

# Verschmähte Angebote

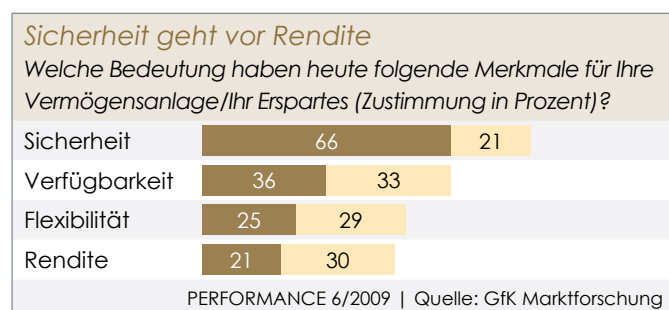
Die Produktpolitik vieler Versicherer geht bei Altersvorsorgeprodukten an den Wünschen der Kunden vorbei. Die Fixierung auf Fondspolizen zieht das Neugeschäft in den Abgrund.



## Auf den Punkt gebracht

- Die Versicherer versuchen mit Garantiekonstruktionen das Fondspolizenmodell zu retten.
  - Die Perspektive der konventionellen Kapitalversicherung ist umstritten.
  - Das Neugeschäft mit Vorsorgeprodukten ist drastisch eingebrochen.

Das Riester-Feuerwerk ist vorbei, die Rürup-Rakete hat gar nicht richtig gezündet, fondsgebundene Lebensversicherungen sind Gift für die Anleger und das einstige Flaggsschiff klassische Lebensversicherung liegt in der Asche. Was nun? Die Kakophonie könnte größer kaum sein. Mitten in der größten Absatzkrise für Altersvorsorgeprodukte ist die Branche ratlos bei der Frage, mit welchen Produkten den überwiegend risikoscheuen Vorsorgesparern am ehesten gedient ist, damit sie wieder mehr Sparverträge kaufen. Nur die Ausgangslage ist klar: Die Anleger wollen bei der Vorsorge kein Risiko eingehen, nichts von Investmentfonds oder Aktien wissen, sie verzichten auf Rendite und verlangen Garantien. Inzwischen hat fast jeder Versicherer, der etwas auf sich hält, eine eigene Umfrage in Auftrag gegeben. Sie alle erbringen mit geringen Abweichungen ähnliche Ergebnisse.



Dennoch sind die Interpretationen und damit die Schlussfolgerungen der Versicherer ganz unterschiedlich. Nicht wenige Versicherer haben ihr Heil darin gesehen, neue Produkte auf den Markt zu werfen. „Fondspolizen mit Garantien“ lautet die „Zauberformel“, ganz so, als wäre die Finanzkrise nur ein laues Lüftchen an den Aktienmärkten.

Bei den neuen Kreationen, die seit Jahresbeginn auf den Markt gekommen sind, spielen die Absicherung biometrischer Risiken wie Langlebigkeit, Berufsunfähigkeit oder Tod nur noch eine Nebenrolle. Das Hauptthema lautet Fondsanlage. Und das in verwirrender Vielfalt, wie folgende Beispiele

zeigen. So preist die Allianz ihr neues Garantiekonzept „Invest alpha-Balance“, das alle drei Vorsorgesparten durchzieht, als „optimales Zusammenspiel zwischen Fondsanlage und Sicherungskapital“. Die Kunden können ihre Portfolios aus einer Auswahl unter 50 Fonds selbst zusammenstellen und jederzeit kostenfrei verändern.

Aufgerüstet hat auch die WWK Lebensversicherung ihre Fondspalette für die „WWK Premium FondsRente“. Das Unternehmen will seinen Kunden „noch mehr Anlagealternativen im Versicherungsmantel“ anbieten. Auf mehr Fondsauswahl setzt auch Delta Lloyd. Das Unternehmen stellt seinen Fondspolizisten – und das nicht nur im Neugeschäft, sondern auch den Bestandskunden – 34 unterschiedliche Fonds zur Verfügung, darunter Zielfonds und Dachfonds, die in Exchange Traded Funds (ETF) investieren. Die Kunden können ihre Portfolios jederzeit kostenfrei umbauen, heißt es.

