

„Der Kampf der Systeme ist bislang ausgefallen“

Die Verwerfungen der jüngsten Vergangenheit an den Kapitalmärkten haben den Fondspolice arg zugesetzt. Langfristig kommen Anleger jedoch an der Produktgattung nicht vorbei, wenn sie auf der Suche nach einer soliden Altersvorsorge sind. Das ergab ein Gespräch von Vertretern führender Anbieter mit **Cash**.

Das Gespräch führte Frank O. Milewski

Das Gros der Experten hat die Finanz- und Wirtschaftskrise bereits für beendet erklärt. Haben sich damit auch Fondspolice oder Fondssparpläne mit Garantie überlebt?

Tiedemann: Nein, ganz im Gegenteil. Gerade in diesen Zeiten werden vom Kunden Garantien, die auch schriftlich fixiert sind, ganz klar gefordert. Das macht unsere aktuelle Um-

Absicherung, das insbesondere in der Auszahlphase die Schäfchen ins Trockene bringt, von enormer Bedeutung. **Breiting:** Früher gab es lediglich die Wahl zwischen Rendite oder Sicherheit. Mittlerweile gibt es eine ganze Palette von Produkten, die beides können und die bestens geeignet sind, den Vermittler bei der Kundenansprache zu unterstützen. Nicht zuletzt führen die heuti-

che, zum anderen erzielt die klassische Lebensversicherung risikoadjustiert selbst in schwierigem Umfeld bislang gute Ergebnisse. Auch sollte man nicht vergessen, dass die Leistungsfähigkeit des Versicherers auch im Rentenbezug einer Fondspolice von hoher Bedeutung ist. Ergänzend dazu bieten wir dem Kunden auch intelligente Produkte, die zwischen der sicheren kon-

Hintergrund der niedrigen Aktienquoten in den Deckungsstöcken in der Zukunft sicher nicht leichter wird, den unausweichlichen Inflationsausgleich zu erwirtschaften. Da bietet die Fondspolice grundsätzlich bessere Chancen für eine nachhaltig positive Rendite.

Breiting: Es stellt sich ja in der Tat die Frage, wenn ich als Anleger fürs Alter vorsorgen will, ob ich in Staatsschulden oder in Produktiv-Kapital investieren möchte. Angesichts der von Experten prognostizierten Entwicklung ist es sicherlich klüger, in Aktien zu investieren als in einen Deckungsstock, der von einer steigenden Inflationsrate aufgefressen wird.

Eingangs fiel der Satz, Fondspolice sind ein wichtiges Vehikel, um Vermittler und Kunden glücklich zu machen. Wie wichtig sind denn die Produkte für den wirtschaftlichen Erfolg der Versicherer und Investmentgesellschaften?

bringen Stabilität, was die Zu- und Abflüsse betrifft. Außerdem verstetigt es das Einkommen beim Vermittler. Neben dem reinen Fondsgeschäft werden Garantieprodukte eines der großen Standbeine werden.

Zoellner: Um jeder Zielgruppe gerecht zu werden und stetigen Geschäftsverlauf zu haben, sollte eine Gesellschaft alles anbieten können. Derzeit leiden die Fondspolice zwar ein wenig aufgrund der Entwicklung an den Kapitalmärkten. Dies wird sich mittelfristig wieder umkehren. Mit verschiedenen Anlagemöglichkeiten nutzen wir zudem Cross-Selling-Potenzial in den unterschiedlichen Schichten.

Gosen: Da muss ich ein wenig widersprechen. Altersvorsorge ist ein langfristiges Geschäft und angesichts der zunehmenden Volatilitäten an den Kapitalmärkten bietet einzig und allein die Fondspolice ein nachhaltiges, für alle Phasen passendes Vorsorgekonzept. Aus diesem Grund haben wir uns bei Skandia seinerzeit ganz bewusst dafür

ihre Rennlisten überholt sind. Große Anbieter überlegen derzeit, wie sich Renditen greifbarer machen lassen. Sicherlich überholt ist es, wenn der Vermittler lediglich die Police des Anbieters verkauft, der die Rendite am kreativsten prognostiziert.

