-Performer bedeutet bei einer Einmalanlage lediglich eine jährliche Rendite von ca. 5,76 Prozent. Bei einem Sparplan mit regelmäßiger Einzahlung wäre die Rendite noch geringer.

Bei den Flops kommt es bestenfalls zu einem absoluten Kapitalerhalt, ein Plus von 3,83 Prozent auf zehn Jahre gesehen entspricht der Rendite einer Einmalanlage mit 0,37 Prozent p.a., was derzeit sogar unter dem Niveau von Tagesgeldzinsen liegt. Verrechnet man zusätzlich noch die Inflation, kommt man insgesamt auf ein negatives Ergebnis.

Grundsätzlich sind viele Anleger enttäuscht von ihren Fonds. Ca. 80 Prozent der Fonds werden als „ihr Geld nicht wert“ angesehen. ETF's dagegen als echte Alternative.⁴¹

⁴⁰ Quelle: Fondswweb (04.07.2013), Top-Flop-Performer (in Euro), http://www.fondswweb.de/top-flop-performer/1-Aktienfonds?ID=10&R=122&REVERSE=0&R_1=10y&R_2=5y&R_3=3y&PAGE=7, abgerufen 04.07.2013

⁴¹ Vlg.Financen.net (08.04.2013), Fonds – Die ewige Enttäuschung, <http://www.financen.net/nachricht/fonds/Geldanlage-Report-Fonds-Die-ewige-Enttaeuschung-2359030>, Autor unbekannt, abgerufen am 08.04.2013

2.4.2.2 Erwartete Renditeentwicklung

Fonds und ETF's haben aufgrund der Kurseinbrüche in der Vergangenheit sicherlich wieder Luft nach oben und obwohl ein Renditevorteil des Cost-Average-Effekt (Prinzip der niedrigen Durchschnitts-Einstandskurse bei ratierlichem Sparen) gegenüber einer Einmalanlage nicht eindeutig nachweisbar ist, kommen die Kurseinbrüche der vergangenen sechs Jahre ratierlichen Verträgen von Altersvorsorgesparern wahrscheinlich entgegen, sofern sie noch ein paar Jahre Restlaufzeit haben. Dies gilt am ehesten für Aktienfonds. Rentenfonds und Rentenpapiere sind durch die Niedrigzinsphase wahrscheinlich noch längere Zeit uninteressant und dienen eher zur geringen Beimischung im Portfolio.

Zwischen Rentenpapieren und Aktien besteht eine negative Korrelation. Durch eine gute Streuung von Fonds in der Police lassen sich für jeden Anlegertyp grundsätzlich attraktive Szenarien entwerfen. Auch ein Hedging lässt sich über Fondspolizen mit etwas Aufwand darstellen.

Die aus der Vergangenheitsbetrachtung resultierende Erkenntnis, dass Fonds tendenziell trotz Krise eher eine positive als negative Entwicklung haben, ist ein weiterer Pluspunkt für diese Anlageklasse. Ebenso für eine tendenziell langfristige positive Entwicklung spricht, dass Indizes wie der DAX, EuroStoxx50 oder der MSCI World seit Ihrer Auflage trotz verschiedener, auch großer Kurseinbrüche, einen kontinuierlichen Aufwärtstrend abbilden.

Für eine Beurteilung ist daher eher maßgebend, welcher Betrachtungszeitraum und welche Restlaufzeit zugrunde gelegt werden.

Trotzdem ist die Wahrscheinlichkeit, dass indexgebundene Fonds zukünftig positive Renditen erwirtschaften gut, da in diesem Fall schwächelnde Unternehmen aus einem Index einfach herausfallen und durch bessere ersetzt werden.

Auch die Anlage in Aktien und damit in einen Korb von Aktien lässt ein gewisses Maß an Sicherheit und positiver Wertentwicklung erwarten, da Aktien zur Kategorie der Sachwerte gehören. Durch die Beteiligung an einem Unternehmen beteiligt sich der Anleger schließlich nicht nur am liquiden Vermögen des ausgewählten Unternehmen, sondern auch an dessen Immobilien, Grundstücken, Patenten etc. .

Dementsprechend kann ein Anleger mit seinen Fonds auch eine Themenauswahl treffen, bspw. alternative Energien oder BRIC-Länder, um seine Renditeerwartung erfüllen zu können und/oder seinem Sicherheitsbedürfnis nach zu kommen.

Trotzdem besteht jederzeit die theoretische Möglichkeit eines Totalausfalls der Anlage. Auch Anleger, deren Fondsauswahl vor Rentenbeginn Kurseinbrüche hinnehmen muss, könnten Verluste realisieren.

2.4.2.3 Umfrageergebnis

Allen Teilnehmern der Umfrage ist die fondsgebundene Rentenversicherung bekannt.

Insgesamt 17 Teilnehmer bewerten diese Anlageform laut der dritten Frage auf dem ersten Platz für die Relevanz in der eigenen Beratung und auf dem zweiten Platz für die Relevanz bei Kollegen und Mitbewerbern. Die fondsgebundene Rentenversicherung erreicht damit ebenfalls einen Spitzenplatz direkt nach der klassischen Rentenversicherung.

Auf der Bewertung nach dem Notensystem über die Häufigkeit der Beratung bekommt die klassische Rentenversicherung mit fast 30 Prozent der Teilnehmer jeweils die Note Zwei. Sie ist nach der klassischen Rentenversicherung die am häufigsten beratene Anlageform.

Auf die Frage, welche der Anlageformen zukunftsweisend ist belegt die fondsgebundene Rentenversicherung den ersten Platz mit 14 Prozent, trotzdem gehen acht Prozent der Befragten davon aus, dass diese Anlageform in Zukunft an Bedeutung verlieren wird. Auch damit folgt sie, zwar mit einigem Abstand, der klassischen Rentenversicherung.

Zur Frage nach der erwarteten Rendite p.a. gaben 51 Prozent der Befragten an, dass die Rendite zwischen fünf und acht Prozent liegen wird. Weitere 40 Prozent gehen davon aus, dass die Rendite zwischen zwei und fünf Prozent liegen wird.

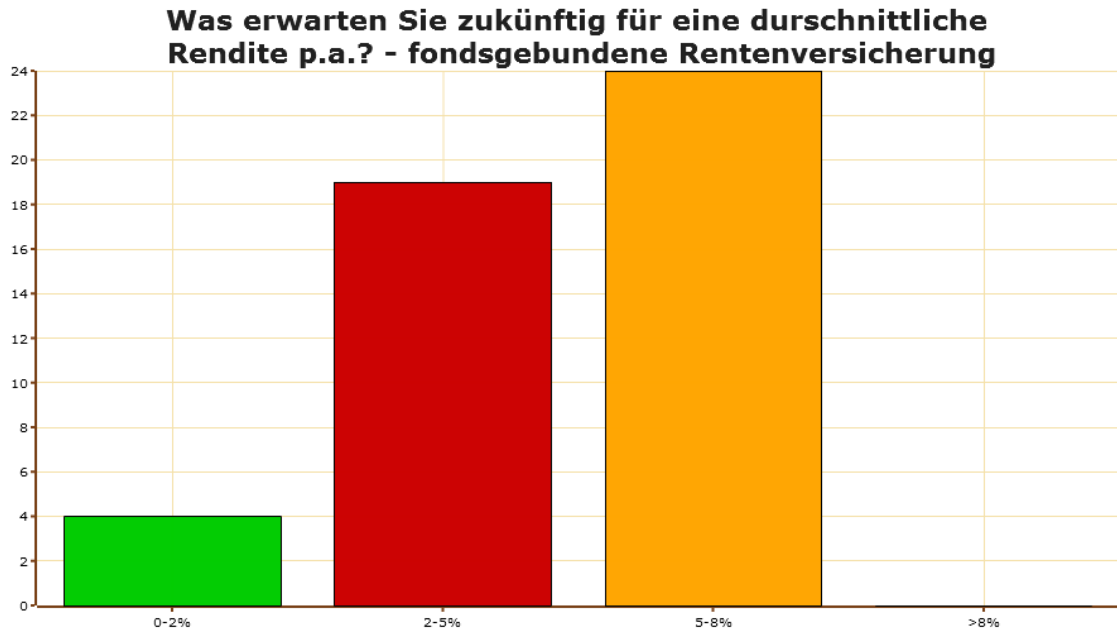


Abbildung 11: Renditeerwartung fondsgebundene Rentenversicherung⁴²

Die Zuordnung zum Anlegertyp spricht mit 51 Prozent deutlich für die chancenorientierten Anleger, weitere 44 Prozent für ertragsorientierte Anleger.

Im Chance-/Risikoprofil wurden die Noten Eins und Zwei mit zusammen fast 85 Prozent vergeben, wovon 36 Prozent auf die Eins für sehr gute Chancen und 49 Prozent für mittelmäßige Chancen entfallen.

Für die Sicherheit wird von den Finanzberatern die Note Drei auf der Skala von eins bis fünf zu 44 Prozent am häufigsten vergeben und ist damit mittelmäßig. Weitere knapp 22 Prozent entfallen auf die Noten Vier und Fünf, nur 23 Prozent vergaben die Zwei, die Eins wurde nicht vergeben.

Es wurden für diese Anlageform tendenziell lange Laufzeiten gewählt, der Großteil der Befragten wählte eine Laufzeit über 15 Jahren, die Mehrheit mit 44 Prozent eine Laufzeit über 20 Jahren.

⁴² Quelle: eigene Umfrage

2.4.2.4 Bewertung

Sicherheit:

Einerseits birgt diese Anlageform die Möglichkeit der Anlage in Sachwerten durch Aktien- und Immobilienfonds, andererseits Absicherungsmöglichkeiten durch Rentenfonds. Eine gute Mischung und Ausrichtung ist hier genauso wichtig für die Sicherheit der Anlage wie die ausgewählten Fonds an sich. Eine pauschale Prognose ist in keinem Fall möglich.

Während der Laufzeit ist der Sparer bis zum Rentenbeginn den Kursschwankungen ausgeliefert. Das spiegelt auch das mittelmäßige Ergebnis für die Sicherheit der Anlageform in der Umfrage wieder sowie der Umstand, dass die Note eins für die Sicherheit nicht vergeben wurde.

Davon ausgehend und da ein Totalverlust theoretisch möglich ist, wird für die Sicherheit die Note Fünf vergeben.

Chance:

Zwar kann der Kunde während der Laufzeit seines Vertrags oft auch kostenfrei umschichten, die Beiträge in Höhe und Quote zum Zulauf der einzelnen Fonds verändern oder sogar neue Fonds dazu buchen⁴³, diese Freiheit bedeutet im Gegenzug eigenes Interesse daran zu haben, den Vertrag mit den Fonds regelmäßig zu prüfen und selbst zu handeln. Der Anlageerfolg wird seitens des Versicherers und unabhängig von der Fondsentwicklung voll in die Hände des Sparers gelegt.

Bei Betrachtung der Fondsentwicklungen unter Kapitel 2.2.2.1 „Renditeentwicklung in der Vergangenheit“ wird klar, dass es die Möglichkeit zu überdurchschnittlichen Gewinnen wie auch Verluste gibt.

Die Einschätzung der Finanzberater ist tendenziell positiv zu werten mit Erwartung einer guten Chance von 36 Prozent und 49 Prozent im Mittelfeld.

Für die Chance wird daher die Gesamtnote Zwei vergeben.

⁴³ (shiften, switchen, swappen)

Anlegertyp:

Ein Anleger sollte sich in diesem Produkt dessen stets bewusst sein und von der Anlagementalität eher spekulativ ausgerichtet sein, entsprechend der eindeutigen Mehrheitseinschätzung der befragten Finanzberater. Eine Risikoklassifizierung auch in niedrigen Risikostufen birgt im Gegensatz zu klassischen Produkten ebenfalls die Möglichkeit von Kursverlusten. Je geringer die Bereitschaft des Anlegers ist auch Kursverluste hin zu nehmen, umso mehr spricht gegen diese Anlageform. Das Risiko wird am plausibelsten wenn man sich vorstellt, einen Monat vor Rentenbeginn tritt wieder eine Banken- oder Staatsschuldenkrise ein und die Altersvorsorge verliert nur zehn Prozent an Wert. Diesen Verlust realisiert der Anleger dann wirklich.

Eine solche Größenordnung zu verlieren sollte ein Sparer stets in Kauf nehmen wollen sowie sich bewusst sein, dass er der Manager seiner Altersvorsorgeversicherung ist. Auf lange Laufzeiten mag das nicht weiter tragisch sein, umso näher der Ablaufzeitpunkt kommt umso kürzer ist damit die Restlaufzeit und umso schmerzhafter ein Verlust. Wahrscheinlich wählt deswegen die Mehrheit der Finanzberater ebenfalls Laufzeiten über 15 Jahren, die meisten sogar über 20 Jahren.

Damit wird als Zielgruppe der „junge“ Kunde zwischen 20 und 35 Jahren angesprochen, denn nur diese Kundengruppe kann die entsprechende Laufzeit gewährleisten und so trotz eventueller Kurseinbrüche ein positives Gesamtergebnis erzielen. Kurseinbrüche zwischen Anfang und Mitte der Laufzeit würden diesen Kunden sogar sehr entgegenkommen, da sie in diesem Intervall günstig Anteile einkaufen können, die dann den Aufwärtstrend später mitmachen.

Alles in allem wird also der wachstums- bis chanceorientierte Kunde angesprochen bzw. derjenige, der sich das Risiko leisten kann.

2.4.3 Zweitopf- Hybride

Zweitopf-Hybride stellen die erste Form der Abwandlung von fondsgebundenen Policen dar. Sie verbinden die klassische Rentenversicherung mit der fondsgebundenen insofern, dass neben einer vereinbarten Garantie, die je nach Eintrittsalter des Sparers den eingezahlten Beiträgen entspricht oder sogar darüber liegt, die jährlichen Renditen anhand von Indexverläufen und damit vom Kapitalmarkt bestimmt werden. Die gutgeschriebenen Renditen wirken garanti erhöhend. Die Renditen werden in Intervallen berechnet (meist jährlich) und begründen sich in der Wertentwicklung eines Index in eben dem festgelegten Intervall.