Will und kann der „Normalkunde“ das überhaupt? Versicherer, die über langjährige Erfahrungen mit Fondspolizen und entsprechenden Produktpaletten und damit verbundenen Shift- und Switch-Optionen verfügen, verneinen diese Frage eher. Von den Erkenntnissen der Behavioral Finance – der Lehre vom Finanzverhalten – scheinen die Produktschmiede der Versicherer kaum etwas gehört zu haben. Danach sinkt die Abschlussbereitschaft der Kunden umso mehr, je größer die Auswahl ist. Diese opulenten Produkte den Kunden schmackhaft zu machen und sie bei der Auswahl der passenden Fonds richtig zu beraten, obliegt mehr denn je den Vermittlern.

Nicht für „Otto Normalsparer“ gemacht ist auch die neue „Garantie Investment Rente“, die Canada Life und Fidelity im April ins Vertriebsrennen geschickt haben. Soll sie auch nicht, so das offene Kalkül von Canada Life. Das Einmalbeitragsprodukt wendet sich an betuchte Anleger im Alter über 40 Jahre. Das Produkt kombiniert eine hohe lebenslang garantierte Rente mit „flexibler Verfügbarkeit des Kapitals“ vor und nach Rentenbeginn. Auf dem Pfad des „cleveren Investments mit steuerlichen Vorteilen“ hat sich die Helvetia Schweizerische Lebensversicherungs AG mit „CleVesto

Favorites" begeben. Auch dabei handelt es sich um eine Fondsrente mit Cash-Option. Bei den Fonds, die von HSBC Asset Management und der Schweizer Privatbank Vontobel verwaltet und gemanagt werden, dürften allerdings selbst versierte Berater angesichts der Fülle und Komplexität an die Grenzen ihrer Geduld geraten.

Dennoch machen die Anstrengungen bei den Einmalbeitragsprodukten Sinn. Denn das ist das einzige Geschäft, das gegenwärtig überhaupt noch sehr gut läuft. Das Neugeschäft gegen Einmalbeitrag hat sich im ersten Quartal 2009 sowohl bei klassischen Kapitalversicherungen als auch bei Fondspolice mehr als verdoppelt.

#### Variable Annuities im Wartestand

Wo liegt die Zukunft der mit Garantien hochgerüsteten Vorsorgeprodukte? Die Antwort auf diese Frage kreist im Wesentlichen um zwei Begriffe: Variable Annuities und Dynamische Hybriden. Um die Variable Annuities ist es in jüngster Zeit deutlich ruhiger geworden, seitdem die AXA am 1. Mai das Neugeschäft mit dem Variable-Annuities-Produkt „Twinstar“ teilweise eingestellt hat. Das betrifft die Basisrente in Schicht 1 der Altersvorsorge sowie die nicht geförderte private Altersvorsorge in Schicht 3. Riester-Produkte auf der Basis von „Twinstar“ werden indes weiter verkauft. Als Grund für den Sinneswandel gab die AXA an, dass im Zuge der Finanzkrise die Kosten für die Garantien, die bei Variable Annuities außerhalb des Produkte dargestellt werden, für das Unternehmen zu teuer geworden sind. Denn diese tragen bei dieser Garantievorteil nicht die Kunden, sondern der Versicherer. Allerdings will die AXA mittelfristig eine neue Twinstar-Variante auf den Markt bringen, die die Erfahrungen aus der Finanzkrise bei der Konstruktion von Garantien bei Variabel Annuities berücksichtigt.

