



Handout

# **Garantiemodelle der Lebensversicherung aus Kunden- und Vermittlersicht**

**Gert Wagner, 16.01.2012**

# Agenda

## → Warum Garantien?

Klassische Lebensversicherung am Limit

Exkurs: Modellrechnungen

„Moderne“ Garantiemodelle

Transparenzanforderungen

Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II

# Krisen im letzten Jahrzehnt stellen die Nerven der Anleger auf eine harte Probe



Dauerfrust an der Börse - Entwicklung des DAX-Performance-Index seit 2000



# Das waren Zeiten: Als man mit dem Porsche zur Börse fuhr.



# Das waren Zeiten: Als die Lage eine andere war.



## Dax steigt auf mehr als 8000 Punkte

Erstmals seit März 2000 wird die Marke übertroffen / Kursanstieg ist heute besser fundiert als vor sieben Jahren

dmoh. FRANKFURT, 1. Juni. Der Deutsche Aktienindex Dax hat am Freitag erstmals seit mehr als sieben Jahren die Marke von 8000 Punkten überschritten. Er erreichte am Nachmittag kurzzeitig 8001,63 Punkte. Zum Handelssende lag der Dax noch mit 1,3 Prozent im Plus bei 7988 Punkten. Zuletzt hatte der deutsche Leitindex im Handelsverlauf des 28. März 2000 bei mehr als 8000 Punkten notiert. Der Rekord vom 7. März 2000, als der Dax während des Handels 8136 Punkte erreichte und bei 8065 Punkten schloss, blieb am Freitag unberührt.

Der Weg, den der Dax zu den 8000 Punkten zurückgelegt hat, ist nun jedoch ein ganz anderer als vor sieben Jahren. Es ging mit den Kursen damals schnell hinauf, nur wenige Werte trugen zum Anstieg bei, und der Dax schloss auch nur an einem Tag – dem 7. März 2000 – über 8000 Punkten. Dieses Mal vollzieht sich der Anstieg langsamer, er ruht auf vielen Schultern, und an den Finanzmärkten wird ein dauerhafter Verbleib in mindestens diesen Höhen erwartet.

Deutsche Telekom, Mannesmann, Siemens und SAP waren Anfang 2000 die Aktien, die ein Anleger haben musste. Sie kamen einer Gelddruckmaschine gleich. Binnen vier Monaten stiegen deren Kurse bis März 2000 um jeweils rund 150 Prozent. Und alleine auf diese Aktien war es zurückzuführen, dass der Dax von 5000 Punkten im Oktober 1999 bis auf mehr als 8000 Punkte Anfang März 2000 stieg. Zusammen machten die vier Aktien damals die Hälfte des Marktwerts des Dax aus. Alleine die Deutsche Telekom erreichte im Dax ein Gewicht von mehr als 22 Prozent.

Telekommunikation, Internet und Software waren die Schlagworte, die die Anleger Ende 1999 und Anfang 2000 faszinierten. Diese Aktien wollten alle haben, der Rest wurde links liegen gelassen. Banken

und Versicherer profitierten noch von dem allgemeinen Boom der Finanzbranche, Werte wie Henkel, Metro, Linde, Thyssen, VW oder Adidas verloren dagegen in der Aktienhausse des ersten Quartals 2000 sogar mehr als 20 Prozent, teilweise mehr als 30 Prozent an Wert. Überhaupt lagen nur 10 der 30 Dax-Werte in dieser Zeit im Plus. Viele Aktien markierten schon im Jahr 1998 ihre Höchststände.

„Die Wachstumsraten der New Economy wurden einfach in die Zukunft fortgeschrieben“, sagt Bernd Fernow, Aktienstrategie der LBBW. „Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der tatsächlichen Gewinne der Dax-Unternehmen erreichte aber sehr hohe 35.“ Was danach kam, ist bekannt: Viele Zukunftsträume zerplatzten, der Neue Markt ging zugrunde. Titel wie SAP, Siemens und die Deutsche Telekom haben sich bis heute nicht von ihren Kursabstürzen erholt.

### Die Höhenflüge des Dax

Die Basis des Rekordjahres 2000  
Anstieg seit Jahresanfang bis zum Rekord am 7. März

	in Prozent	
SAP	65,7	
Mannesmann	65,4	
Siemens	44,6	
Deutsche Telekom	36,8	
Allianz	23,7	
Münchener Rück	21,1	
Dax	16,4	

Bis zum Hoch im Jahr 2000 basierte das Plus des Dax von 16,4 Prozent auf der positiven Kursentwicklung von lediglich 6 Werten im Dax 30.