Gemäß dem § 54 b Abs. 1 und 2 VAG wird hier wie bei den fondsgebundenen Rentenversicherungen ein separater Anlagestock gebildet, ein Teil der Beiträge jedoch wird gemäß § 54 b Abs. 3 VAG in den Deckungsstock des Versicherers geführt, um die Garantie sicherzustellen:

„Schließen die in den Absätzen 1 und 2 genannten Versicherungsleistungen jedoch eine garantierte Mindestleistung ein, so ist auf die Anlagen, die zur Bedeckung der dafür erforderlichen zusätzlichen versicherungstechnischen Rückstellungen dienen, § 54 anzuwenden.“⁴⁴

In dieser Form kommen für den Versicherer also zwei „Töpfe“ für die Kalkulation zustande.

Die offensivsten Anbieter dieser Produktkategorie sind beispielsweise die Allianz, Condor und die LV1871. Diese Gesellschaften haben neben dem normalen Deckungsstock zur Sicherung der Garantie zur Renditeberechnung den EuroStoxx50 ausgewählt.

Der EuroStoxx50 wird dabei jährlich betrachtet, monatliche Indexveränderungen bis zu einem bestimmten Cap (Deckelung, anbieterabhängig) aufsummiert. Ist die Summe positiv, entspricht sie dem Prozentsatz den der Sparer sofort und unwiderruflich gutgeschrieben bekommt. Ist die Summe negativ, wird sie auf

⁴⁴ Zitat § 54 Abs.3 VAG vom 17. Dezember 1992 (BGBl. 1993 I S. 2), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 13. Februar 2013 (BGBl. I S. 174) geändert worden ist"Stand: Neugefasst durch Bek. v. 17.12.1992; 1993 I 2;zuletzt geändert durch Art. 4 G v. 13.2.2013 I 174

null gesetzt. Der Sparer hat in diesem Moment keine Rendite verdient, aber auch keinen Verlust zu verbuchen. Die Renditegutschrift folgt damit der Systematik eines Sparbuches. Alternativ zu dieser Indexpartizipation erhält der Sparer jedes Jahr für das kommende Intervall einen garantierten Zins angeboten. Bei schlechten Erwartungen für den EuroStoxx50 kann der Kunde in diesem Moment den sicheren Zins mit Wertzuwachs für sein Guthaben wählen und braucht sich erst in einem Jahr wieder um seine Anlage zu kümmern. Der Garantiezins entspricht dabei ziemlich genau der von der Gesellschaft vermuteten Rendite (Garantiezins + Überschüsse) für ein klassisches Produkt.

Die Absicherung sowie die Sicherstellung der Renditen können auf den Zeitraum von einem Jahr bequem durch Terminkontrakte vom Versicherer abgesichert werden. Allerdings macht das diese Anlageform etwas teurer als die übrigen.

2.4.3.1 Renditeentwicklung in der Vergangenheit

In der Vergangenheit konnten die Rentenversicherungen der Zweitopf-Hybride aufgrund der Berechnungsformel des Aufsummierens von monatlichen Entwicklungen sehr gute Ergebnisse erzielen.

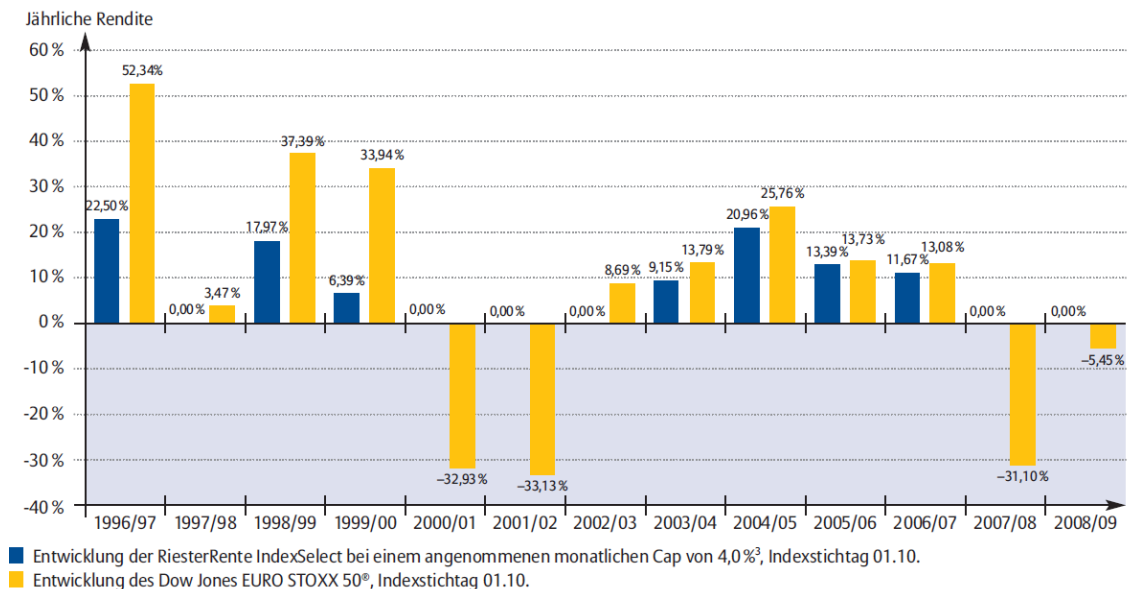


Abbildung 12: Renditeentwicklung Allianz IndexSelect⁴⁵

⁴⁵ Quelle: Auszug aus Produktbeschreibung der Allianz Riesterrente IndexSelect Stand: 01.07.2010 siehe Anhang

Durch die Konstruktion der Produkte haben die Jahre 2000 bis 2002 und 2008 bis 2009 der Anlage des Kunden keine Verluste zugefügt, diese wurden bei allen Anbietern mit null bewertet. Es ergibt sich trotzdem eine Durchschnittsrendite von 15,55 Prozent pro Jahr. Es gab nur vier Jahre mit einer null-Rendite.

2.4.3.2 Erwartete Renditeentwicklung

Die Auswahl des EuroStoxx50 ist auf den ersten Blick ein einschränkendes Element, andererseits besteht hier die Möglichkeit im Index selbst dass sich dieser schnell von Rückschlägen erholt.

Anders als bei einem Fonds in dem ein Unternehmensausfall u.U. zum Totalverlust der Investitionssumme führt, würde ein Unternehmen, das warum auch immer aus dem EuroStoxx50 herausfällt einfach durch ein nachrückendes ersetzt. Da immer die fünfzig stärksten Unternehmen Europas im Index gewertet werden, ist die Wachstumswahrscheinlichkeit sehr hoch. Selbst die aus dem Back-Testing ermittelte Durchschnittsrendite in einer Krisenzeit von 15,55 Prozent lassen für „gute“ Jahre nochmal bessere Renditen erwarten.

Darüber hinaus kann man auch an der Grafik oben und am Index selbst ablesen, dass es regelmäßig positive Ausschläge im Eurostox50 gibt.

Insofern kann für diese Anlageform von einer positiven zukünftigen Wertentwicklung ausgegangen werden.

2.4.3.3 Umfrageergebnis

Laut Umfrage sind nur 82 Prozent der Teilnehmer die Anlageform der Zweitopf-Hybride geläufig. Im Bekanntheitsgrad erreicht diese Anlageform damit den dritten Platz nach der klassischen und der fondsgebundenen Rentenversicherung.

In der Gesamtwertung für die Relevanz in der eigenen Beratung erreicht sie damit den vierten Platz. Die Relevanz für die Beratung von Kollegen und Mitbewerber sehen die meisten allerdings auf dem 3. Platz. Auf die Nachfrage zur Häufigkeit der Beratung ergibt sich für die Zweitopf-Hybride bereits eine sehr seltene Häufigkeit.

Immerhin zwölf Prozent der befragten betrachten die Zweitopf-Hybride als zukunftsweisend, das entspricht vier Prozentpunkten mehr als die klassische Ren-

tenversicherung. Damit rangiert sie in dieser Einschätzung auf Platz Vier. Insgesamt 14 Prozent der Teilnehmer gehen davon aus, dass diese Anlageform in Zukunft an Bedeutung verlieren wird. Damit liegt sie mit Platz Drei im Mittelfeld.

Zur Frage nach der erwarteten Rendite p.a. gaben fast 66 Prozent der Befragten an, dass die Rendite zwischen zwei und fünf Prozent liegen wird. Weitere 23 Prozent gehen davon aus, dass die Rendite zwischen fünf und acht Prozent liegen wird.

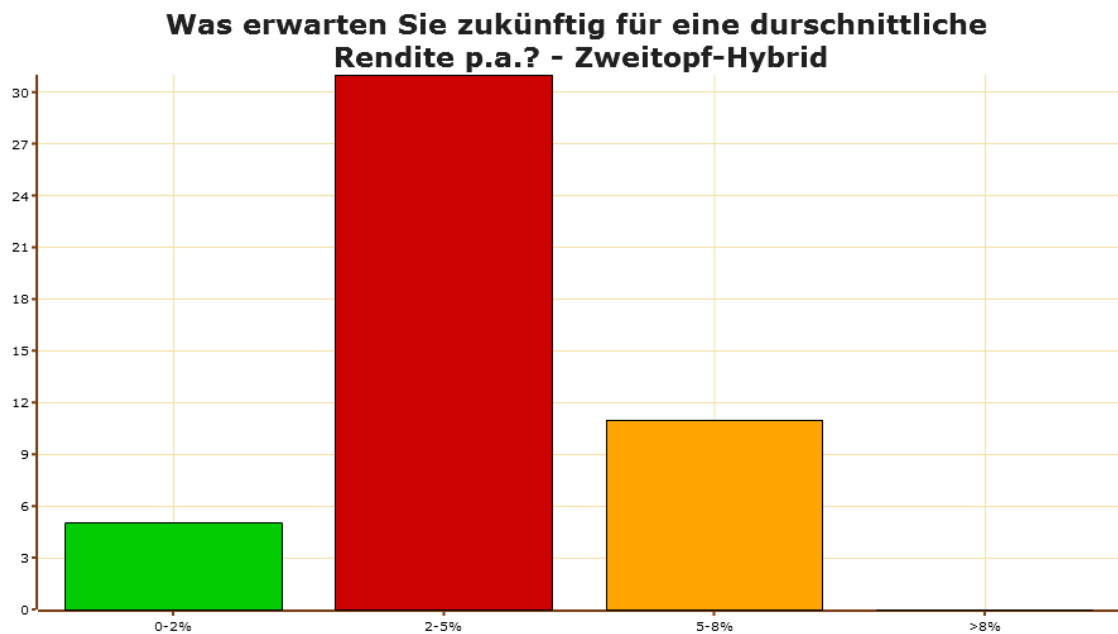


Abbildung 13: Renditeerwartung Zweitopf-Hybride⁴⁶

Unter Chance wurde die Note Drei mit 70,21 Prozent am häufigsten vergeben.

Für die Sicherheit wird von den Finanzberatern die Note Drei auf der Skala von eins bis fünf zu 51 Prozent am häufigsten vergeben mit positiver Tendenz, da weitere 29 Prozent die Note Zwei vergeben haben.

Es wurden für diese Anlageform wie bei der fondsgebundenen Rentenversicherung tendenziell lange Laufzeiten gewählt, der Großteil der Befragten wählte eine Laufzeit über 15 Jahren, davon 33,33 Prozent zwischen 15 und 20 Jahren und weitere 36,11 Prozent über 20 Jahren.

⁴⁶ Quelle: eigene Umfrage

Bezogen auf den Anlegertyp sprechen sich 44,68 Prozent der Befragten für sicherheitsorientierte Anleger aus, weitere 38,3 Prozent für ertragsorientierte Anlegertypen.

2.4.3.4 Bewertung

Sicherheit:

Die Berater haben dieser Anlageform die Noten Zwei und Drei am häufigsten vergeben. Die zugegebenermaßen begrenzte Renditemöglichkeit bei gleichzeitiger Verlustmöglichkeit nahe null macht das Produkt sehr interessant. Die Deckelung der monatlichen Renditeberechnung sollte allerdings so hoch wie möglich sein, hierbei unterscheiden sich die Anbieter enorm. Wie man anhand der Abbildung unter 2.3.3.1 sehen kann, gab es in den letzten 13 Jahren nur vier Jahre mit einer null-Rendite.

Sofern der Index an sich also nicht ausgesetzt wird, sollte die Sicherheit der Anlage nicht gefährdet sein.

Die Sicherheit des Produkts bekommt daher die Note Zwei.

Chance:

Zwar kann in der Renditeberechnung durch das monatliche saldieren auch ein schlechter Monat zwei oder drei gute Monate rechnerisch aufheben, trotzdem muss der Kunde keine Geldeinbußen hinnehmen. Da die Allianz als stärkster Anbieter in diesem Bereich mit vier Prozent monatlichem Cap arbeitet, ist der maximale Gewinn auf 48 Prozent p.a. festgelegt. Unter den befragten Beratern erhält das Produkt eine mittlere Chance Einschätzung, wahrscheinlich genau wegen dieser rechnerischen Möglichkeit, dass sogar ein schlechter Monat mit Kurseinbrüchen die positiven Salden dahinraffen kann. Davon unabhängig bietet ein Korridor von vier Prozent im Monat bzw. bis zu 48 Prozent im Jahr genug Spielraum für attraktive Gesamtjahresrenditen.

Kunden mit lange laufenden Verträgen größer als 20 Jahren können hier kaum etwas falsch machen, wie auch das Back-Testing beweist. Ein weiterer Bonus ist die jährliche Wahlmöglichkeit zwischen einem guten Garantiezins, derzeit bei 3,4 Prozent, oder der Indexpartizipation. Die Bewertung des EuroStoxx50 wur-

de bereits unter 2.3.2 dargestellt. Die ermittelte Durchschnittsrendite von 15,55 Prozent p.a., trotz einiger schlechter Jahre in der Vergangenheit, lassen auch künftig gute Renditen erwarten. Das spiegelt auch das Umfrageergebnis für die zukünftig zu erwartenden Renditen wieder, das Verhalten auf zwischen zwei und fünf Prozent p.a. geschätzt wird mit Tendenz zu höheren Werten.