Einen Dämpfer hat den Variable Annuities, die vor einem Jahr noch als die Zukunft des deutschen Vorsorgemarktes mit einem Volumen von 22 Milliarden Euro in den kommenden drei Jahren galten, auch der Rückzug des Spezialisten The Hartford verpasst. Das geplante Geschäft in Deutschland wurde ab-

gesagt. Unerschrocken wagt allerdings die ERGO-Versicherungsgruppe einen Start mit Variable Annuities. Der Konzern, zu dem die Lebensversicherer Hamburg-Mannheimer und Victoria gehören, bietet über seine Luxemburger Tochter Vorsorge Lebensversicherung „Vorsorge-Invest-Plus“ (V.I.P.) an. Das Kapital wird in Indexfonds angelegt, die europäische Aktien, deutsche Staatsanleihen und Tagesgeld nachbilden. Das Kalkül der ERGO-Versicherer, die V.I.P. als Einmalbeitragsprodukt anbieten: Sie wollen Kapital einsammeln, das die Anleger aus Zertifikaten und Publikumsfonds abgezogen bzw. auf Tages- und Termingeldkonten geparkt haben.

Nicht entscheidend von der Stelle gekommen ist das Projekt Variable Annuities „Made in Germany“. Alle Anbieter auf dem heimischen Markt, ganz gleich ob AXA („Twinstar“) Allianz („Invest4Life“) oder Swiss Life („Champion“), haben ihre Produkte in Luxemburg oder Irland fertigen lassen. Für deutsche Produkte wären Änderungen im Versicherungsvertragsgesetz sowie der Deckungsrückstellungsverordnung nötig. Doch den Gesetzgeber schreckt im Angesicht der Finanzkrise das Hedging-Prinzip, mit dem die Garantien bei Variable Annuities dargestellt werden, und er befürchtet negative Auswirkungen der Kapitalmärkte auf die Versicherer. Der entsprechende Entwurf zur Novellierung der gesetzlichen Grundlagen liegt daher auf Eis.

#### Trend zu dynamischen Hybriden

Am ehesten fühlen sich die Verfechter der Dynamischen Hybridprodukte mit ihrem Konzept bestätigt, den Kunden die Angst vor Kapitalverlust bei Vorsorgeprodukten zu nehmen. Typische Vertreter dieser Hybriden sind beispielsweise „Two Trust“ von HDI-Gerling, „Doppel Invest“ der Nürnberger, „SIG-GI“ von Signal Iduna, „RieStar“ von der LV 1871, „Gothaer ReFlex“, aber auch die „DWS Riester Rente Premium“ von der Fondstochter der Deutschen Bank.

Dynamische Hybridprodukte stellen die neueste Entwicklung der Versicherungswirtschaft dar. Das Risiko wird aktiv gemanagt. In guten Börsenzeiten setzen sie voll auf Aktien und nut-

zen damit maximal die Ertragschancen des Kapitalmarktes. In schlechten Börsenzeiten bringen sie das Kapital der Anleger in Sicherheit.

Die Garantie wird kundenindividuell abgesichert. Dabei wird das Risikobudget jedes Kunden ermittelt und daraus abgeleitet, wie stark in Aktien und Investmentfonds investiert werden kann, ohne die vereinbarte Garantie zu gefährden. Typisch für dynamische Hybridprodukte ist, dass das Sparkapital auf mehrere „Töpfe“ aufgeteilt bzw. zwischen diesen umgeschichtet wird. Das ist zum einen der Deckungsstock einer konventionellen Versicherung, der mit mindestens 2,25 Prozent verzinst wird. Zum Zweiten kann dazu ein Garantiefonds gehören, der beispielsweise sichert, dass am Ende eines Monats mindestens 80 Prozent des Wertes vom Monatsanfang noch vorhanden sind. Im dritten „Topf“ wird spekuliert, er soll über die Jahre die Rendite bringen.

### Garantien kosten Geld

Die Crux aller Garantiemodelle: Die Sicherheit kostet Rendite. Bei einem Produkt, dem „Friends Plan“ von Friends Provident International, können Vermittler und Kunden die Garantiekosten sehr gut nachvollziehen. Die Beitragssummengarantie kostet eine Gebühr von fünf Prozent eines jeden Beitrags. Das bedeutet, dass die Anlage deutlich mehr erbringen muss als fünf Prozent Rendite nach Kosten. Nettoertrag und Inflation unberücksichtigt!