Nur weitere 4 Werte bewegten sich im Plus. 20 Werte entwickelten sich im -zumeist - zweistelligen Minusbereich.

Quelle: LBBW, Bloomberg Thomson Financial Datastream.

Die Lage im Jahr 2007 ist eine andere.

Der Anstieg des Dax wird in diesem Jahr von 28 Titeln getragen. Nur SAP liegt 9 Prozent im Minus und die Deutsche Telekom ungefähr dort, wo sie am Jahresanfang auch schon war. Der Rest befindet sich aber stabil im Plus. Mittlerweile tragen auch alle Branchen zum Anstieg bei. Die Autotitel etwas mehr, RWE, Lufthansa und Henkel etwas weniger. Begründet ist der Aufschwung zudem weniger auf Zukunftsträumen, sondern auf einem sehr guten weltwirtschaftlichen Umfeld. Die Unternehmensberichte fallen daher regelmäßig besser als erwartet aus. „Wir ernten nun die Früchte der Restrukturierungen und der Lohnzurückhaltung der Jahre um die Jahrtausendwende“, sagt Fernow.

Die deutlich gestiegenen Unternehmensgewinne sind auch der Grund für den weiter vorherrschenden Optimismus am Aktienmarkt. „Aktien sind weiterhin

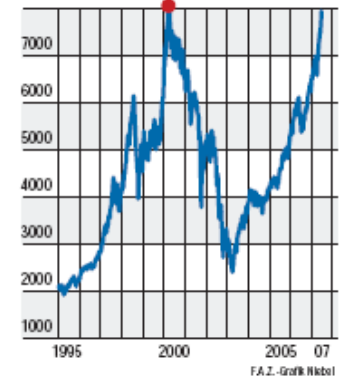
attraktiv“, sagt Achim Matzke, Aktienmarktexperte der Commerzbank. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für den Dax schätzt er auf Basis der erwarteten Gewinne für 2007 auf 14, für 2008 auf 13.

Eine Fortsetzung der Hausse sei aufgrund der niedrigen Bewertungen wahrscheinlich. „Es gibt viel Liquidität in den Märkten, die nach Anlageformen sucht, und das sind Aktien derzeit am attraktivsten“, sagt Matzke. Zudem hält er es für ein gutes Zeichen, dass Branchen wie die Telekommunikation und die Technologie noch kaum an der Hausse teilgenommen haben. „Da gibt es noch ein großes Potential“, sagt Matzke. Er verweist außerdem auf eine jetzt ganz andere Stimmung als Anfang 2000: „Damals waren alle euphorisiert, heute ist die Zahl der Pessimisten ziemlich hoch.“ Diese nüchterne Grundhaltung schütze den Markt vor Übertreibungen, nähere letztlich aber die Hausse.

Die Basis im Jahr 2007  
Anstieg seit Jahresanfang

	in Prozent
MAN	60,8
Altana	47,8
Daimler-Chrysler	45,2
TUI	34,2
Bayer	32,6
Volkswagen	32,1
Siemens	30,3
Metro	27,6
Commerzbank	27,4
Deutsche Börse	26,3
Adidas	25,6
BASF	25,2
Thyssen-Krupp	24,7
Continental	21,7
Dax	20,4