Damit stellt das Zweitopf-Hybridmodell eine echte Alternative zum klassischen Modell dar, da trotz guter Renditemöglichkeiten das Verlustrisiko nominal null ist. Für die Chance wird daher ebenfalls die Note Zwei vergeben.

Anlegertyp:

Da auch 23,61 Prozent der Befragten eine Laufzeit zwischen zwölf und 15 Jahren angemessen halten, ergibt sich hierbei eine Angemessenheit für mittlere und lange Laufzeiten, für Kurzläufer ist diese Anlageform nicht geeignet. Die meisten Berater bestätigen mit ihrer Einschätzung aus der Umfrage zu dieser Anlageform sicherheitsorientierte Kunden als Zielgruppe. Damit wird diese Anlageform zu einer echten Konkurrenz gegenüber der klassischen Rentenversicherung.

Dieses Produkt ist damit sowohl für junge Kunden als auch Kunden im mittleren Alter, d.h. unter 50 Jahren geeignet. Für junge Kunden bietet es sich ähnlich wie bei der fondsgebundenen Anlageform an, die jährliche Indexpartizipation zu wählen und damit etwas ertragsorientierter zu handeln. Mit abnehmender Laufzeit sollte dann sukzessiv auf eine sichere Verzinsung gewechselt werden, solange diese die Inflation ausgleicht.

2.4.4 Dreitopf-Hybride/ I-CPPI

Die sogenannten Dreitopf-Hybride und das I-CPPI (individual - constant Proportion Portfolio Insurance, dynamische Portfolioabsicherungsstrategie) stellen eine weitere Mischvariante dar. Das Dreitopf-Hybrid Modell gibt es in zwei Ausgestaltungen:

Grundsätzlich wird in den Dreitopf-Hybriden gemäß dem § 54 b Abs. 1 und 2 VAG hier ebenso wie bei den Zweitopf-Hybriden und fondsgebundenen Versicherungen ein separater Anlagestock gebildet. Der separate Anlagestock für das Produkt ist wie bei der fondsgebundenen Rentenversicherung für das Investieren in verschiedene Fonds ausgelegt, die der Sparer aus einer von der Versicherung getroffenen größeren Vorauswahl auswählen darf. Dieser separate Anlagestock beinhaltet die Töpfe eins und zwei.

Der Unterschied liegt im dritten Topf. In der einen Ausgestaltung wird ein Teil der Beiträge gemäß § 54 b Abs. 3 VAG in den Deckungsstock des Versicherers geführt, um die Garantie sicherzustellen. In der zweiten Ausgestaltung wird der Sparanteil des ersten Topfes nicht im Deckungsstock des Versicherers, sondern in einem vom Sparer auszuwählenden Garantiefonds investiert⁴⁷, den der Sparer aus verschiedenen Garantiefonds selbst bestimmen kann.

Die anderen (ersten) beiden Töpfe, bestehend aus den durch Berater und Kunde aus einer Vorauswahl heraus selektierten Fonds, sind das „Spielgeld“. Spielgeld deswegen, weil mit diesen Fonds versucht wird, möglichst hohe Renditen zu erwirtschaften. In den ursprünglichen Dreitopf-Hybriden konnte der Kunde tatsächlich nur zwei Fonds wählen, einen Aktien- und einen Rentenfonds. Zwischen diesen beiden wurde zur Wertsicherung gemäß einem vom Versicherer aufgestellten Lebenszyklus-Modell mit steigendem Alter vom Aktientopf in den Rententopf umgeschichtet. Der Umschichtungsmechanismus griff auch bei Kursverlusten von mehr als x-Prozent des Aktienfonds zur Wertsicherung des bestehenden Vermögens. Die Berechnungsformel entstammt dem I-cppi und basiert auf der Idee einer dynamischen Portfolioabsicherung durch

⁴⁷ Vgl. Stuttgarter „Flex Rente Performance Safe“

Umschichtungsverfahren nach verschiedenen Parametern wie Schwankung, Korridor etc.. Das bedeutet für Berater und Kunde, dass die Umschichtungen zur Sicherung vollautomatisiert stattfinden. Zwischenzeitlich wurde in dieser Systematik auch, wenn notwendig oder sinnvoll, der Garantietopf aufgrund dieser mathematischen Formel erhöht. Sowohl durch höhere Anteile aus den laufenden Beiträgen als auch durch Umschichtung. Besonders das I-CPPI der DWS Investment folgt dieser ausgeklügelten Berechnungsfunktion und hat sich damit einen Namen gemacht.

Mittlerweile sind weitere Fonds im ersten und zweiten Topf hinzuwählbar, um zu diversifizieren. Eine Umschichtung außerhalb des Lebenszyklus-Modell, beispielsweise bei Kursverlusten, muss dann allerdings von Kunde und Berater angestoßen werden.

2.4.4.1 Renditeentwicklung in der Vergangenheit

Aufgrund dessen, dass es sich bei den Dreitopf-Hybriden noch um sehr junge Produkte handelt, lässt sich keine zuverlässige Aussage zur Renditeentwicklung in der Vergangenheit treffen.

Die DWS mit ihrem I-cppi Modell geht in ihrem Prospekt (siehe Anhang) davon aus, dass durch die Funktionsweise des Produkts der Msci World geschlagen oder, unter geringer Wertabweichung unter der Kurve des Msci World, jedoch immer über dem Garantieniveau des Anlegers performt hätte. Und das bis 1988 zurück. Valide Zahlen zur Rendite sind nicht ermittelbar.

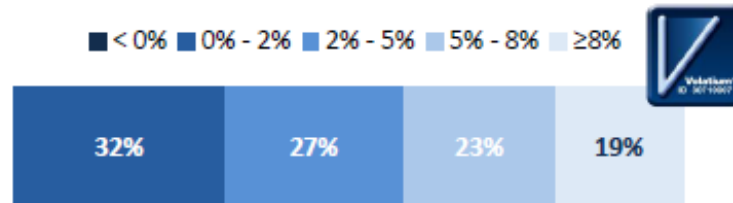
Mit der Wählbarkeit der Fonds in diesem Produkt ist darüber hinaus die Rendite ebenso vielfältig wie die Anzahl der Fonds. Es gibt also ebenso Top- und Flop-Performer wie in der fondsgebundenen Versicherung.

2.4.4.2 Erwartete Renditeentwicklung

Für die Dreitopf-Hybride der HDI und der Stuttgarter liegen Volatium-Profile mit Entwicklungsprognosen vor. Die Ergebnisse sind recht unterschiedlich.

Bei der HDI liegt die Prognose für eine Rendite zwischen zwei und fünf Prozent bei 27 Prozent, für die Rendite zwischen fünf und acht Prozent bei 23 Prozent:

Volatium® Profil für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren



Quelle: Modellhafte stochastische Darstellung gemäß Volatium®, ID 30710007, Tarif TwoTrust Fondspolice mit „Wachsende Garantie“, Laufzeit 30 Jahre, Stand 01/2013

Volatium® Profil Plus für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren

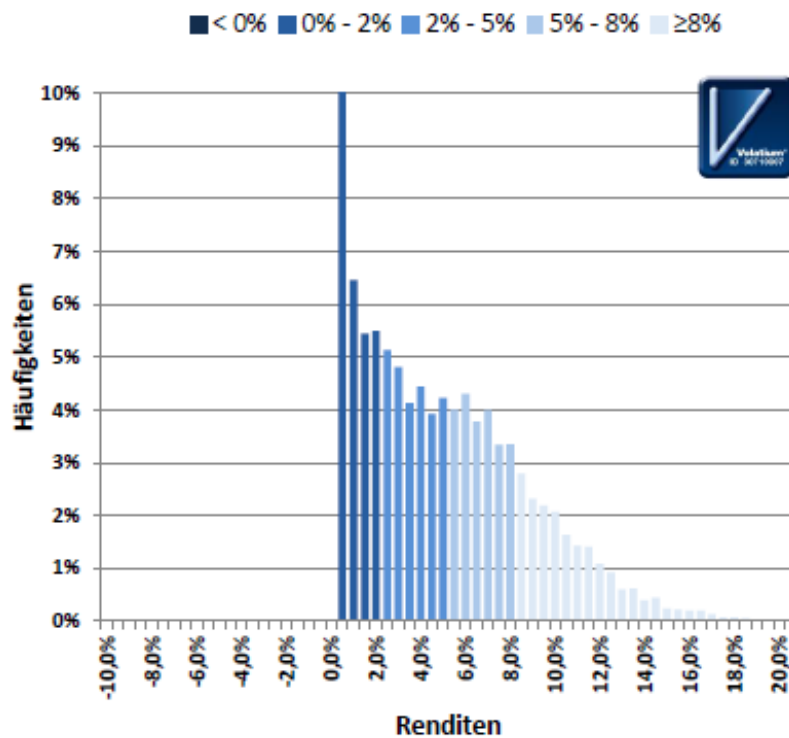


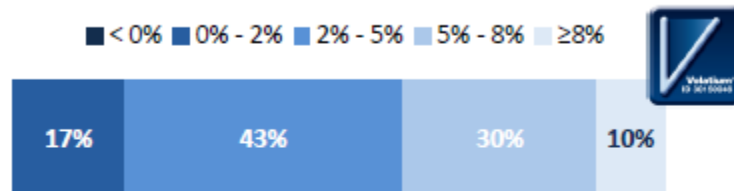
Abbildung 14: Volatium Profil der HDI TwoTrust⁴⁸

Für die Stuttgarter mit dem Produkt Performance Safe ergibt sich aus dem Volatium-Profil, dass die Wahrscheinlichkeit eine Rendite zwischen zwei und fünf Prozent zu erreichen bei 43 Prozent liegt. Die Wahrscheinlichkeit, fünf bis acht Prozent zu erreichen liegt bei 30 Prozent.

⁴⁸ Quelle: Volatium, HDI TwoTrust Fondspolice mit „Wachsender Garantie“, Volatium Profil 30710007, Stand 01.2013

Die Stuttgarter ist damit gegenüber der HDI laut der Prognose vorteilhafter, da der Prozentwert sowohl für Renditen unter zwei Prozent kleiner ist als bei der HDI, als auch die Wahrscheinlichkeit über fünf Prozent Rendite zu erzielen sieben Prozentpunkte höher liegt.

Volatium® Profil für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren



Quelle: Modellhafte stochastische Darstellung gemäß Volatium®, ID 30150046, Tarif Stuttgarter FlexRente *performance-safe* Tarif 83oG, Laufzeit 30 Jahre, Stand 01/2013

Volatium® Profil Plus für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren

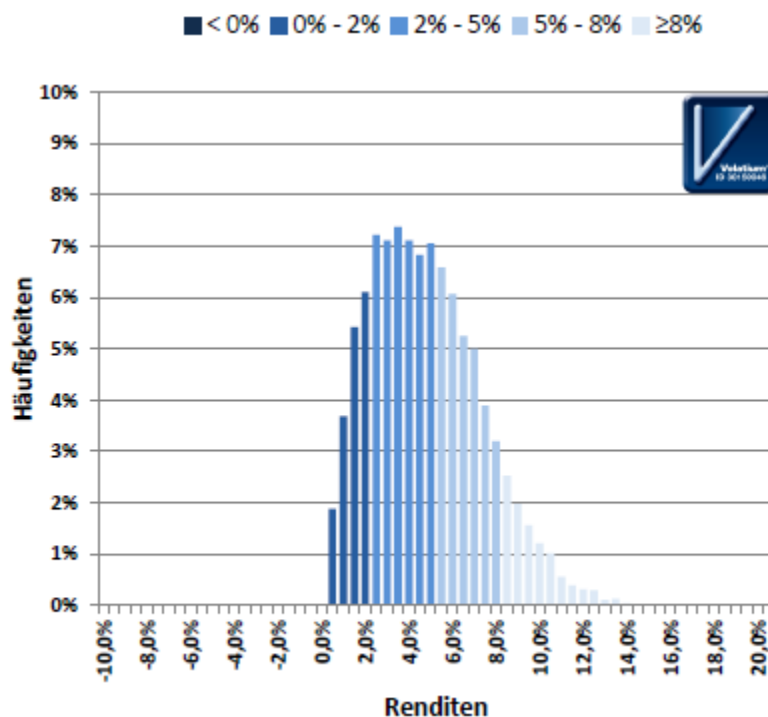


Abbildung 15: Volatium Profil der Stuttgarter FlexRente *performance-safe*⁴⁹

⁴⁹ Quelle: Volatium, Stuttgarter FlexRente *performance-safe* Tarif 83oG, Volatium Profil 30150046, Stand 01.2013

Anhand der Grafiken mit der Häufigkeitsverteilung der Renditen kann man erkennen, dass die Wahrscheinlichkeit in der Stuttgarter einer Glockenkurve und damit einer Normalverteilung um die Performance von zwei bis fünf Prozent näher kommt als die HDI, die mit der größten Wahrscheinlichkeit eine Rendite unter zwei Prozent p.a. erwirtschaften wird und danach eine fast linear absteigende Wahrscheinlichkeitsverteilung hat.

2.4.4.3 Umfrageergebnis

Die Dreitopf-Hybride und das I-cppi wurden in der Umfrage teilweise getrennt abgefragt, denn obwohl die Funktionsweisen ähnlich sind, ist gerade Bankern eher die I-cppi Funktionsweise bekannt das diese aus dem Fondsbereich der DWS stammt. Insbesondere Fondsriesterprodukte kopieren das I-cppi System sehr häufig.

Die Dreitopf-Hybride sind insgesamt 74 Prozent der Befragten ein Begriff, das I-cppi 53 Prozent. Unter Wertung der höheren Quote für die Dreitopf-Hybride bekommen diese Anlagesysteme damit den vierten Platz in der Bekanntheit unter Finanzberatern.

Im Ranking in der Relevanz für die eigene Beratung erreicht das i-cppi den fünften Platz und die Dreitopf-Hybride den dritten. In der Bewertung der Relevanz für Kollegen und Mitbewerber sehen die meisten das I-cppi auf dem fünften und die Dreitopf-Hybride auf dem vierten Platz.

Auf der Bewertung nach über die Häufigkeit der Beratung erhielten die Anlageform zu 42,55 Prozent sehr selten und zu 21,28 Prozent eine Drei, also eine mittlere Häufigkeit.