Nach einer Untersuchung der Frankfurt School of Finance im Auftrag von Franklin Templeton kosten Garantien bei einem Anlagehorizont von 25 Jahren ungefähr die Hälfte der Rendite. Garantieprodukte schneiden selbst unter günstigen Umständen schlechter ab als unbesicherte Index-Produkte. Am geringsten sind die Renditeeinbußen bei den dynamischen Wertsicherungsprodukten, so Untersuchungen des Instituts für Finanz- und Aktuarwissenschaften. Nur bei Fondspolice ohne Garantie sind die Renditechancen höher. Genau die aber wollen die Kunden nicht mehr kaufen.

Was die Garantien überhaupt einmal wert sein werden,

steht in den Sternen. Garantiert ist meist nur der Erhalt des eingezahlten Kapitals. Was darüber hinaus draufkommt ist ungewiss. Weil die Garantiekosten umso höher ausfallen, je umfangreicher die Garantie ausgestattet ist, begnügt sich beispielsweise Clerical Medical (CM) bei dem seinen Fondspolice zugrunde liegenden Fonds „CMIG GA80%“ mit einer 80-prozentigen Garantie. Überlegungen von CM gehen dahin, den in Österreich eingeführten GA70-Fonds nach erfolgreicher Testphase auch nach Deutschland zu bringen. Untersuchungen hätten ergeben, dass die Akzeptanz niedrigerer Garantiequoten mit zunehmendem Bildungsniveau der Kunden wachse, so Matthias Pawlowski, Sprecher für Clerical Medical und Heidelberger Leben. Bei Moneymaxx sind die Kunden in der Wahl des Garantieniveaus noch freier, denn sie können Mindestleistungen zwischen zehn und 100 Prozent der Beitragssumme zum Vertragsablauf absichern.

Es gehört auch zu den Wahrheiten des Vorsorgemarktes, dass die Kunden zwar Garantien lieben, diese aber am liebsten zum Nulltarif hätten. 87 Prozent der Anleger bevorzugen langfristige Kapitalanlagen mit Garantie auf das eingezahlte Kapital und die Wertsteigerung. Aber nicht einmal jeder Zweite möchte dafür fünf Prozent der Beiträge bezahlen. Für die Sicherheit sind viele sogar bereit, Einbußen am Lebensstandard im Alter in Kauf zu nehmen. 69 Prozent der Anleger, so das Ergebnis einer Umfrage von Clerical Medical, genügt eine Garantie des investierten Kapitals.

### Genügsame Anleger

Frage: Welche Rolle werden Garantien spielen?

Garantien dürfen nur so viel kosten, dass der Ertrag größer bleibt als Steuer und Inflation:	34%
Ich bevorzuge Sicherheiten und nehme dafür Einbußen im Alter in Kauf:	32%
Garantien sollten nur extreme Börsenschwankungen ausgleichen:	7%
weiß nicht/keine Antwort:	23%

PERFORMANCE 6/2009 | Quelle: Clerical Medical Europe Financial Services B.V. 2009

### Vorsicht, Garantiefalle

Für Vermittler kann die augenblickliche Genügsamkeit der Anleger kein Ruhekissen sein. Eher ein Grund zur Beunruhigung. Denn sobald die Kapitalanlagerenditen wieder deutlich besser werden und die Volatilitäten sinken, wird eine Mehrheit der heute sicherheitsorientierten Anleger bei den Vermittlern die entscheidende Frage stellen: „Konnte es nicht ein bisschen mehr sein? Ganz zu schweigen von den Reaktionen bei Ablauf der Verträge in zehn, 15 oder 20 Jahren.“

Bei jedem Produkt mit Kapitalgarantie ist die Rechnung ohne die Inflation gemacht. Die Hoffnung, dass die Versicherer mehr erwirtschaften werden als nur die Garantie, ist durch nichts gestützt. Die bisherigen Kostenergebnisse bei Produkten mit staatlich verordneten Kapitalgarantien wie der Riester-Rente lassen wenig Spielraum für Optimismus hinsichtlich eines „surplus“-Gewinns. Vermittler sollte es schon nachdenklich stimmen, dass die meisten Versicherer in der Krise das hohe Lied der Fondsanlage singen und behaupten, mit ihren Garantiekonstruktionen die Risiken in den Portfolios der Kunden beherrschen zu können, selber aber in ihren Deckungsstöcken Kapitalmarkt- sprich Aktienrisiken meiden wie der Teufel das Weihwasser.