Der Dax von 1995 an  
in Punkten



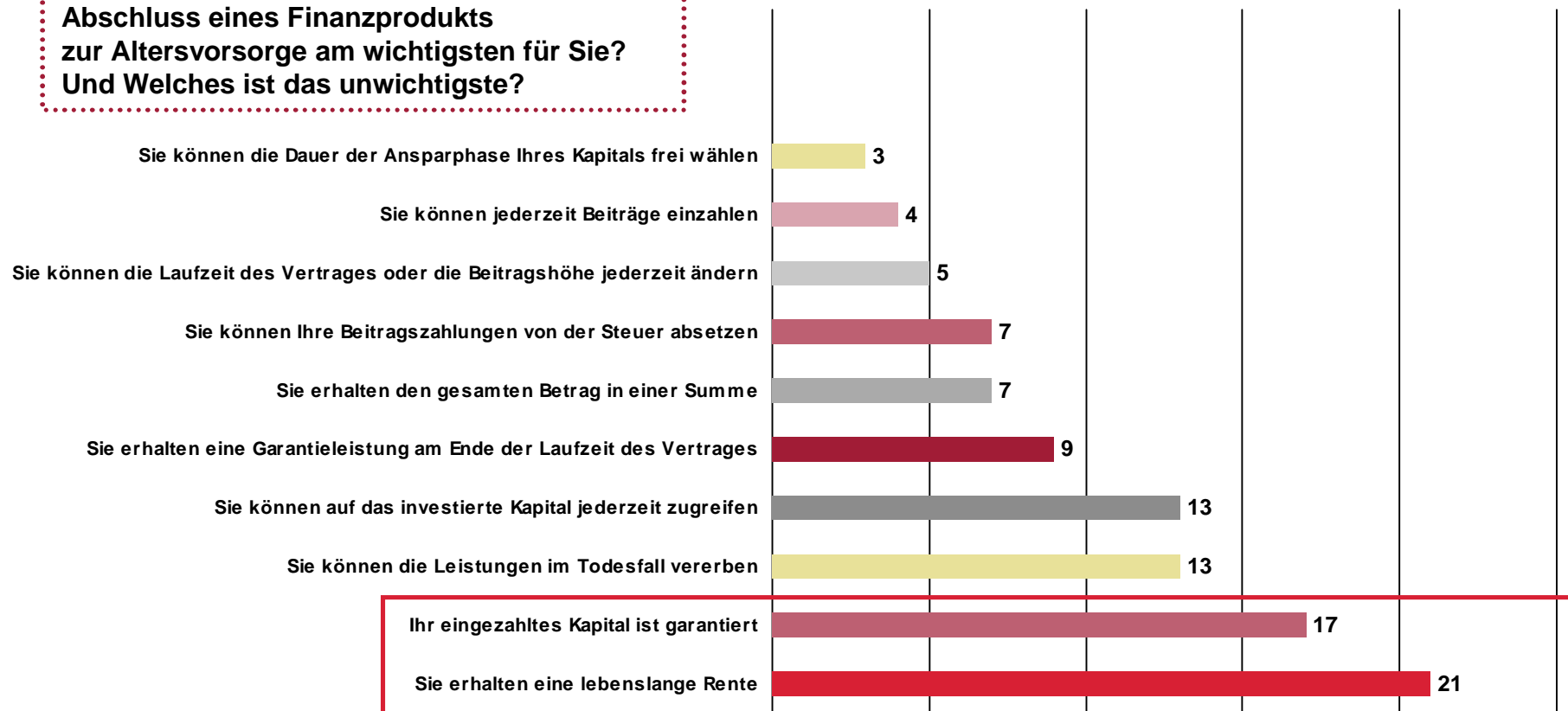
# Garantien stehen wenig überraschend ganz oben auf der Wunschliste der Kunden



Auswahlkriterien bei Altersvorsorgeprodukten aus Verbrauchersicht

**Frage:** Welche dieser Eigenschaften ist beim Abschluss eines Finanzprodukts zur Altersvorsorge am wichtigsten für Sie? Und Welches ist das unwichtigste?

Angaben in % (Erwerbstätige)



Quelle: AXA Ruhestands-Barometer 2010, repräsentative Umfrage unter 501 Erwerbstätigen und 500 Ruheständlern

# Agenda

Warum Garantien?