Bezogen auf die Frage, welche der Anlageformen zukunftsweisend ist belegen die zwei Modelle den dritten Platz und damit das Mittelfeld mit einer Quote von 23 Prozent der Befragten. Nur zehn Prozent gehen davon aus, dass diese Anlageform an Bedeutung verlieren wird. Sie bekommt damit in dieser Wertung den vierten Platz.

Zur Frage nach der erwarteten Rendite p.a. gaben 55,32 Prozent der Befragten an, dass die Rendite zwischen zwei und fünf Prozent liegen wird. Weitere 29,79 Prozent gehen davon aus, dass die Rendite zwischen fünf und acht Prozent liegen wird.

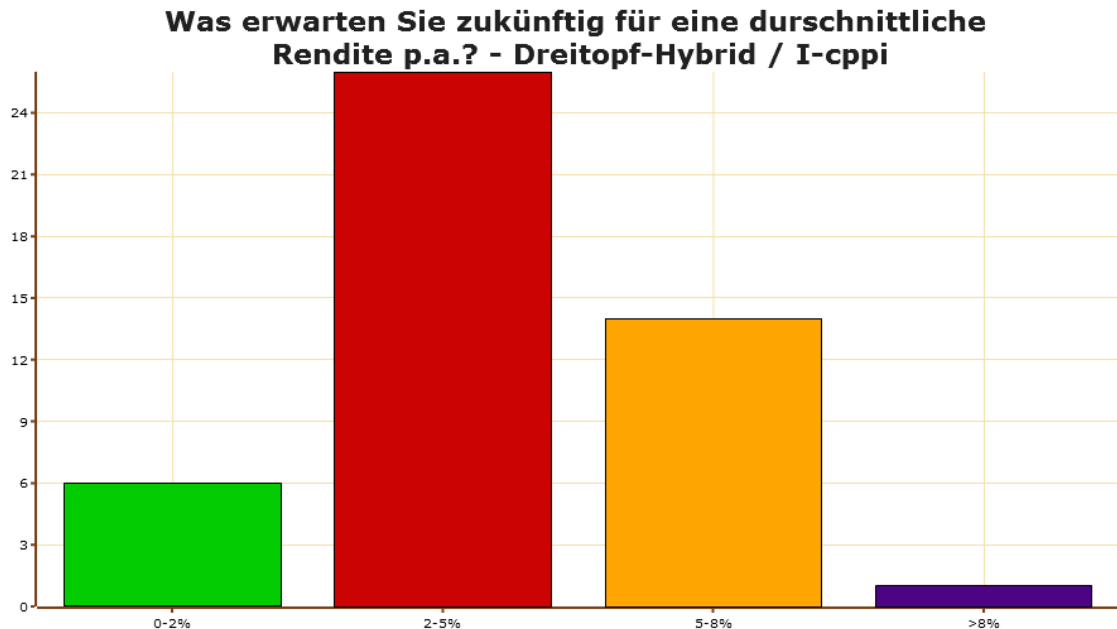


Abbildung 16: Renditeerwartung Dreitopf-Hybride/ I-cppi⁵⁰

Die Zuordnung zum Anlegertyp spricht mit 38,83 Prozent deutlich für ertragsorientierte Anleger und mit 46,81 Prozent für sicherheitsorientierte Anleger.

Im Chanceprofil wurde die Note Drei für mittelmäßige Chance von 63,83 Prozent vergeben. Für die Sicherheit wurde von den Finanzberatern die Note Drei auf der Skala von eins bis fünf zu 61,7 Prozent am häufigsten vergeben und ist damit mittelmäßig. Weitere knapp 21,28 Prozent entfallen auf die Note Zwei.

Es wurden für diese Anlageform wie bei der fondsgebundenen Rentenversicherung tendenziell lange Laufzeiten gewählt, der Großteil der Befragten wählte eine Laufzeit über 15 Jahren, davon 35,14 Prozent zwischen 15 und 20 Jahren und weitere 35,14 Prozent über 20 Jahren.

⁵⁰ Quelle: eigene Umfrage

2.4.4.4 Bewertung

Sicherheit:

Das Dreitopf-Hybrid bzw. I-CPPI sind im Grunde die deutsche Variante des with-profit Gedankens, dem Anleger bei möglichst wenig Verlustrisiko eine breite Kapitalmarktpartizipation bieten zu können. Die Sicherheit für den Anleger liegt zum einen in der Streuung der Fonds sowie in dem automatisierten Umschichten zwischen den Töpfen, sodass eine möglichst stabil steigende Durchschnittsrendite erzielt und gesichert wird. Da in den meisten Produkten auch ein Garantielevel von 80 bis 100 Prozent zum Ablauf gewählt werden kann hat der Kunde nochmals die Chance, seine Risikoneigung auf die Sicherheit seiner Anlage zu übertragen.

Die Sicherheitseinstufung der Berater erfolgt mit einer Drei, was sicherlich den Fonds an sich geschuldet ist, jedoch mit einem Ausschlag zur Note Zwei hin, begründet durch die Sicherheitsmechanismen.

Auch im Dreitopf-Hybrid sind wie bei der fondsgebundenen Versicherung ein Totalausfall oder auch Fondsschließungen theoretisch möglich. In einem solchen Fall wäre es jedoch möglich, künftige Beiträge in andere Fonds zu investieren. Das Risiko ist daher auch laufzeitabhängig.

Es wird für die Sicherheit die Note Drei vergeben.

Chance:

Auch hier sind wie beim klassischen Produkt die Renditen mit einer Wahrscheinlichkeit von 59 Prozent (HDI) und 60 Prozent (Stuttgarter) unter fünf Prozent einzuordnen. Der Korridor zwischen zwei und fünf Prozent ist jedoch insgesamt weniger ausgeprägt als in der klassischen Rentenversicherung, dafür gewinnt der Korridor zwischen fünf und acht Prozent Rendite an Raum.

Diese Produkte sind also durch Ihre Kapitalmarktorientierung nochmal rendite-trächtiger als die klassische Rentenversicherung. Dies bestätigt die Einschätzung der befragten Finanzberater, deren Einschätzung ebenfalls zwischen zwei und fünf Prozent Rendite p.a. mit einem starken Ausschlag zu Renditen zwischen fünf und acht Prozent liegt sowie wenige sogar darüber hinaus. Da durch Fonds durchaus (siehe fondsgebundene Rentenversicherung) gute Renditen erzielbar sind und im Gegensatz zur fondsgebundenen Rentenversicherung hier ein aktiver Umschichtungs- und Sicherungsmechanismus vorhanden ist,

kann davon ausgegangen werden, dass erwartete Renditen zwischen fünf und acht Prozent durchaus realisierbar sind. Auch die Trendentwicklung weg von der klassischen Rentenversicherung hin zur Fondsgebundenen bestärkt die Chanceeinschätzung der Dreitopf-Hybride.

Für die Chance bekommt diese Anlageform daher eine Zwei.

Anlegertyp:

Auch hier ist der Anlagertyp eher sicherheitsorientiert bis ertragsorientiert. Die Sicherheitsmechanismen minimieren die Verluste und bieten zum Ablauf eine Garantie. Insofern ist sowohl für sicherheitsorientierte als auch ertragsorientierte Anleger in diesem Produkt eine interessante Anlagemöglichkeit gegeben, steuerbar durch die Höhe des Garantieniveaus und die Fondsauswahl.

Um jedoch den Erfolg von Fonds und deren Kursschwankungen positiv nutzen zu können, sollten Anleger von langfristigen Anlagezeiträumen über 15 Jahren ausgehen. Die Umfrageergebnisse erzielten das gleiche Resultat.

Als Anleger kommen damit außer der Generation 50+ alle Altersgruppen in Frage. Doch auch hier gilt, dass eine lange Laufzeit sich positiver auswirkt um aus Fondsschwankungen einen Nutzen ziehen zu können.

2.4.5 With-Profit und Unitised-With-Profit

Während in Deutschland mit der Gothaer Lebensversicherung 1827 als „Gothaer Lebensversicherungsbank für Deutschland“⁵¹ die erste private deutsche Lebensversicherungsgesellschaft gegründet wird, besteht das britische Lebensversicherungssystem bereits seit 1699.

Die meisten angelsächsischen Versicherer am deutschen Markt bieten neben fondsgebundenen Policen die Möglichkeit des with-profit- bzw., united-with-profit-systems an. Hauptsächlicher Anbieter im ersten Bereich ist die Standard Life mit Sitz in Schottland und im zweiten die Canada Life mit Sitz in Irland⁵².

Die meisten angelsächsischen Versicherungsgesellschaften haben weltweite Niederlassungen und pflegen auch eine weltweite Kapitalanlagekultur. Dies kommt nicht zuletzt aus dem Commonwealth zu Kolonialzeiten, als die britischen Unternehmen weltweit Kunden und Handelswege hatten. Die heutige MGM Versicherungsgesellschaft war das zehnte im Handelsregister London eingetragene Unternehmen und ist heute das einzig noch bestehende aus der damaligen Zeit. Angefangen hat die MGM mit der Absicherung bzw. Lebensversicherung von Seeleuten.

Grundgedanke des with-profit vor 300 Jahren ist der einer Sparergemeinschaft. Alle zahlen in einen Sparstrumpf ein, ähnlich wie das Bausparen in Deutschland. Um Renditen zu erwirtschaften war es für den einzelnen nicht möglich große Geldanlagen zu tätigen. Gemeinsam konnte man sich jedoch ganze Schiffsladungen Güter kaufen, diese wieder verkaufen und das Geld neu investieren. Erst wenn von dem Einzelnen der Bedarf nach Geld da war oder eben eine Hinterbliebenenversorgung stattfinden musste, wurde der Anteil am Gesamtvermögen ausgezahlt. Bis vor wenigen Jahren war die Rechtsform beispielsweise der Standard Life die des Versicherungsvereins.

Der Unterschied zum unitised with-profit liegt darin, dass dem Sparer explizite Anteile zugewiesen werden und sich anhand dessen der jeweilige Guthabenstand jederzeit nachvollziehen lässt. Bei unitised with-profits ist das Geld der Anleger treuhänderisch verwaltetes Sondervermögen.

⁵¹ Vgl. www.gothaer.de

⁵² Vgl. Cecu.de GmbH, Britische Lebensversicherung (Datum und Autor unbekannt), www.cecude.de/britische-lebensversicherung.html, abgerufen 02.04.2013

Nach wie vor geht es jedoch bei den angelsächsischen Anbietern um gemeinschaftliches Sparen.

Das with-profit System funktioniert folgendermaßen: Die Gelder der Anleger fließen in einen Fonds im Sinne eines gemeinsamen Spartopfes. Die Gelder werden am Kapitalmarkt angelegt. Hierbei besteht grundsätzlich noch kein Unterschied zur deutschen klassischen Rentenversicherung.

Anders als die deutschen Versicherer aber erfolgt die Geldanlage der Angelsachsen weltweit. Auch sind die Aktienquoten im Deckungsstock seit jeher deutlich höher als bei deutschen Unternehmen, teilweise bis zu 60 Prozent. Außerdem dürfen die Gesellschaften auch „ins Geld gehen“, d.h. Liquidität vorhalten und sind nicht gezwungen das gesamte Kapital zu investieren. Gerade in schlechten Zeiten wie den letzten Jahren kann es sich lohnen, eine Position aufzulösen und das Geld erst einmal zu halten. Auf der anderen Seite dürfen die Aktienquoten ebenfalls bis auf 100 Prozent erhöht werden. Dass das sinnvoll und überdurchschnittlich lukrativ ist, zeigen die folgenden Grafiken:

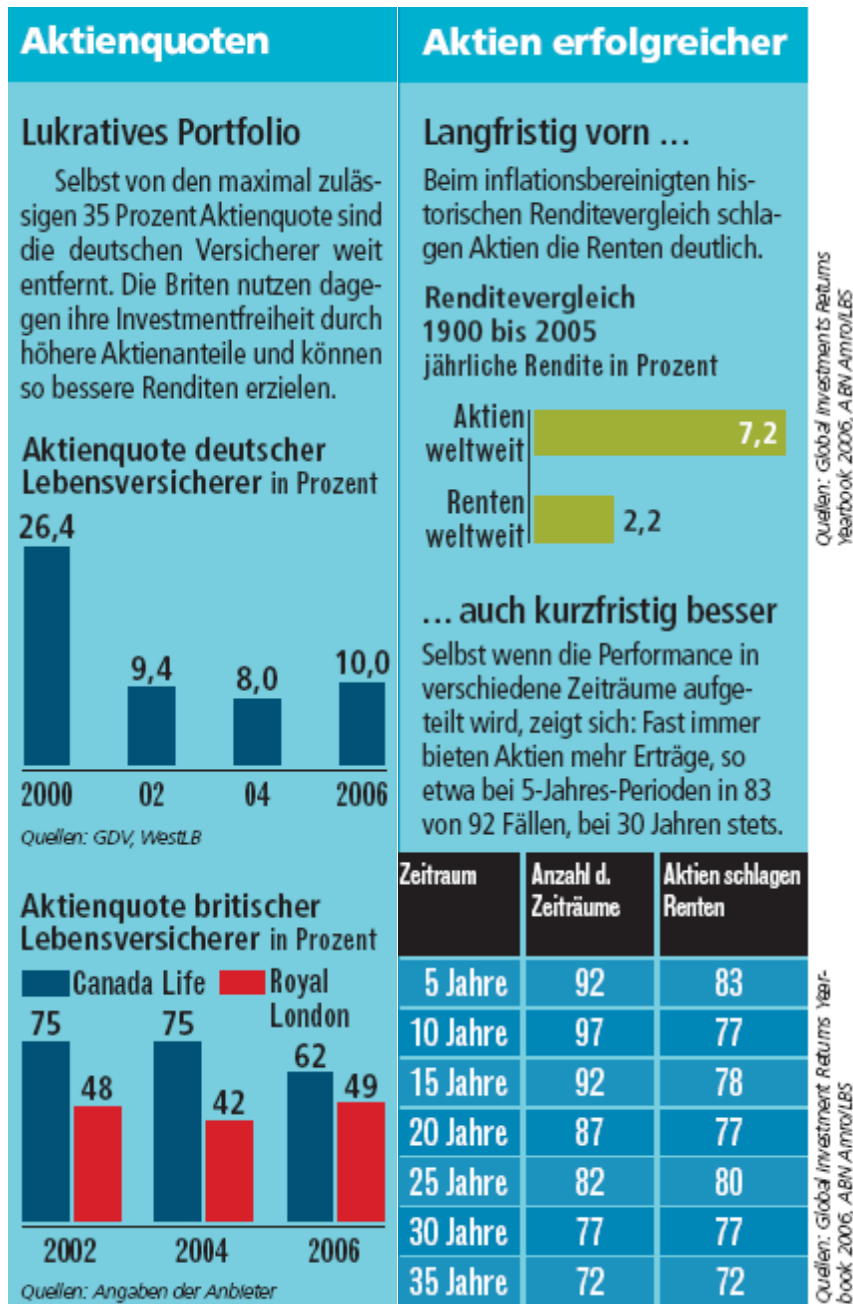


Abbildung 17: Aktienquoten britisch vs. deutsch⁵³

Die britische Finanzaufsicht macht keine Auflagen über Quoten wie das deutsche VAG. Demgegenüber steht jedoch, dass die FSA streng darauf achtet, dass die Renditezusagen der Versicherer gegenüber den Kunden stets aus eigener Kraft finanziert werden können.