Die Makler selbst sind beim Thema Garantien gespalten und teilweise deutlich anderer Meinung als die Produktgeber. Knapp die Hälfte von ihnen ist nicht davon überzeugt, dass Garantien im Rahmen einer Fondspolice sinnvoll sind, ergab die Maklertrendstudie 2008/2009 von Towers Perrin. Für rund jeden fünften Befragten sind die Sicherungsinstrumente hingegen zu einem wichtigen Auswahlkriterium geworden. Fast drei Viertel der Makler möchte für seine Kunden das Garantieniveau individuell bestimmen können.

### Absturz der Fondspolices

Bei allen Unterschieden in der Einschätzung der Versicherer bzw. zwischen Versicherern und Maklern steht eines fest: Der Markt der Vorsorgeprodukte in den vergangenen drei Jahren

wurde von der Strategie der Versicherer geprägt, Fondspolices als Ersatz für das zusammengebrochene konventionelle Lebensgeschäft zu etablieren. In der Krise hat das zu einer radikalen Abwendung der Kunden von der fondsgebundenen Lebensversicherung geführt. Diverse Garantieprodukte sind der Versuch, diesen Absturz aufzufangen.

Wie es um den Fondspolicesabsatz steht, dokumentiert das Beratungsunternehmen Towers Perrin. Zwar sah das Gesamtergebnis für 2008 noch versöhnlich aus, doch das vierte Quartal war das eigentliche Stimmungsbarometer mit einem Rückgang des Absatzes um fast 30 Prozent. „Angesichts der Ergebnisse des vierten Quartals 2008 und der derzeitigen Verunsicherung der Versicherungsnehmer gegenüber dem Aktienmarkt erwarten wir, dass das ganze Ausmaß der Finanzkrise im Markt der fondsgebundenen Versicherungsprodukte erst 2009 sichtbar wird“, räumte Marcel Schmitz, Principal bei Towers Perrin ein. Da muss es schon als Erfolg gewertet werden, dass der Anteil des Fondspolicesgeschäfts am Gesamtmarkt Leben gestiegen ist, weil er weniger stark gefallen ist als das konventionelle Geschäft. (Siehe Abbildung Seite 26.)

### Erdrutsch beim Neugeschäft

Towers Perrin konstatiert, dass sich fondsgebundene Renten- und Versicherungsprodukte mit Garantien gegen laufenden Beitrag „großer Beliebtheit“ erfreuen. „Die Unternehmen verzeichnen momentan eine hohe Nachfrage nach Fondsprodukten mit Garantien, meldete der Unternehmensberater noch Mitte Mai. Im Zuge dessen sind auf der Angebotsseite weiterhin verstärkte Aktivitäten zur Einführung neuer Garantiekonzepte zu beobachten“, so Marcel Schmitz. „Fondsgebundene Versicherungsprodukte mit Garantien trotz der Finanzkrise“, lautet die Botschaft der Fondspolicespezialisten. Erst die tatsächlichen Zahlen über den Absatz der einzelnen Fondspolices-Produkte werden zeigen, ob „Nachfrage“ (der Kunden) und „Aktivitäten“ (der Versicherer) tatsächlich zu Geschäft geführt haben werden.