Gosen: Klar ist: Garantien kosten Geld und damit Rendite. Wie viel hängt von Variablen ab, die sich im Zeitverlauf ändern und die man nur prognostizieren kann. Für mich führt das aber eher zu der grundsätzlichen Frage, welche Erwartungen ich schüre. Als Kunde muss ich mich schon entscheiden, ob und zu welchem Zeitpunkt ich eher Sicherheit will oder eher Rendite. Die Eier legende Wollmilchsau, die alles gleichzeitig kann, gibt es nicht. Die Frage, bekomme ich beispielsweise acht Prozent Rendite in einem Garantiefonds beziehungsweise wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass ich sie bekomme, halte ich ehrlich gesagt für ein bisschen vermessen. Ein Garantiefonds ist schließlich dazu kon-



Marlies Tiedemann, Leiterin Produktmanagement, Moneymaxx



Martin Gosen, Head of Corporate Communications, Skandia



André Zoellner, Produktmanager, Condor Lebensversicherung



Frank Breiting, Leiter Private Altersvorsorge, DWS Investments

frage bei Maklern deutlich, die unsere Vertriebservice-Gesellschaft, die maklermanagement.ag gemeinsam mit Towers Perrin durchführt. In der Maklerschaft herrscht dagegen tatsächlich eher der Gedanke vor, dass Produkte mit Garantien eigentlich überflüssig sind, weil auch die Offerten ohne eine Absicherung ausreichend renditestark sind.

Gosen: In den letzten Jahren haben sich die Kapitalmärkte sehr volatil gezeigt. Diese Entwicklung wird sich in den kommenden Jahren sicher nicht umkehren, sondern eher verstärken. Aus diesem Grund ist ein Produkt mit

gen Produkten mit Absicherung Anleger an die Aktienanlage heran, an die sie sich sonst nie herangetraut hätten.

Tiedemann: Hinzu kommt, dass die klassischen Anlageformen im Rahmen einer langfristig angelegten Altersvorsorge aufgrund ihrer Ergebnisse immer unattraktiver werden. Die Gesellschaften werden also in Zukunft gezwungen sein, über Alternativen nachzudenken. Und dabei sind fondsgebundene Produkte mit Garantie sicher die ideale Lösung.

Zoellner: Ich würde es nicht ganz so einseitig sehen. Zum einen sprechen die Absatzzahlen eine andere Spra-

ventionellen Anlage und der „scharfen“ Fondspolice liegen und so den Garantiedanken mit der Aktienkultur verbinden.

Worin liegen denn die Vorteile einer Fondspolice mit Garantie gegenüber einer klassischen Rentenversicherung?

Gosen: Sie ist einfach flexibler und individueller steuerbar. Gerade wenn ich einen Vertrag über 30 Jahre abschließe, würde ich mich nicht wohl dabei fühlen, mögliche Chancen, die sich an den Kapitalmärkten bieten, von vornherein auszuschließen. Hinzu kommt, dass es für klassische Produkte vor dem

Fotos: Ann-Kathrin Rohse

Tiedemann: Ganz gleich für welche Variante der Absicherung sich eine Gesellschaft entschieden hat, ist es enorm wichtig, derartige Produkte anzubieten. Andernfalls würde ein stetig wachsender Teil des Geschäfts einfach wegbrechen. Denn es gibt immer mehr Kunden, die einfach keine Produkte ohne Garantie mehr wollen.

Breiting: Für uns als Fondsgesellschaft wird es zunehmend wichtig. Denn wir erleben das Auf und Ab an den Kapitalmärkten hautnah durch die unmittelbaren Abflüsse, wenn es schlecht läuft und vice versa. Das Altersvorsorgegeschäft und die Garantiemodelle

entschieden, ausschließlich diese Produktvariante anzubieten – auch wenn uns die Entwicklung in den letzten Monaten zugegebenermaßen nicht so besonders viel Spaß gemacht hat. Aber solche Durststrecken durchzustehen, stärkt letztlich das Geschäftsmodell und die Marktposition.