⁵³ Quelle: Entnommen aus Focus Money 33/2007 Sonderheft „Die neue Altersvorsorge“

Dementsprechend gelten die Zinszusagen der britischen und angelsächsischen Versicherer stets nur für ein Jahr. Das ist ein grundsätzlich anderer Ansatz als bei den deutschen Gesellschaften, die einen Garantiezins für die ganze Laufzeit „garantieren“ (siehe oben klassische Rentenversicherung). Dass dies gerade bei schlechten Zeiten am Kapitalmarkt unflexibel macht, hat sich in den letzten Jahren gezeigt.

Eine Zinszusage für ein Jahr im Voraus dagegen schafft dem Versicherer Flexibilität, seine Anlagestrategie im Deckungsstock durch die Mischung von Renten, Aktien und Immobilien den aktuellen Kapitalmarktbedingungen anzupassen⁵⁴. Außerdem hat diese Philosophie dazu geführt, dass die britischen Versicherer enorm Kapitalstark sind und über große Reserven verfügen.

Um sich gegen vorzeitige Kündigungen der Anleger zu schützen gelten Garantien nur zum Ablauf der Versicherungen. Bei vorzeitigen Verfügungen wird eine sogenannte Marktwertanpassung gemacht, d.h. das Anteilsvermögen zum Kündigungstag berechnet ohne die Renditen der Vergangenheit zu berücksichtigen. Eine Handvoll Anbieter ist mittlerweile dazu übergegangen einen Rückkaufswert festzulegen, ähnlich wie deutsche Gesellschaften.

⁵⁴ Vgl. DAS INVESTMENT EXTRA 2009, „Sichere Wette auf Aktien“ ab Seite 3 (Datum unbekannt), Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH, Goldbekplatz 3–5, 22303 Hamburg, www.dasinvestment.com, Autoren: Ulrich Buchholtz, Oliver Lepold, Karen Schmidt

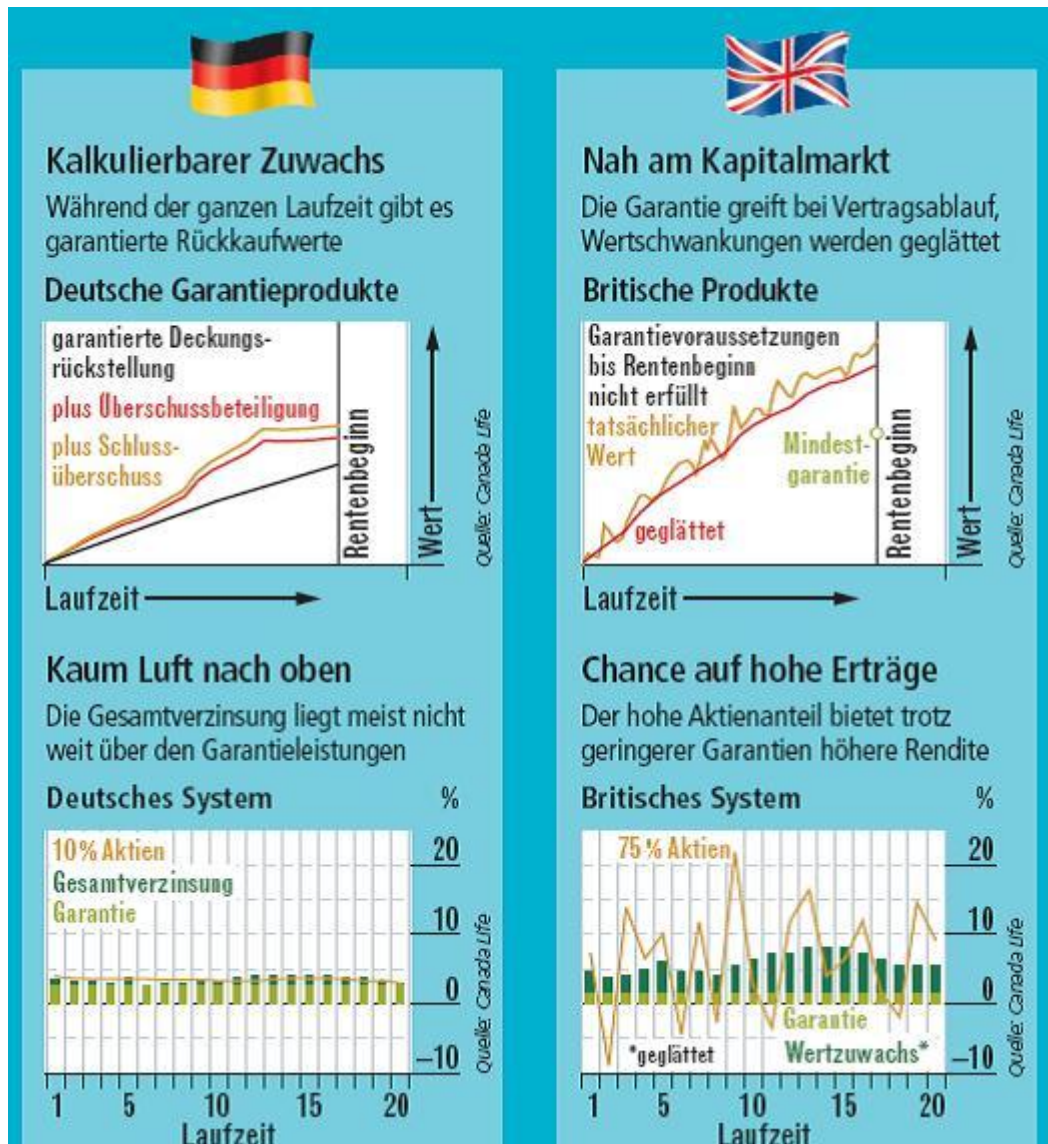


Abbildung 18: Funktionsweise britisch vs. deutsch⁵⁵

Die Grundidee lautet, dass Renditen über die jährliche Garantieverzinsung hinaus nur zum Teil gutgeschrieben werden und ein Großteil in eine Sicherheitsrücklage abgeführt wird, um Kurseinbrüche zu späterer Zeit wieder ausgleichen zu können. Das Ausgleichsverfahren von Kursschwankungen während der Laufzeit durch „Glättung“ wird „smoothing“ genannt. Nur ein kleiner Teil der Beiträge wird separat kalkuliert um die Garantie sicher zu stellen. Je länger die Laufzeit, umso weniger. Der Hauptteil der Beiträge kann somit flexibel angelegt werden.

⁵⁵, Quelle: Auszug aus Focus Money 33/2007 Sonderheft „Die neue Altersvorsorge“

Ist in dem besagten Rücklagentopf zum Fälligkeitstag der Versicherung ein positives Anteilsguthaben des Kunden vorhanden, wird dieses dem Anleger als Überschuss ebenfalls zugeteilt. Anhand dieser drei Komponenten wurde das deutsche Dreitopfhybrid-System abgeleitet.

2.4.5.1 Renditeentwicklung in der Vergangenheit

Die Wertentwicklung der with-profit Anbieter, exemplarisch genannt seien die Anbieter Canada Life und Standard Life, lag bei Beiden trotz unterschiedlicher Laufzeiten der zugrunde gelegten Bewertungen im Durchschnitt immer über sechs Prozent p.a.⁵⁶, auch über die letzten Jahre hinweg. Für die Auflage von 2010 gilt bei der Standard Life sogar eine Rendite von 11,2 Prozent.

Die Zeitschrift Money Management 04/2005 gab zu den Vergangenheitswerten der britischen Versicherer folgende Werte aus:

Rendite p.a.	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Axa Sun Life	13,1	13,4	13,3	13,2	13,3	13,2
Clerical Medical	13,0	13,2	13,2	13,2	13,1	13,2
Friends Prov	9,8	10,0	13,4	13,2	13,3	13,0
CGU	12,6	13,3	13,6	13,6	13,6	13,5
Legal & General	12,3	13,1	13,1	13,2	12,9	13,1
Norwich Union	13,0	13,3	13,1	12,9	12,9	12,5
Prudential	12,0	13,2	13,2	12,8	12,6	12,8
Scott. Widows	*	13,0	13,2	12,9	13,2	13,1
Royal London	11,8	13,4	13,4	13,2	13,2	13,0
Scott. Am.	13,1	13,3	13,4	13,2	13,1	13,1
Scott. Life	12,7	13,0	13,5	13,2	13,3	13,0
Standard Life	13,4	13,6	13,6	13,4	13,4	13,2
Durchschnitt	12,4	12,8	13,2	12,3	12,4	12,5
Inflation durchsch.	*	*	*	*	*	9,1

Durchschnitt: Alle britischen Lebensversicherungen, * Daten nicht verfügbar

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	13,3	13,1	12,9	13,0	12,9	12,7	*	*
	13,3	13,4	13,7	13,5	13,3	13,0	11,9	10,6
	13,2	13,2	13,4	13,4	13,2	12,6	11,8	10,8
	13,7	13,9	14,2	14,0	14,1	13,4	12,3	10,8
	13,2	13,2	13,0	13,0	12,6	12,4	11,2	10,1
	12,5	12,6	13,0	12,9	12,3	12,1	11,1	9,7
	12,7	13,0	13,1	13,4	13,0	12,5	*	10,9
	13,1	13,4	13,5	13,3	12,7	12,5	11,2	9,7
	13,2	13,6	13,0	14,4	14,2	14,5	13,5	12,2
	12,9	12,5	13,0	13,0	12,8	12,5	11,1	10,1
	13,1	13,0	13,2	13,2	13,1	13,9	12,7	11,1
	13,3	13,2	13,5	13,4	13,6	13,3	13,0	11,3
	12,6	12,6	12,9	12,9	12,9	12,7	12,2	10,9
	8,8	8,6	8,4	7,8	7,6	6,7	5,6	5,4

⁵⁶ Vgl. Standard Life, online Service-Box, (Datum unbekannt), laufende Renditen nach Auflage http://servicebox.standardlife.de/Produkte_und_Investment/Investment-Details/Freelax_With_Profit/?sliderID=162, abgerufen 17.07.2013

2004	2005
*	*
9,3	*
9,2	7,9
10,1	9,5
9,0	8,4
9,1	8,4
8,4	8,7
8,4	7,8
11,5	9,9
8,9	8,3
9,2	8,4
10,0	8,7
9,8	9,1
5,3	4,5

Abbildung 19: Renditeverlauf britischer with-profits⁵⁷

Demnach lagen die Renditen p.a. im Gesamtdurchschnitt zwischen 1990 und 2005 immer über neun Prozent, was deutlich stärker war als die Renditen der deutschen klassischen Versicherer in der Vergangenheit. Auch nach Inflation haben hier die Anleger einen positiven Wertzuwachs zu verzeichnen.

Die Gesamtverzinsung der deutschen klassischen Versicherer lag 1995 noch bei ca. 7,4 Prozent und ist damit deutlich unter dem Vergleichswert der britischen Versicherer von durchschnittlich 12,5 Prozent zu finden.

Die derzeit am deutschen Markt tätige Standard Life erzielte 1995 sogar 13,2 Prozent Rendite.

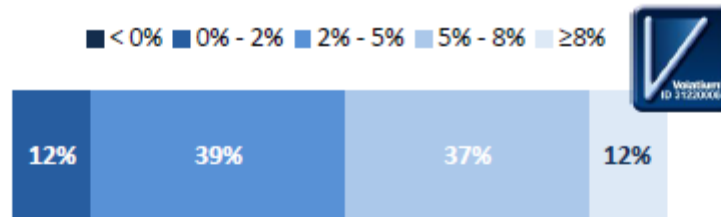
Die britischen bzw. angelsächsischen Versicherer haben damit unter Beweis gestellt, dass sie in der Vergangenheit kontinuierlich überdurchschnittliche Erträge erwirtschaftet haben.

2.4.5.2 Erwartete Renditeentwicklung

Die durch Volatium prognostizierte Rendite liegt in diesem Produkt anhand des Beispiels der Canada Life unitised-with-profit mit 39 Prozent Wahrscheinlichkeit zwischen zwei und fünf Prozent p.a. und zu 37 Prozent Wahrscheinlichkeit zwischen fünf und acht Prozent.