<i>Fast jeder dritte Neuvertrag ist eine Fondspolice</i>				
<i>Entwicklung des Neuzugangs Leben in den Jahren nach dem Alterseinkünftegesetz</i>				
	2005	2006	2007	2008
Gesamtmarkt Leben	5,4 Mrd. €	5,9 Mrd. €	6,0 Mrd. €	5,8 Mrd. €
Veränderung zum Vorjahr	-50%	+10,3%	+2,5%	-4,5%
Fondsgebundene Lebensversicherung	185 Mio. €	81 Mio. €	86 Mio. €	43 Mio. €
Veränderung zum Vorjahr	-80%	-56%	+7%	-50%
Marktanteil	3,5%	1,4%	1,4%	0,75%
Fondsgebundene Rentenversicherung	819 Mio. €	914 Mio. €	1.029 Mio. €	1.018 Mio. €
Veränderung zum Vorjahr	-43%	+12%	+12%	-1%
Marktanteil	15,3%	15,5%	17%	17,6%
Fondsgebundene Riester-Rente	104 Mio. €	291 Mio. €	418 Mio. €	464 Mio. €
Veränderung zum Vorjahr	+449%	+181%	+43%	+11%
Marktanteil	1,9%	4,9%	6,9%	8%
Fondsgebundene Basisrenten	70 Mio. €	144 Mio. €	365 Mio. €	314 Mio. €
Veränderung zum Vorjahr	k.A.	+106%	+154%	-14%
Marktanteil	1,3%	2,4%	6%	5,4%
Fondsgebundenes Geschäft gesamt	1,2 Mrd. €	1,4 Mrd. €	1,9 Mrd. €	1,8 Mrd. €
Veränderung zum Vorjahr	-51%	+22%	+33%	-3%
Marktanteil	22%	24%	31%	32%

PERFORMANCE 6/2009 | Quelle: Towers Perrin, FLV-Update 2008, Zahlen gerundet, Neugeschäft in Annual Premium Equivalent.

Die Neugeschäftsergebnisse für das erste Quartal 2009 lassen das allerdings nicht erwarten. Die Versicherungswirtschaft hat einen Rückgang des Neugeschäfts gegen laufenden Beitrag von fast 43 Prozent zu verzeichnen. Besonders auffällig: Das Neugeschäft bei fondsgebundenen Kapitallebensversicherungen brach um ein Viertel, das der Fondsrenten um die Hälfte ein. Das Neugeschäft bei Riester-Produkten, die die Versicherer in jüngster Zeit ebenfalls immer mehr mit Fondsanlagen „unterfüttert“ haben, ging sogar um mehr als 80 Prozent zurück. Ganz anders das Bild beim Fondspolice-Neugeschäft gegen Einmalbeitrag, das im ersten Quartal auf mehr als 175 Prozent explodierte.

### Renaissance der Konventionellen?

Während der eine Teil der Versicherer sein Heil in „sophisticated products“ sucht, hat ein anderer Teil den Ausweg aus dem Verkaufsstau in der Rückbesinnung auf Bewährtes ausgemacht. „Die klassische Lebens- oder Rentenversicherung ist aktuell das beliebteste Vorsorgeprodukt der Deutschen“, hat beispielsweise die Gothaer identifiziert. „Umfangreiche vertragliche Garantien z.B. bei Rückkauf, bei Vertragsablauf

sowie eine lebenslange Rentenzahlung sprechen eindeutig für die klassischen Versicherungsprodukte“, so Helmut Hofmeier, Vorstandsvorsitzender der Gothaer Lebensversicherung. Andere Altersvorsorgeprodukte ohne Verlustrisiko wie die klassische Riester-Rente würden sich im Aufwind befinden. Doch der Branche fällt der Wechsel von den favorisierten Fondspolices zu den konventionellen Produkten schwer, ebenso den Vertrieben, so das Eingeständnis der Gothaer. In der Tat sind die Meinungen über die Zukunft der konventionellen Policen geteilt. Nach einer aktuellen Befragung des Beratungs- und Marktforschungsinstituts YouGovPsychonomics hat die klassische kapitalbildende Lebensversicherung im Ansehen der Anleger gewonnen. „In der Finanzmarktkrise sind besonders sicherheitsorientierte Formen der Altersvorsorge gefragt. Genau hierfür eignen sich Lebens- und Rentenversicherungen mit den garantierten Leistungen und dem Werterhalt des Guthabens“, kommentierte Harald Benzig, Vorstandsmitglied der Versicherungskammer Bayern den Sinneswandel der Kunden. So sehen das bisher aber nur wenige Versicherer und die meisten Vermittler sind ebenfalls skeptisch hinsichtlich einer Renaissance der klassischen Kapitallebensversicherung. Ansonsten gehen die Erwartungen der Vermittler und der Pro-

duktgeber über das Absatzpotenzial für Vorsorgeprodukte weit auseinander. Allerdings sind beide meilenweit von der Realität entfernt, zumindest wie sie sich im letzten Quartal 2008 und im ersten Quartal 2009 dargestellt hat.