→ **Klassische Lebensversicherung am Limit**

Exkurs: Modellrechnungen

„Moderne“ Garantiemodelle

Transparenzanforderungen

Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II

**Früher war die Auswahl des passenden  
Garantiemodells einfach...**



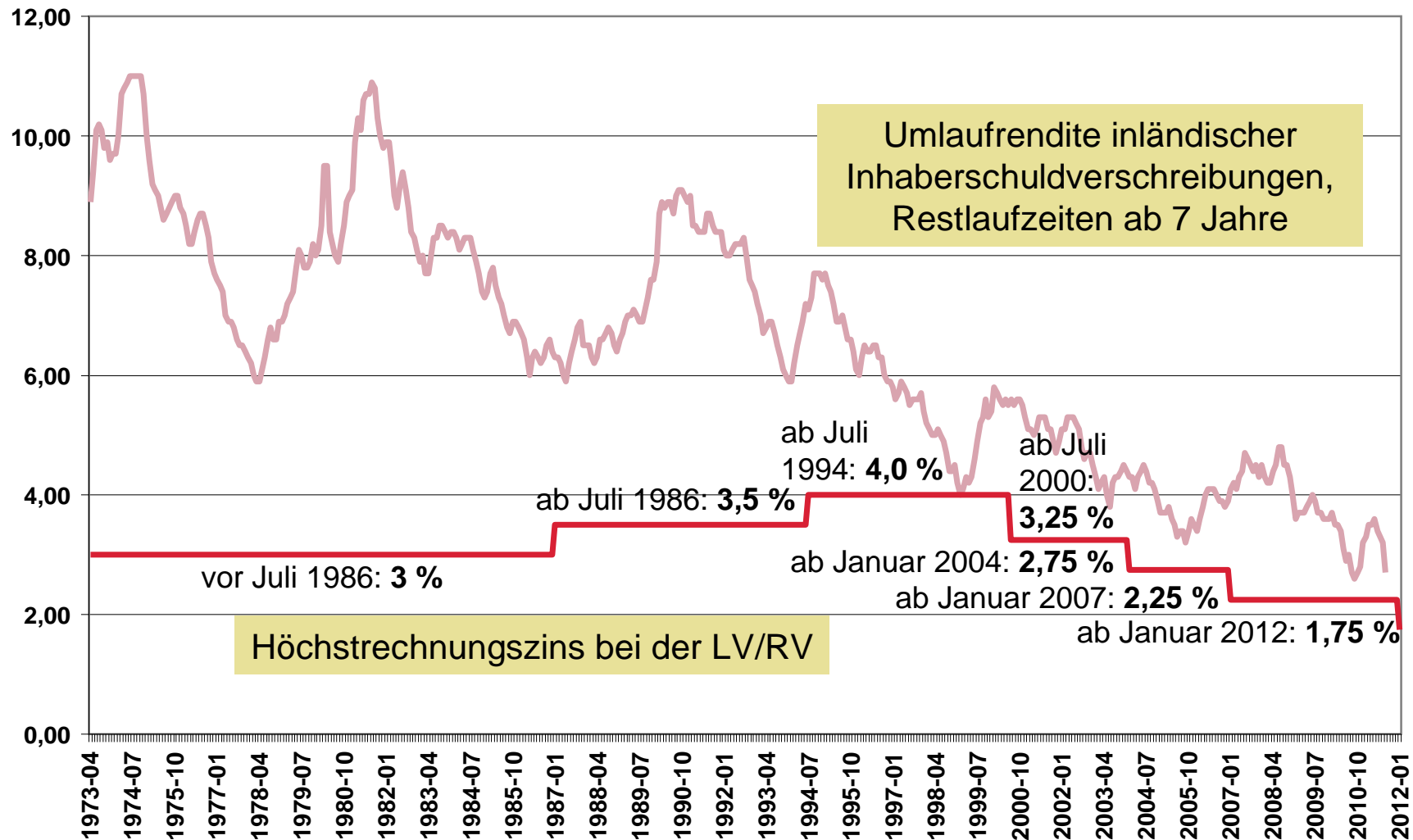
**klassische Renten- und Lebensversicherung**