⁵⁷ Quelle: Money Management 04/2005 Auszug siehe Anlagen

Volatium® Profil für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren



Quelle: Modellhafte stochastische Darstellung gemäß Volatium®, ID 31220006, Tarif GENERATION private, Laufzeit 30 Jahre, Stand 04/2013

Volatium® Profil Plus für eine Versicherungslaufzeit von 30 Jahren

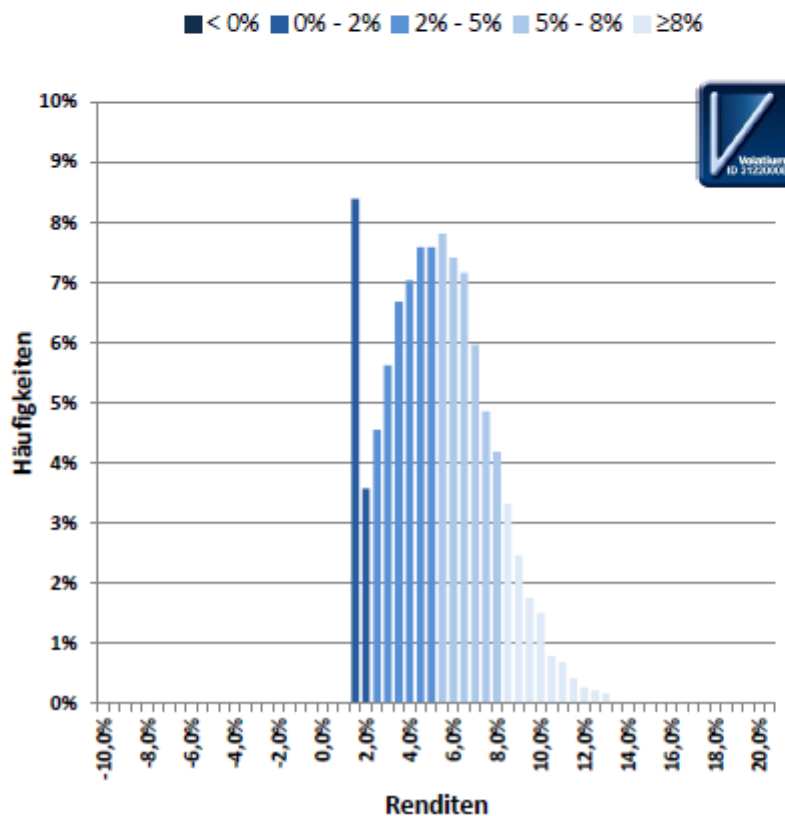


Abbildung 20: Volatium Profil Canada Life Generation private⁵⁸

⁵⁸ Quelle: Volatium, Canada Life, GENERATION private, Volatium Profil 31220006, Stand 04.2013

Der Korridor zwischen zwei und fünf Prozent jährlicher Rendite ist damit zwar kleiner als der der Dreitopf-Hybride und auch der klassischen Rentenversicherung, dafür steigt jedoch die Wahrscheinlichkeit im Korridor zwischen fünf und acht Prozent jährlicher Rendite um sieben Prozentpunkte gegenüber dem Stuttgarter Dreitopf-Hybrid und um 30 Prozentpunkte gegenüber der klassischen Rentenversicherung der Alten Leipziger.

Die Renditeaussichten sind damit sehr gut und schlagen in der Erwartung deutlich die anderen Anlageformen bei einem höheren Maß an Sicherheit.

2.4.5.3 Umfrageergebnis

Die with-profit und unitised with-profit Anlagen sind die unbekanntesten Anlageformen und erreichen 59 Prozent und 46 Prozent im Bekanntheitswert. Damit liegen also die with-profits auf Platz Vier und die unitised auf Platz Fünf. Sie sind damit die Schlusslichter des Ranking.

Das gleiche gilt für die Relevanz in der eigenen Beratung als auch in der von Kollegen und Mitbewerbern. Für 55,32 Prozent der Berater ist es die am wenigsten häufig beratene Anlageform, nur 10,64 Prozent beraten diese Anlageform sehr häufig und 14,89 Prozent am zweithäufigsten.

Bezogen auf die Frage, welche der Anlageformen zukunftsweisend, ist belegen die zwei Modelle den zweiten Platz, 25 Prozent der Befragten sprachen sich damit positiv für die with-profits aus. Auch das Ergebnis zur Frage welche Anlageform in Zukunft an Bedeutung verlieren wird ist enorm positiv. Nur vier Prozent gehen davon aus, dass die with-Profits verlieren werden, wodurch diese in der Wertung auf Platz Eins stehen.

Zur Frage nach der erwarteten Rendite p.a. gaben 44,68 Prozent der Befragten an, dass die Rendite zwischen fünf und acht Prozent liegen wird. Weitere 38,3 Prozent gehen davon aus, dass die Rendite zwischen zwei und fünf Prozent liegen wird.

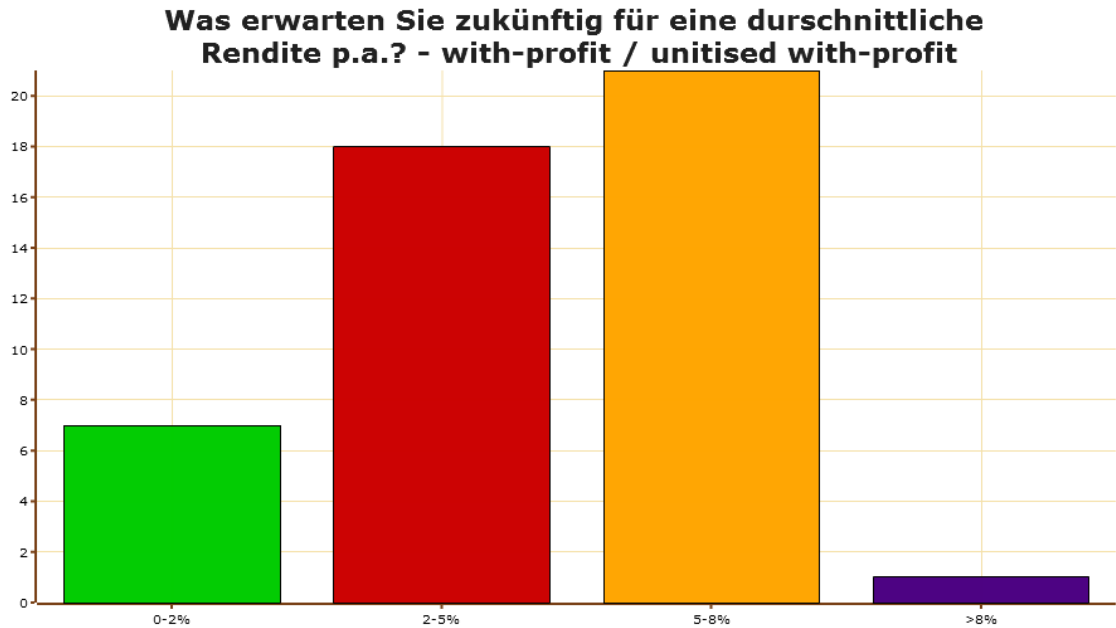


Abbildung 21: Renditeerwartung (unitised) with-profit⁵⁹

Zum Anlegertyp gaben 59,57 Prozent ertragsorientiert an und weitere 25,53 % sicherheitsorientiert.

Im Chance Profil wurde die Note Drei für mittelmäßige Chance von 55,32 Prozent vergeben und 31,91 Prozent für gute Chancen. Die Tendenz ist daher insgesamt positiv zu betrachten. Für die Sicherheit wurde die Note Drei auf der Skala von eins bis fünf zu 44,68 Prozent am häufigsten vergeben und ist damit mittelmäßig. Weitere knapp 23,4 Prozent entfallen auf die Note Zwei.

Es wurden für diese Anlageform wie bei der fondsgebundenen Rentenversicherung tendenziell lange Laufzeiten gewählt, der Großteil der Befragten wählte eine Laufzeit über 15 Jahren, davon 37,14 Prozent zwischen 15 und 20 Jahren und weitere 35,29 Prozent über 20 Jahren. Am markantesten ist hierbei das Merkmal, dass diese Anlageform die höchste Wertung für den Zeitraum zwischen 15 und 20 Jahren erhalten hat, also auch für mittlere Laufzeiten gut geeignet ist.

⁵⁹ Quelle: eigene Umfrage

2.4.5.4 Bewertung

Sicherheit:

Die Sicherheit der with-profits wird in der Umfrage mit mittel bis gut gewertet, also mit positivem Ergebnis. Auch die Expertenmeinungen und Darstellungen der Focus Money sowie anderer Fachzeitschriften weisen auf eine gute Sicherheit der Kapitalanlage im with-profit System hin. Dafür spricht sowohl der Sicherungsmechanismus wie auch die Flexibilität und Mischung des Deckungsstockes der britischen Versicherer.

Für die Sicherheit wird daher die Note Zwei vergeben.

Chance:

Im Vergleich zu den klassischen Produkten ergibt sich hier eine deutlich sichtbare Verschiebung zu Renditechancen über fünf Prozent. Gegenüber den Dreitopf-Hybriden sinkt der Anteil der Renditen zwischen null und zwei Prozent, die Wahrscheinlichkeit für Renditen zwischen fünf und acht Prozent ist deutlich ausgeprägter. Dazu kommt, dass das with-profit System über Jahrhunderte seine Funktionalität unter Beweis gestellt hat und kontinuierlich Renditen über der Inflation erwirtschaftet. In guten Jahren wie bspw. zwischen 1990 und 2005 sogar über neun Prozent, wohingegen deutsche Gesellschaften in der klassischen Rentenversicherung oder auch Fondsprodukte geringere Renditen hatten, dies im letzteren Fall bei höherem Risiko.

Für die Chance wird daher die Note Eins vergeben.

Anlegertyp:

Als Anlegertyp wurde in der Umfrage ein sicherheitsorientierter bis ertragsorientierter Kundentyp gewählt. Die hohe Sicherheit der Funktionsweise in dieser Anlageform spricht weiter für ein sicherheitsorientiertes Produkt.

Ab einer Anlagedauer von 15 Jahren macht die Anlageform with-profit durchaus Sinn, da in diesem Produkt die Renditechance überdurchschnittlich ist. Es ist damit auch für Kundengruppen im mittleren Alter gut geeignet.

3 Zusammenfassung und Fazit

In der Umfrage zeigt sich, dass die bisher beliebtesten Anlageformen nach wie vor die althergebrachten Varianten die klassischen und die fondsgebundenen Rentenversicherungen sind. Die innovativeren hybriden Produkte sind in der Beratung sekundär und das älteste System, das with-profit, wird insgesamt vernachlässigt.

Das Fazit aus der Untersuchung der verschiedenen Anlageformen spiegelt sich wie folgt:

Der Vorteil der klassischen Anlageform liegt in der hohen Sicherheit für den Anleger, der Nachteil liegt in den geringen Renditechancen in der Zukunft.

Die fondsgebundene Lebensversicherung hat Ihren Vor- und gleichzeitig Nachteil darin, dass es weder nach unten noch nach oben eine Limitierung gibt. Somit ist sie das genaue Gegenteil der klassischen Rentenversicherung. Die Vergangenheitswerte und Zukunftserwartungen lassen realistisch ein durchschnittliches sprich mit anderen Anlageformen vergleichbares Ergebnis erwarten.

Die Zweitopf-Hybride bestechen durch ein großes Maß an Sicherheit, da das Verlustrisiko äußerst gering ist. Bei dauerhaften „Nullrunden“ im Zweitopf-Hybrid würde die Inflation den Geldwert natürlich stärker sinken lassen als im klassischen Produkt mit Mindestzins, allerdings ist die Renditechance sowohl in normalen als auch starken Börsenzeiten weitaus größer, wie das Backtesting beweist. Diese Anlageform ist weder fondsgebunden noch klassisch, sondern verfolgt eine völlig andere Ausrichtung als Innovation mit hoher Sicherheit für den Kunden und Börsenkontrakten auf Seiten des Versicherers, um hohe Renditen zu erwirtschaften.

Dreitopf-Hybride sind weder richtige fondsgebundene noch richtige with-profit-Anlagen. Sie bieten ein höheres Maß an Sicherheit als die fondsgebundenen Produkte, jedoch weniger Renditechancen als die with-profits, obwohl die Funktionsweise in weiten Teilen kopiert ist. Es fließen keine Elemente der klassischen Rentenversicherung ein. Im Gegensatz zu der Zweitopf-Hybriden wird

diese Anlageform allein durch die gewählten Fonds und deren Verläufe sowie dem Umschichtungsmechanismus durch mathematische Verfahren bestimmt. Durch diese Verfahren soll die Rendite stärker als bei fondsgebundenen Produkten sein, die vergangenen Fondsentwicklungen und Renditeerwartungen sprechen jedoch dagegen.

Die with-profits unterliegen völlig anderen Prinzipien als die anderen Produkte. Visuell in einem Dreieck angeordnet wären sie die eine Spitze, die klassische und die fondsgebundene Anlageform jeweils eine weitere, die Hybriden würden dazwischen liegen. Die Dreitopphybride eher mittig im Dreieck, die Zweitopphybride in der Mitte zwischen klassisch und fondsgebunden.

Die britischen Versicherungen meistern den Spagat zwischen hoher Sicherheit und hoher Rendite. Dies geht zu Lasten von Garantiezinszusagen, die manch ein Berater und Kunde wünscht. Sie ermöglichen jedoch dem Versicherer ein hohes Maß an Flexibilität, was der Grund für die überdurchschnittlichen Renditen ist.

Die Bewertung ergaben folgende Ergebnisse:

	Chance	Sicherheit	Anlegertyp
1. Klassisch	4	2	konservativ
2. Fondsgebunden	2	5	wachstums- bis Chanceorientiert
3. Zweitopf-Hybride	2	2	sicherheitsorientiert
4. Dreitopf-Hybride /I-cppi	2	3	Sicherheits- bis ertragsorientiert
5. (unitised) With-profit	1	2	Sicherheits- bis ertragsorientiert

Abbildung 22: Übersicht Bewertungsergebnisse⁶⁰

⁶⁰ Quelle: eigene Grafik

Demzufolge ist die fondsgebundene Anlageform der deutlichste Verlierer in der Rubrik Sicherheit, einen klaren Sieger gibt es nicht. Bei der Chance, sprich der Renditemöglichkeit, schlägt das with-profit System der angelsächsischen Versicherungen die anderen Systeme, dagegen verliert das meistverkaufte Produkt der klassischen Rentenversicherung am deutlichsten.