**Zwischen Hoffnung und Wirklichkeit:  
Die Absatzpotenziale für Vorsorgeprodukte**  
Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich eines besseren Absatzpotenzials in Prozent.

Produktart	Erwartungen der Versicherer	Erwartungen der Vermittler	Markttrends Neugeschäft
KLV klassisch	13,6	13,3	↑
KLV fondsgebunden	31,6	17,5	↓↓
RV klassisch	52,4	25,3	↓↓
RV fondsgebunden	47,8	38,0	↓↓
Riester klassisch	22,2	24,3	↓↓
Riester fondsgebunden	30,0	41,8	↓↓
Rürup klassisch	61,9	28,7	↓
Rürup fondsgebunden	70,8	39,6	↓
Fondspolizen mit Garantie	77,3	60,7	k.A.
Indexpolizen	25,0	15,3	k.A.
Variable Annuities	61,5	17,9	k.A.

KLV = Kapitallebensversicherung, RV = Rentenversicherung,  
↓ = fallend, ↓↓ = stark fallend, ↑ = steigend

Performance 6/2009 | Quellen: Studie Private Vorsorge 2009 (BBG Betriebsberatung/Smartcompagnie), FLV Update 2008 (Towers Perrin), eigene Recherchen

Über das Schicksal der konventionellen Renten- und Lebensversicherungen wird ganz wesentlich die Frage entscheiden, ob der ohnehin magere Rechnungszins von 2,25 Prozent auch im nächsten Jahr Bestand haben wird und wie die Überschussdeklarationen der Versicherer für das kommende

Jahr ausfallen werden. Die Signale der Marktteilnehmer sind durchaus unterschiedlich. Der Deutsche Aktuarverein hält bisher am derzeitigen Höchstrechnungszins fest.

**Rente aus Investment**

Während die meisten Versicherer ihre Anstrengungen auf die Nutzung der Kapitalmarktchancen während der Spar- und Aufschubphase fokussieren, widmen sich nur wenige der Rentenphase. Bei der „Investmentrente“ wird das Vorsorgekapital nicht zu Rentenbeginn im Deckungsstock eines Versicherers weitergeführt und lebenslang verrentet, sondern die Anleger bleiben auch nach Rentenbeginn in Fonds investiert. Seit die Aspecta im Jahr 2005 den Durchbruch bei der Investmentrente schaffte, haben einige Versicherer Renten vom Kapitalmarkt aufgelegt. Darunter unter anderem der Volkswohl Bund, die Skandia, die Allianz, R+V sowie die Nürnberger. Weil das Kapital in der Fondsanlage verbleibt, können die Kunden lebenslang von Kursgewinnen profitieren und gleichzeitig die steuerlichen Vorzüge einer Rentenversicherung genießen.

Damit diese Strategie bei Börsencrashes nicht zum Desaster für die Investment-Rentner gerät, bedarf es wiederum ausgeklügelter Garantiekonzepte. So wird bei der „echten Fondsrente“ vom Volkswohl Bund das Kapital bei Rentenbeginn zwischen einem Garantiefonds und einem klassischen Versicherungs-Deckungsstock aufgeteilt. Der Garantiefonds gewährleistet einen Werterhalt von 80 Prozent. Steigen die Aktien, gelangt mehr Geld in den Garantiefonds, bei schwachen Aktienmärkten nimmt der Deckungsstock das Geld auf. Eine Überprüfung der Zusammensetzung findet monatlich statt. Dank dieses „Sicherheitsgurts“ kann die Rente durch Börsenkurssteigerungen monatlich wachsen, aber nie unter den Wert des Vormonats sinken, versichert der Produktgeber. Staatsanleihen statt Aktien heißt dagegen die „Rentenformel-S“ bei Skandia. Bei dieser Art der Garantie, bestehend aus einer Kombination von festverzinslichen Staatsanleihen

und Garantiefonds, sichert quasi der Staat das Gros des Rentenkaptals ab. Das ist sicherer und zugleich (in normalen Zinssituationen) rentierlicher als konventionelle dynamische Renten mit 2,25 Prozent Rechnungszins, aber auch billiger als teure Garantiekonstruktionen von Investmentrenten. Die Kunden haben bei Rentenbeginn drei Wahlmöglichkeiten für das Verhältnis von Anleihen und Garantiefonds. Unabhängig von der gewählten Variante bleibt eine einmal erreichte Rentenhöhe erhalten, die Rente kann also mit der Bezugszeit nur steigen, aber nicht fallen.