# ... aber klassische Garantien sind am Limit

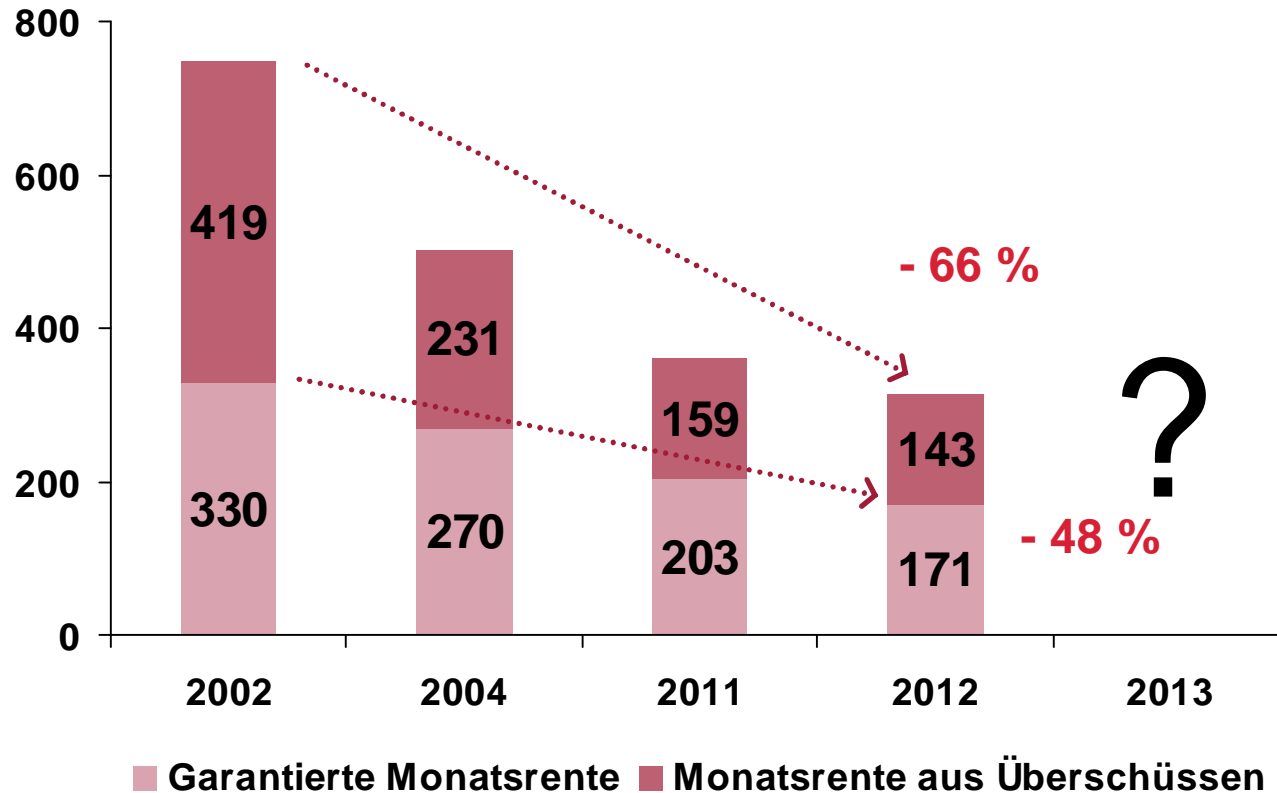
Zinsentwicklung – Stand 31.08.2011 (Monatswerte)



# Enttäuschte Kundenerwartungen und sinkende Leistungen bei Klassikprodukten



Garantie- und prognostizierte Gesamtleistungen bei klassischen Produkten



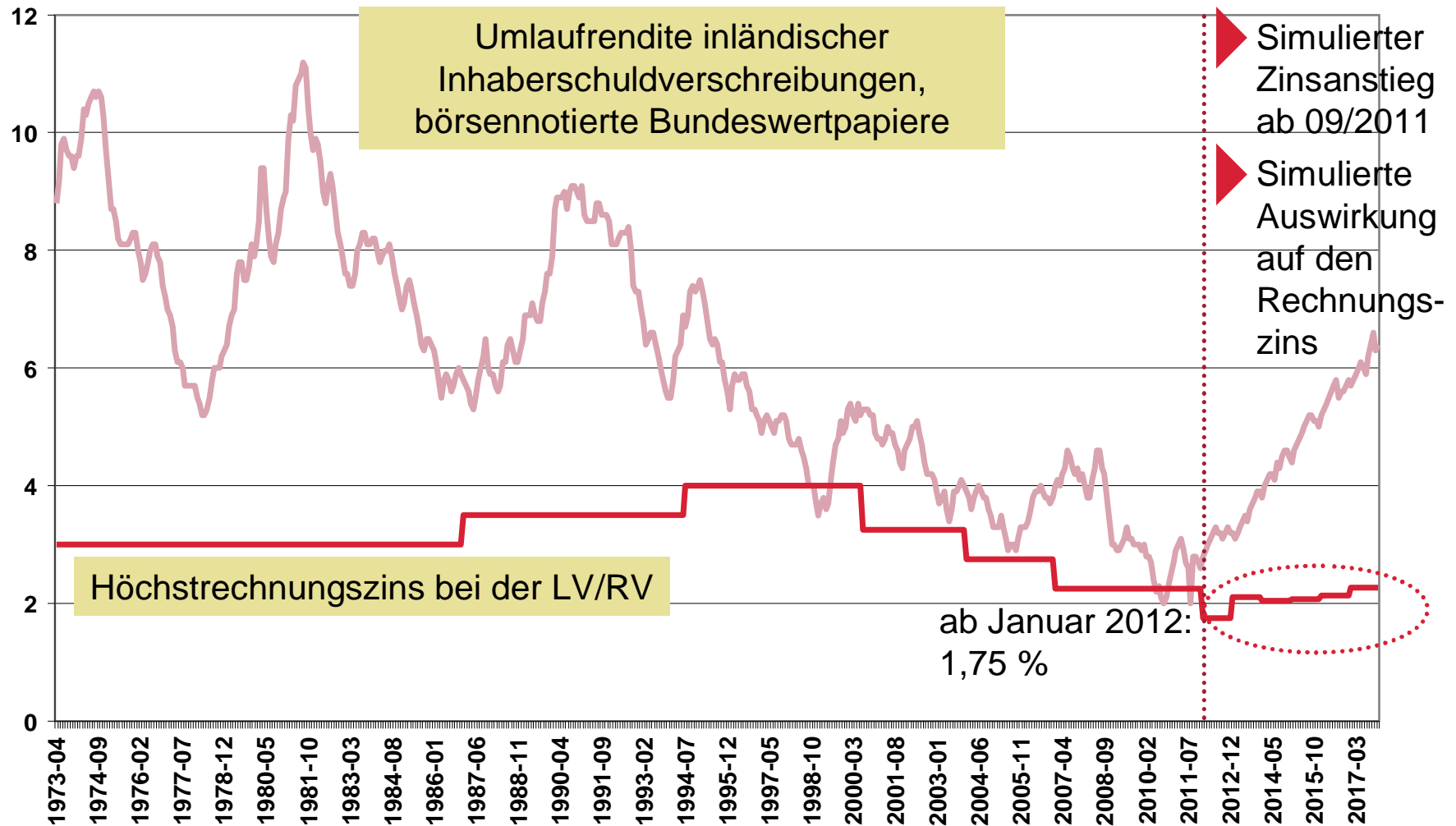
**Originalhochrechnungen eines deutschen LVUs für folgende Vorgaben:**