Kritiker bemängeln, dass es bisher nicht gelungen ist, die Auswirkungen der Garantie auf die Ablaufrendite darzustellen. Warum ist das so und gibt es Lösungsansätze?

Breiting: An Lösungen wird gearbeitet. Die Softwareanbieter wissen, dass

zipiert worden, Höchststände abzuschern, aber nicht, eine Zielrendite von acht Prozent zu erwirtschaften. Zu diesem Zweck bietet der Kapitalmarkt andere Produkte, die dann aber weniger Sicherheit gewähren. Trotzdem kann man natürlich einen Garantiefonds so verbessern, dass er auch in volatilen Phasen gute Ergebnisse erzielt, wie wir das beispielsweise bei unserem Skandia Euro Guaranteed gemacht haben.

Breiting: Wenn der Garantiefonds nur dazu da wäre, meine Beitragsgarantie zu gewährleisten, bräuchte ich nicht zu investieren. Als Kunde möchte ich bei-



„Es wird zukünftig viele Innovationen für die Verrentungsphase sowie ein Feintuning bestehender Konzepte geben“

Frank Breiting, DWS Investments

des – Rendite und Garantie. Und diese Mischung muss sich darstellen lassen, das heißt wie viel Rendite bekomme ich als Kunde und bei welcher Absicherung.

Tiedemann: Ich finde diese Diskussion schwierig zu führen. Denn die Garantie ist nur ein kleiner Teil des Produkts. Ich glaube, es ist viel wichtiger – und das muss der Berater leisten – sich das gesamte Produkt mit allen Eigenschaften anzuschauen und dann zu entscheiden, was für den Kunden das Beste ist.

Zoellner: Ich glaube ebenso wie Herr Breiting, dass wir eine neue Betrachtung der Produkte zum Vergleich benötigen. Es kann ja durchaus sein, dass es bei einem Garantiefonds nicht nur um Renditeerzielung geht. Aber wir wissen natürlich, dass manche Werbung so tut, als gäbe es die Garantie umsonst. Nun ist es sicherlich nicht wünschenswert, dass der Vermittler mit einem stochastisch ermittelten Verteilungsschlüssel auf den Kunden losgeht. Muss er aber auch nicht. Er sollte lediglich ein Bild zeichnen können, wie die Produkte annähernd in Relation platziert sind. Dazu reicht es möglicherweise bereits, dem Vermittler zu sagen, dass die Absicherung je nach Kapitalmarkt und Laufzeit durchaus ein bis zwei Prozent Rendite kosten kann. Dann versetzen wir ihn nämlich in die Lage zu entscheiden, wie viel Altersvorsorge dieser Betrag den Kunden kostet. Ohne diese Information kann das gute Produkt Investmentfonds langfristig Schaden nehmen. Wenn der Garantiefonds einem Aktienfonds gleichgestellt wird, dann werden wir langfristig Argumentationsprobleme bekommen.

Kommen wir zu den Absicherungskonzepten. Gestern war CPPI, heute heißt das Zauberwort VPPI oder I-CPPI. Ist das der Stein der Weisen?

Breiting: In meinen Augen ist sehr vieles primär Marketing und Feintuning. Das CPPI-Konzept wurde in den 1980er-Jahren erfunden und seitdem hat sich rein mathematisch nichts revolutionär Neues entwickelt. Das bestehende Konzept ist aber verfeinert worden. Eine echte Innovation ist die Massenindividualisierung von Garantien, also die Tatsache, dass jeder Kunde eine maßgeschneiderte Garantie und dazu passende Investments bekommt.

Gosen: Im Moment ist VPPI sicherlich als solches anzusehen. Natürlich will ich nicht ausschließen, dass es vollständig neu entwickelte Lösungen gibt. Allerdings dürfen solche Konzepte unter dem Strich nicht mehr kosten als die Absicherungsmechanismen, die es heute bereits gibt.