### Die Welt des Vorsorgegeschäfts

#### Umsatzverteilung nach Policenarten in Prozent

Fondsgebundene Lebensversicherung/ Fondsgebundene Rentenversicherung	31%
Kapitallebensversicherung/Rentenversicherung	29%
Riester	16%
Rürup	10%
Hybriden	4%
Variable Annuities	2%
Sonstige	8%

PERFORMANCE 6/2009 | Quelle: BBG Betriebsberatungs GmbH/  
Smartcompagnie GmbH

### Nicht nur Rente ist Vorsorge

Im Gegensatz zum drastisch einbrechenden Neugeschäft bei der Renten-Altersvorsorge stehen Lichtblicke bei anderen Vorsorgeprodukten. So werden wieder mehr Berufsunfähigkeitsversicherungen abgeschlossen, was sicher auch Ergebnis der Bemühungen vieler Versicherer in jüngster Zeit ist, die Produkte zu verbessern, die Tarife zielgruppenspezifisch aufzusplitzen und bezahlbarer zu machen. In der Gunst des Publikums gewonnen haben auch Pflegerentenversicherungen, sowohl gegen laufenden Beitrag als auch gegen Einmalbeitrag.

Mit Spannung hat der Markt auf die Resonanz der Sparer auf Wohn-Riester gewartet, nachdem der Gesetzgeber Mitte 2008 rückwirkend zu Jahresbeginn die Riester-Förderung auf das selbst genutzte Wohneigentum ausgedehnt hatte. Die Zahl der Anbieter ist bisher bescheiden und beschränkt sich auf die großen privaten und öffentlichen Bausparkassen, die Allianz und die DSL-Bank, die auch eine Reihe von freien Vermittlern bedient.

Die Institute berichten von reger Resonanz. Der Marktführer, die Bausparkasse Schwäbisch Hall, hatte allein zwischen Produktstart am 1. November 2008 und Jahrsultimo 2.400 Riester-Bausparverträge verkauft und erwartet für 2009 etwa 50.000 Abschlüsse. Die zehn Landesbausparkassen zusammen begrüßten Mitte Mai bereits den 100.000. Wohn-Riester-Kunden. In der Finanzkrise konnte das Wohneigentum seinen Spitzenplatz als beliebteste Altersvorsorgeform noch einmal ausbauen. Dank Wohn-Riester wird die Immobilien-Rente nunmehr zur Konkurrenz für die Geldrente. Nahezu die Hälfte der Menschen, die vorhaben, mittelfristig in die eigenen vier Wände zu ziehen, besitzt bereits einen Riester-Vertrag, spekuliert man beispielsweise bei der Allianz. Das Unternehmen bietet neben Riester-Darlehen und Riester-Bausparvertrag auch ein Kombiprodukt, das die Riester-Rente mit einer Option auf eine vergünstigte Baufinanzierung verbindet. Damit will das Unternehmen offenbar Kannibalisierungseffekten zwischen Geld- und Immobilienrente entgegenwirken.

Noch ist diese Gefahr gering. Denn Wohn-Riester ist erst bei wenigen Anlegern bekannt. Nach einer Umfrage von LBS und F.A.Z.-Institut kennt sogar nur jeder zweite Riester-Sparer die neue Wohnrente.

Und so ist der Markt der Vorsorgeprodukte gegenwärtig vergleichbar mit der Situation in einer Wüstenoase: Die Treiber locken mit saftigem Gras und kühlem Wasser, die Kamele aber fressen und saufen nicht.

Hans Pfeifer