In der Zuordnung des magischen Dreiecks bezüglich der Einschätzung nach Chance und Risiko aus der Tabelle ergibt sich dadurch ungefähr folgendes Bild:

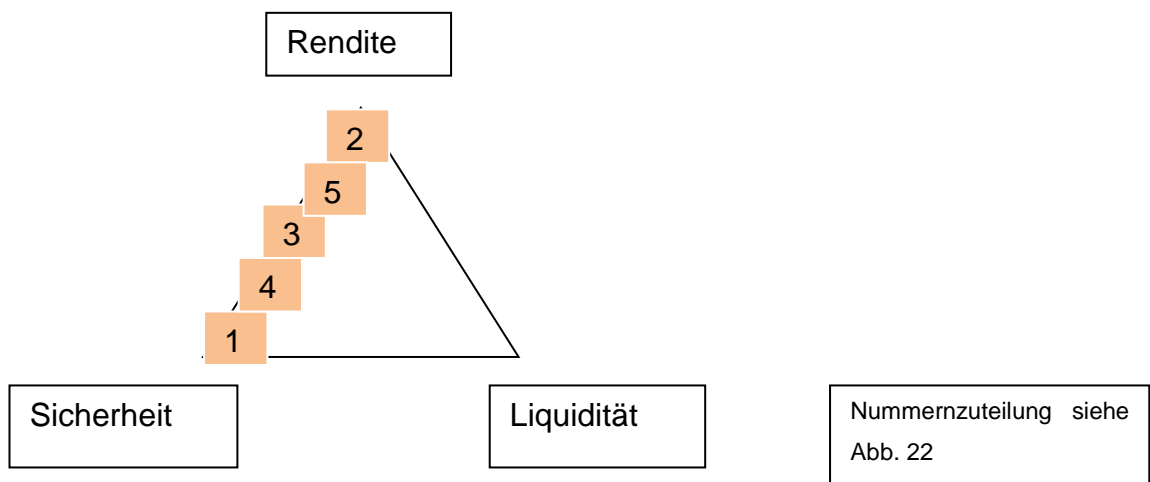


Abbildung 23: Sicherheits-/Renditeprofil⁶¹

Auf die Frage, welche der Komponenten für den Kunden am wichtigsten ist, gibt eine Studie von YouGov Antwort, in Auftrag gegeben vom Magazin *Investmentfonds. Nur für alle.* im Januar diesen Jahres. Nach dieser Studie in der insgesamt über 11.000 EU Bürger befragt worden ist gerade den Deutschen die Sicherheit ihrer Altersvorsorge am wichtigsten:

⁶¹ Quelle: eigene Grafik

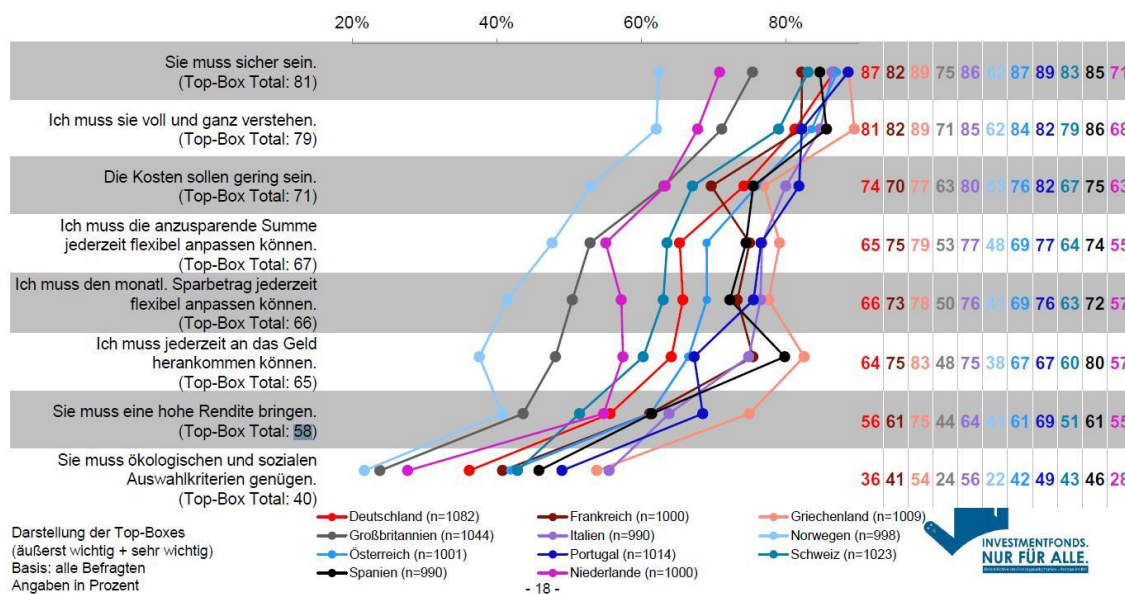


Abbildung 24: Umfrageergebnisse Bürgerbefragung Anlagekriterien⁶²

Da die Sicherheit also diesen enormen Stellenwert für die meisten Kunde hat und es im Grunde einzig und allein um dessen Altersvorsorge geht, verdient der Punkt Sicherheit eine höhere Gewichtung als die Chance auf hohe Renditen.

Gerade in den letzten Jahren und während der Finanzkrise konnten die Zweitopf-Hybride und with-Profits in der Rendite deutlich besser abschneiden als die anderen Anlageformen, die with-profits beweisen eine kontinuierlich überdurchschnittliche Renditeentwicklung über die letzten Jahrzehnte, obwohl sie ein hohes Maß an Sicherheit gewährleisten, das sogar vergleichbar ist mit dem Sicherheitsniveau der klassischen Rentenversicherung.

Tendenziell sind damit basierend auf der Chance-/Risikogewichtung die with-profits die interessanteste Anlageform für die Kunden. Zudem sollten Kunden zukünftig ruhig mutiger nach Alternativen in den Anlagesystemen suchen und ihre Berater danach befragen.

⁶² Quelle: Fondsprofessionell (24.04.2013), Studie zur Geldanlage: Sicherheit viel wichtiger als Rendite, <http://www.fondsprofessionell.de/news/aktuelle-news/nid/studie-zur-geldanlage-sicherheit-viel-wichtiger-als-rendite/gid/1009393/ref/2/> abgerufen 24.04.2013
Entnommen aus YouGov/ Zeitschrift *Investmentfonds. Nur für alle.*

Denn auch auf Seiten der Berater gibt es Verbesserungspotential, das beweist das durchwachsene Bild, das die Umfrage ergeben hat.

Anhand der Frage, welche Anlageformen den Finanzberatern bekannt sind lässt sich erkennen, dass nach wie vor die klassischen und die fondsgebundenen Rentenversicherungen die am meisten beratenen und damit auch meistverkauften Anlageformen sind. Und das, obwohl die Anlageform der klassischen Rentenversicherung laut Beraterumfrage mit deutlicher Mehrheit kein zukunftsträchtiges Produkt ist, mit einigem Abstand folgt dann erst die fondsgebundene Rentenversicherung.

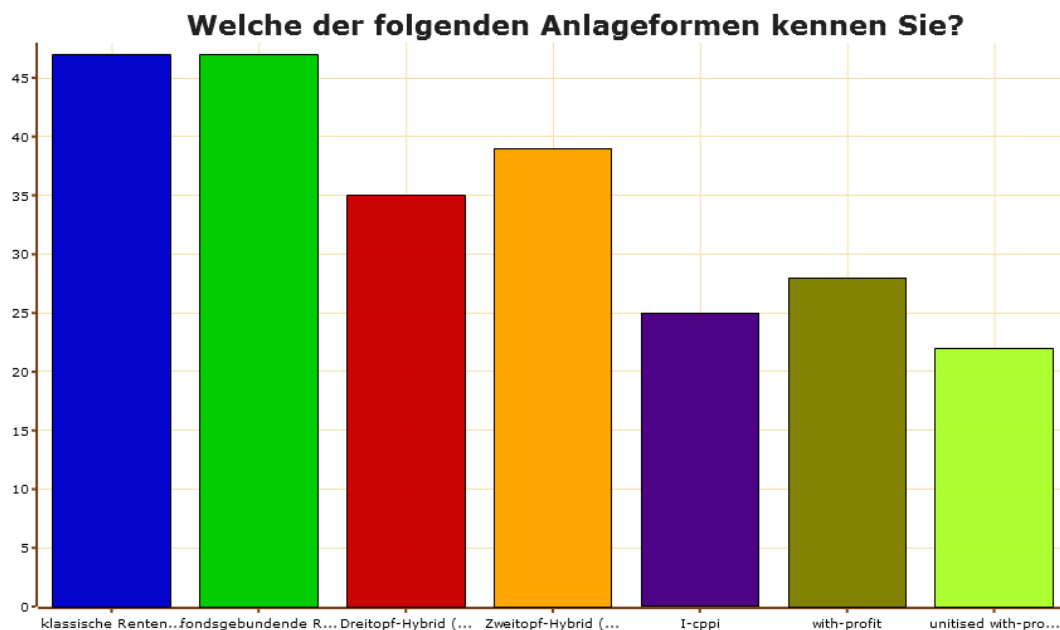


Abbildung 25: Beratern bekannte Anlageformen⁶³

Diese wird wiederum von 29,79 Prozent der Berater am zukunftsträchtigsten beurteilt, dicht gefolgt vom with-profit-System (25,53 Prozent) und dann den Dreitopf-Hybriden (23,4 Prozent). Obwohl die Zweitopf-hybride sehr bekannt sind, werden Sie nicht als zukunftsweisend angesehen.

⁶³ Quelle: eigene Umfrage

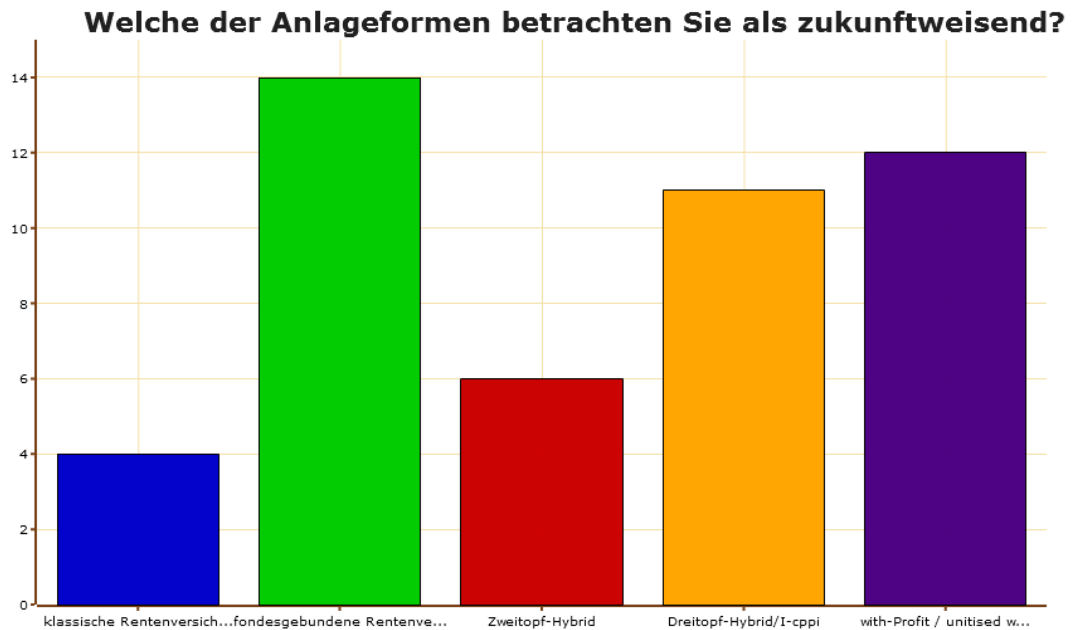


Abbildung 26: Zukunftsweisende Anlageformen⁶⁴

Auch an der Beratungshäufigkeit kann man ablesen, dass die anderen Anlageformen außer der klassischen und der fondsgebundenen Rentenversicherung in der Beratung tendenziell vernachlässigt werden. Positiv ist, dass nicht nur diese beiden benannten Anlageformen genutzt werden.

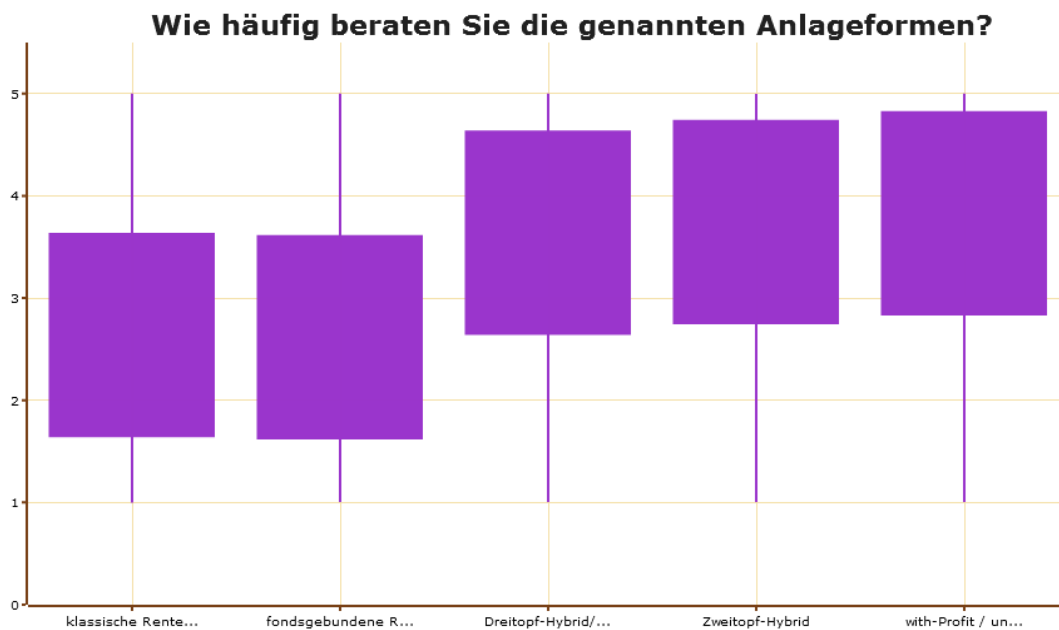


Abbildung 27: Beratungshäufigkeit der Anlageformen⁶⁵

⁶⁴ Quelle: eigene Umfrage

⁶⁵ Quelle: eigene Umfrage

Trotzdem stellt sich natürlich die Frage warum Anlageformen, welche von den Beratern selbst als nicht zukunftsweisend betrachtet werden und die sowohl in der subjektiven Beurteilung über erwartete Rendite von den Finanzberatern als auch in der Simulation von Volatium unterdurchschnittlich beurteilt werden, nach wie vor den Kunden mit Priorität verkauft werden.