Zoellner: Die Steuerung einer individuell zugeschnittenen Garantie auf Ebene des einzelnen Vertrags ist hingegen schon sehr innovativ. Wenn Sie mich vor zehn Jahren gefragt hätten, wann dies möglich sein wird, hätte ich Ihnen vermutlich gesagt: nie. Denn da, wo die Garantie bei kurzer Laufzeit teurer sein kann, ist auch das Risiko größer, Geld zu verlieren. Bei langen Zeiträumen mit höheren Risikobudgets sinken die impliziten Garantiekosten, was gerade im Vorsorgegeschäft ein Vorteil ist. Darüber hinaus ist natürlich eine Flexibilisierung der Garantien zunehmend wichtig, weil sich über den Zeitraum von 30 Jahren die Meinung beziehungsweise auch die Lebenssituation des Kunden ändern

wird. Dies berücksichtigen unsere Produkte automatisch oder auf Zuruf. Allerdings glaube ich nicht, dass VPPI-Konzepte bereits die Endlösung sind. Denn wenn der Einbau eines relativ simplen Volatilitätsfaktors das A und O wäre, müsste es ja lauter erfolgreiche, volatilitätsgesteuerte Aktienfonds geben, die ich so nicht sehe. Fondsgesellschaften werden künftig noch preiswertere Lösungen anbieten oder aber die Rendite-Risiko-Wahrscheinlichkeit ihrer strukturierten Produkte weiter verbessern.

Tiedemann: Die flexible Steuerung der Garantien über mehrere Töpfe mit einem monatlichen Umschichtungsmechanismus ist zweifelsohne eine Innovation. Allerdings stellen wir fest, dass der Kunde damit gar nicht so viel anfangen kann, das muss er auch nicht. Er spürt die Leistungsfähigkeit des Produkts mit einer hohen Partizipation am Kapitalmarkt und einer harten Beitragsgarantie.

Erfahrungsgemäß nutzen Kunden die Möglichkeit kaum, in die Fondsauswahl einzugreifen. Liegt das am mangelnden Wissen darum?

Tiedemann: Das Wissen ist meiner Ansicht nach durchaus vorhanden. Ich denke aber, es ist bis zu einem gewissen Grad die Meinung, bei Vertragsabschluss bereits das Richtige getan zu haben. Unsere Recherchen haben zudem ergeben, dass Kunden, die viel in ihren Depots bewegen und Fonds ausgetauscht haben, meist schlechter ge-



„Zunehmende Volatilitäten machen Fondspolizen zum Investment der Zukunft“

Martin Gosen, Skandia



„Für den breiten Markt der Altersvorsorge sind Variable Annuities keine Konkurrenz“

André Zoellner, Condor Versicherungen

fahren sind, als wenn sie nicht eingegriffen hätten.

Breiting: Der Kunde weiß im Zweifel auch nicht wirklich, ob und welchen Fonds er bei dem Auftreten einer bestimmten Situation an den Kapitalmärkten in der Asset Allocation austauschen soll. Und der Berater, der es vielleicht beurteilen könnte, steht natürlich bei einer Fehlallokation auch in der Haftung. Also vermeidet auch er im Zweifel oft Anpassungen.

Zoellner: Außerdem bieten längst nicht alle Produkte diese Möglichkeit. Derzeit dominieren noch die Höchststandsprodukte den Markt, bei denen es keine variable Garantiegestaltung gibt. Aus Kundensicht ist es auch hier von Vorteil, dass es zum einen den Autopiloten gibt und zusätzlich ein individuelles Eingreifen jederzeit möglich ist.

Tiedemann: Um noch einmal auf die Eingangsfrage zurückzukommen: Ich rechne in den kommenden Jahren nicht mit spektakulären Neuentwicklungen, sondern eher mit einer Weiterentwicklung der bereits bestehenden Modelle.

Spektakulär war auch die deutsche Markteinführung der Variable Annuities im vergangenen Jahr. Mittlerweile ist es um den Heilsbringer aus den USA allerdings sehr ruhig geworden. Was sind die Gründe?

Gosen: Eine endgültige Bewertung ist aufgrund der kurzen Historie noch

schwierig. Angesichts der Tatsache, dass einige Anbieter, die mit diesen Produkten sehr schnell in Deutschland gestartet sind, nicht sehr glücklich sind, weiß ich nicht, ob es sich bei Variable Annuities tatsächlich um ein nachhaltiges Konzept handelt. Für mich haben sich bislang lediglich Wertsicherungskonzepte auf der Basis von Garantiefonds bewährt.

Zoellner: Der Idee kann ich grundsätzlich einiges abgewinnen, wenn es denn funktioniert und der Produktgeber dies über den langen Vorsorgezeitraum auch durchhält. Die Produkte, die am Markt sind, weisen einige Schwachstellen auf. Die meisten bieten entweder eine garantierte Rente oder eine garantierte Kapitalabauflistung. Der Kunde möchte aber in der Regel beides. Hinzu kommt, dass eine flexible Steuerung der Garantien und eine freie Fondsauswahl häufig fehlen. Für den breiten Markt der Altersvorsorge sind Variable Annuities keine Konkurrenz. Der von vielen erwartete Kampf der Systeme ist bislang also ausgefallen, auch weil es ausländische Garantien derzeit etwas schwer haben.

Breiting: Es ist generell schwierig, über einen so langen Zeitraum ein Produkt abzuschließen, bei dem ein Zusammenbrechen von Derivatmärkten wie gerade gesehen, das gesamte Modell funktionsunfähig macht. Der Produktgeber verpflichtet sich im Vorhinein, eine bestimmte Rendite zu klar festgelegten Kosten zu erwirtschaften. Das kann für den Versicherer extrem teuer und riskant werden.

Tiedemann: Es wird durchaus Kundengruppen geben, für die diese Produkte das richtige Vehikel darstellen. Für das Breitengeschäft sind VA-Produkte allerdings noch nicht reif genug. Es sei denn, es sollen ganz spezielle Vorsorgesituationen befriedigt werden, zum Beispiel zur Gestaltung der Vorsorge bei Beginn der Rentenphase.

Letzte Frage. Wie sieht die Zukunft der Fondspolice mit oder ohne Garantie aus Ihrer Sicht aus?

Tiedemann: Die Zahl der Verträge wird zunehmen, da man aufgrund der komplexen Situation an den Kapitalmärkten am Thema Investment nicht mehr vorbeikommen wird. Es wird noch flexiblere Lösungen für die Zeit nach Rentenbeginn geben.

Breiting: Ich sehe auch, dass es zukünftig viele Innovationen für die Verrentungsphase geben wird und ein Feintuning bestehender Konzepte Platz greifen wird. In Sachen Regulierung im Nachgang der Krise war vom Gesetzgeber bislang wenig zu hören.

Das dürfte sich aber nach der Bundestagswahl ändern.

Gosen: Wir sind weiter von dem außerordentlichen Potenzial der Fondspolice überzeugt – sei es nun mit oder ohne Garantie. Nicht zuletzt deshalb, weil die Lage an den Kapitalmärkten auch in Zukunft volatil bleiben dürfte und daher die Fondspolice als ebenso sicheres wie flexibles und individuelles Vorsorgekonzept gefragt bleiben wird.

Zoellner: Ich denke, dass die Renditen künftig noch stärker aus der Realwirtschaft kommen werden. Dafür ist eine



„Fondspolice mit Garantie sind ein enorm wachsendes Segment für jede Assekuranz“

Marlies Tiedemann, Moneymaxx

Fondspolice mit ihrer Möglichkeit, individuell in Produktivvermögen zu investieren, ideal. Vielleicht wird mit zunehmendem Wissensstand diese Produktgattung zum mehrheitlich genutzten Vorsorgeprodukt der Deutschen. Ob mit oder ohne Garantie sollte dann jeder selbst entscheiden können.

IMPRESSUM

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Frank O. Milewski, Cash-Chefredakteur

Konzeption: Ingrid Scholz

Lektorat: Dr. Gabriele Raudszus

Lithographie: Lithographie Zimmer, Hamburg

Anzeigen: CASH-Print GmbH

Druck: Dierichs Druck + Media GmbH, Kassel

Fotos: Ann-Kathrin Rohse, Shutterstock