Hinzu kommt, dass in den with-profits und in den Hybridprodukten Alternativen zu finden sind, die ein deutlich positiveres Chance/Risikoverhältnis haben, also weniger Risiko bei mehr Renditepotential.

Auch was die Zielgruppen der verschiedenen Anlageformen betrifft, bedingt durch die Laufzeiten, die durch die Finanzberater festgelegt wurden, ist sowohl die klassische als auch die fondsgebundene Rentenversicherung austauschbar. Gerade in dieser Kategorie schlagen die Hybriden und die with-profits die fondsgebundene Anlageform deutlich.

Makler, Vermittler und andere Finanzberater sollten daher deutlich stärker auch die anderen Anlageformen in Ihre Beratung integrieren. Hilfreich wäre dabei eine neutrale Darstellung der Anlageformen, bspw. auf einer Seite, um dem Kunden Chancen und Risiken kurz darzustellen und den Kunden wählen zu lassen. Dabei ist natürlich auch Mut gefragt, sich mit den eher unbekanntem Anlageformen auseinander zu setzen. Außerdem sollte es im Eigeninteresse jeden Beraters sein, den Markt zu kennen und sich mit den möglichen Anlageformen zu beschäftigen.

Da an von den Zwei vorab gestellten Grafiken zum Bekanntheitsgrad der Anlageformen und deren Häufigkeit in der Beratung sehr gut erkennbar ist, dass dabei eine gewisse positive Korrelation besteht stellt sich die Frage, woran die Vernachlässigung der Anlageformen liegt, die wenig bekannt sind und selten beraten werden.

Das liegt zum einen daran, dass viele Versicherer nur einen Teil dieser Produkte anbieten, in der Regel klassisch und fondsgebunden. Über den Vertriebsweg der Banken, Struktur- und Direktvertriebe können die jeweiligen Finanzberater dem Kunden überhaupt nur eine eingeschränkte Auswahl anbieten.

Nur wenige, wie zum Beispiel die Maklerschaft, haben die Möglichkeit, ihren Kunden das gesamte Spektrum zugänglich zu machen.

Trotzdem kamen die oben genannten Ergebnisse zustande, obwohl die meisten der befragten (76,6 Prozent) Makler sind.

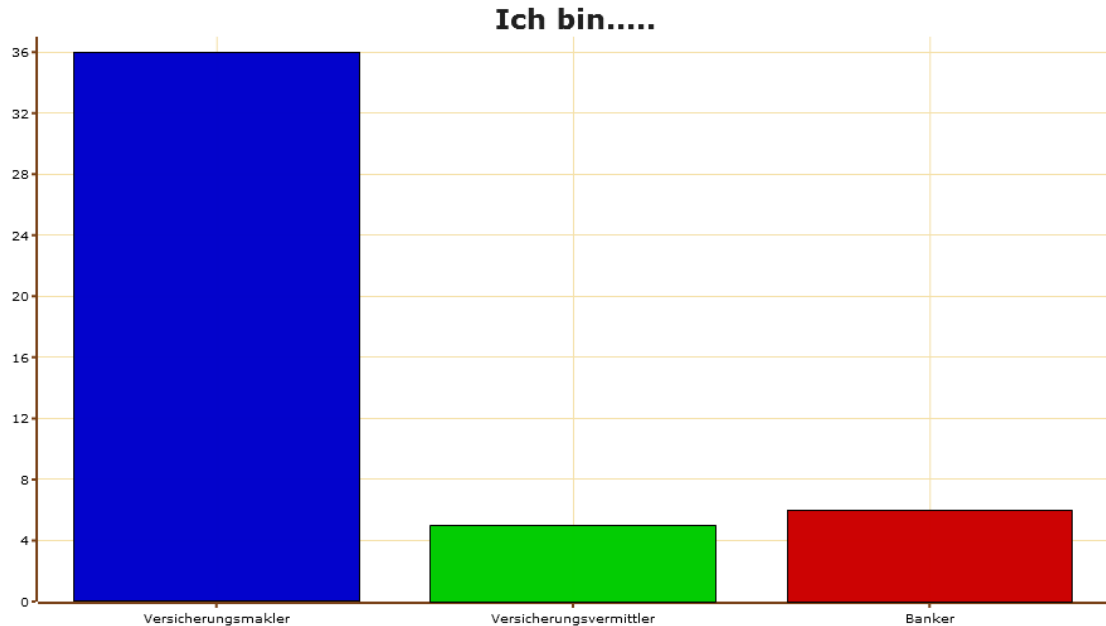


Abbildung 28: Teilnehmerprofil der Umfrage⁶⁶

Für die Versicherungsgesellschaften bedeutet das, dass es einen massiven Aufklärungsbedarf für den Vertrieb gibt, wenn die bisherigen Anlageformen nicht mehr zeitgemäß sind und unbekanntere Produkte als zukunftsweisend erachtet aber nicht beraten werden.

Gerade weil die Altersvorsorge einen hohen volkswirtschaftlichen Stellenwert hat und die Versicherungswirtschaft allgemein eine tragende Säule unserer Wirtschaft ist, hat sie bezogen auf die Anlageformen eine soziale Verantwortung.

Versicherer mit kleinem Angebotsspektrum sollten sich genau wie die Finanzberater ebenfalls mit den bisher vernachlässigten Systemen auseinandersetzen und diese ggf. auch anbieten, um sowohl den Kunden als auch den Verkäufern ein gutes Angebot zur Verfügung zu stellen.

Mit überholten Produkten von denen weder Verkäufer noch Kunden wegen entweder hoher Risiken oder niedriger Renditen überzeugt sind, schadet sich die Finanzbranche lediglich selbst.

⁶⁶ Quelle: eigene Umfrage

Eine Initiative seitens der Versicherer mit Aufklärung und Erweiterung des Produktportfolios wäre daher empfehlenswert.

Im Wesentlichen zeichnet sich aus den verschiedenen Gründen ein Trend weg von der klassischen Rentenversicherung hin zur fondsgebundenen und den with-profit Systemen. Die hybride Anlageformen werden eher weiter im Hintergrund bleiben und als Zwischenlösungen behandelt werden.

ANHANG/ ANLAGEN

Berechnung „Regelmäßige Anlage Morgen & Morgen“

Berechnung „Regelmäßige Entnahme Morgen & Morgen“

Ausdruck Artikel der Fondsprofessionell „Ruhestand mit 69? Koalitionsfraktionen fordern Erhöhung des Rentenalters (18.03.2013), abgerufen am 28.03.2013

Ausdruck Artikel Fondsprofessionell „Allianz Studie Allianz-Studie: "Altersvorsorge muss neu überdacht werden" (25.03.2013), abgerufen am 28.03.2013

Eigene Umfrage, Fragenkatalog vom 01.08.2013 bis 08.08.2013
Ergebnis der Umfrage vom 01.08.2013 bis 08.08.2013

Focus Money 33/2007. Sonderheft „Die neue Altersvorsorge“

Money Management 04/2005, Renditen britischer Lebensversicherer (gefunden in firmeninterner Datensammlung)

Produktbeschreibung der Allianz Riesterrente IndexSelect Stand: 01.07. 2010

LITERATURVERZEICHNIS

Morgen & Morgen/ Volatium, MORGEN & MORGEN Group GmbH,
Wickerer Weg 13-15, D-65719 Hofheim am Taunus, www.volatium.de;

- Alte Leipziger Tarif RentAL RV10, Volatium Profil 30210076, Stand 01.2013
- AXA Klassik-PrivatRente, Volatium Profil 30400210, Stand 04.2013
- Canada Life, GENERATION private, Volatium Profil 31220006 Stand 04.2013
- HDI TwoTrust Fondspolice mit „Wachsender Garantie“, Volatium Profil 30710007, Stand 01.2013
- Stuttgarter FlexRente performance-safe Tarif 83oG, Volatium Profil 30150046, Stand 01.2013

Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz - VAG) vom 12.05.1901, in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Dezember 1992 (BGBl. 1993 I S. 2), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 13. Februar 2013 (BGBl. I S. 174) geändert worden ist, Neugefasst durch Bek. v. 17.12.1992; 1993 I 2; zuletzt geändert durch Art. 4 G v. 13.2.2013 I 174, www.juris.de, abgerufen am 12.03.2013

Versicherungsvertragsgesetz (VVG) vom 23. November 2007 (BGBl. I S. 2631), das durch Artikel 3 des Gesetzes vom 15. Juli 2013 (BGBl. I S. 2423) geändert worden ist. [www. http://www.gesetze-im-internet.de/vvg_2008/BJNR263110007.html](http://www.gesetze-im-internet.de/vvg_2008/BJNR263110007.html), abgerufen 16.08.2013

Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das durch Artikel 6 des Gesetzes vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981) geändert worden ist", Stand: Zuletzt geändert durch Art. 1 G v. 20.4.2013 I 831, [www. http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/BJNR002190897.html](http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/BJNR002190897.html), abgerufen 16.08.2013

Deutsche Rentenversicherung, Herbst-Schätzung (2012), http://www.deutscherentenversicherung.de/Allgemein/de/Navigation/6_Wir_ueber_uns/02_Fakten_und_Zahlen/02_kennzahlen_finanzen_vermoege n/3_mittelfristige_finanzenentwicklung/wesentliche_ergebnisse_allgemeine_rv_no de.html, abgerufen 28.03.2013

Süddeutsche Allgemeine Zeitung, „Commerzbank zahlt die Steuerzahler aus“ (13.05.2013), <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/rettung-in-der-finanzkrise-commerzbank-zahlt-die-steuerzahler-aus-1.1623081> abgerufen 15.04.2013

Anlageverordnung (AnIV) der BaFin vom 20.12.2001, die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 11.02.2011 verändert worden ist. www.juris.de, Abgerufen am 12.03.2013

Stiftung Warentest (Datum unbekannt), Artikel „Lebensversicherung“ <http://www.test.de/thema/kapitallebensversicherung/> , abgerufen am 28.03.2013

Statistisches Jahrbuch des GDV (Juli 2011), ISSN 0936-1960, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Klosestraße 22, 76137 Karlsruhe, Tel.: 0721/35 09-0

Statista, „Laufende Verzinsung der Lebensversicherer in Deutschland in den Jahren 1995 bis 2013“ (Dezember 2012), veröffentlicht in Die Welt, <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/168461/umfrage/ueberschuss-beteiligung-der-lebensversicherer-seit-1995/> abgerufen 09.04.2013

Standard Life (Service-Box), (Datum unbekannt), laufende Renditen nach Auflage http://servicebox.standardlife.de/Produkte_und_Investment/Investment-Details/Freelax_With_Profit/?sliderID=162, abgerufen am 04.07.2013

Fondsweb.de (04.07.2013), Top-Flop-Performer (in Euro),
http://www.fondsweb.de/top-flop-performer/1-Aktien-fonds?ID=10&R=122&REVERSE=0&R_1=10y&R_2=5y&R_3=3y&PAGE=7, abgerufen 04.07.2013

Assekurata Studie, Überschussdeklaration 2013 (08.01.2013),
<http://www.assekurata.de/content.php?baseID=130&dataSetID=614>, abgerufen 08.05.2013

Wikipedia, „Höchstrechnungszins“ (17.07.2013),
<http://de.wikipedia.org/wiki/H%C3%B6chstrechnungszins>
abgerufen 20.07.2013

DAS INVESTMENT EXTRA 2009, „Sichere Wette auf Aktien“ ab Seite 3 (Datum unbekannt), Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH, Goldbekplatz 3–5, 22303 Hamburg, www.dasinvestment.com, Autoren: Ulrich Buchholtz, Oliver Lepold, Karen Schmidt

Fondsprofessionell (24.04.2013), Studie zur Geldanlage: Sicherheit viel wichtiger als Rendite, <http://www.fondsprofessionell.de/news/aktuelle-news/nid/studie-zur-geldanlage-sicherheit-viel-wichtiger-als-rendite/gid/1009393/ref/2/> abgerufen 24.04.2013

Finanzen.net (08.04.2013), Fonds – Die ewige Enttäuschung,
<http://www.finanzen.net/nachricht/fonds/Geldanlage-Report-Fonds-Die-ewige-Enttaeuschung-2359030>, Autor unbekannt, abgerufen am 08.04.2013

Focus Money 06/2012, Neuer Anlauf zur Renditejagd (06.02.2012), Korrespondent Bernd Johann und FOCUS-Redakteur Andreas Körner, Grafik Seite 107

Kurs-Magazin, Verlagsgruppe Handelsblatt (22.04.2013), Sinkende Zinsen lassen Ablaufleistungen steigen, <http://www.kursmagazin.de/content/ft,577,215215>, abgerufen 23.04.2013

Cecu.de GmbH, Britische Lebensversicherung (Datum und Autor unbekannt), www.cecude.de/britische-lebensversicherung.html, abgerufen 02.04.2013

Wikipedia, Gesetzliche Rentenversicherung (Deutschland) - (01.08.2013)
http://de.wikipedia.org/wiki/Gesetzliche_Rentenversicherung_%28Deutschland%29 Abgerufen 04.08.2013

EIDESSTATTLICHE ERKLÄRUNG

Hiermit versichere ich, dass die vorliegende Arbeit von mir selbstständig und ohne unerlaubte Hilfe angefertigt worden ist, insbesondere dass ich alle Stellen, die wörtlich oder annähernd wörtlich aus Veröffentlichungen entnommen sind, durch Zitate als solche gekennzeichnet habe.

Ich versichere auch, dass die von mir eingereichte schriftliche Version mit der digitalen Version übereinstimmt. Weiterhin erkläre ich, dass die Arbeit in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen hat. Ich erkläre mich damit einverstanden/nicht einverstanden, dass die Arbeit der Öffentlichkeit zugänglich gemacht wird. Ich erkläre mich damit einverstanden, dass die Digitalversion dieser Arbeit zwecks Plagiatsprüfung auf die Server externer Anbieter hoch geladen werden darf. Die Plagiatsprüfung stellt keine Zurverfügungstellung der Öffentlichkeit dar.

Ort, Datum: _____

Unterschrift _____