- klassische Leibrente
- Mann,
- Eintrittsalter 30
- Endalter 65,
- RGZ 10 Jahre,
- Beitrag mtl. 100 Euro
- teildyn. Überschussrente im Rentenbezug

# Klassische Lebensversicherung – der Marktzins als Determinante der Garantie



Schematisches Beispiel zur langfristigen Zinsentwicklung



# Anmerkung am Rande: Werden die Zinsen steigen?



Staatsschulden BR Deutschland	2.000.000.000.000 EUR
Pensionsansprüche	1.500.000.000.000 EUR
<hr/>	
<b>Staatsschulden gesamt</b>	<b>3.500.000.000.000 EUR</b>
Tilgung 1%	35.000.000.000 EUR
Senkung Nettoneuverschuldung auf 0	26.000.000.000 EUR
<hr/>	
<b>Reduktion Bundeshaushalt um</b>	<b>61.000.000.000 EUR</b>

Erhöhung Weihnachtsgeld für Beamte von 30 auf 60 % des Monatsgehalts



# Daher folgte eine Innovation auf die Nächste... SwissLife

Garantiesysteme bei der Lebensversicherung

**Ziel:** Garantie & Sicherheit



Bestmögliche Nutzung von Marktchancen



**Fondsgebundene Rentenversicherung nach dem VA-Prinzip**

2006 AXA „Twin Star“

**Fondsgebundene Rentenversicherung mit dynamischem Hybridmodell**

2006 HDI Gerling „Two Trust“

**Fondsgebundene Rentenversicherung mit Garantiefonds (CPPI)**

2005 Skandia Garantiefonds

**Fondsgebundene Rentenversicherung als statisches Hybrid**

1999 Volksfürsorge „Best Invest“

**Zertifikatsgebundene Rentenversicherung**

1996 Standard Life Indax

**Klassische Rentenversicherung mit Überschüssen in Fonds**

**Klassische Rentenversicherung mit Garantiezins und Überschüssen**

# ...und heute stehen Vermittler und ihre Kunden vor der Qual der Wahl.



**dynamisches  
2-Topf-Hybrid**

Unitised  
with-profit

**Indexgebundene  
Produkte**

statisches  
Hybrid

klassische  
Renten-  
versicherung



**CPPI-  
Garantiefonds**

**dynamisches  
3-Topf-Hybrid**

iCPPI-Hybride

**Variable  
Annuities**

**Produktvielfalt  
erhöht die Chancen für  
Vermittler und Kunden –  
aber auch die Haftungs-  
risiken!**

# Welches Produkt ist besser?



Produkt A



Produkt B

**Das billigste?**

# Agenda

Warum Garantien?

Klassische Lebensversicherung am Limit

→ **Exkurs: Modellrechnungen**

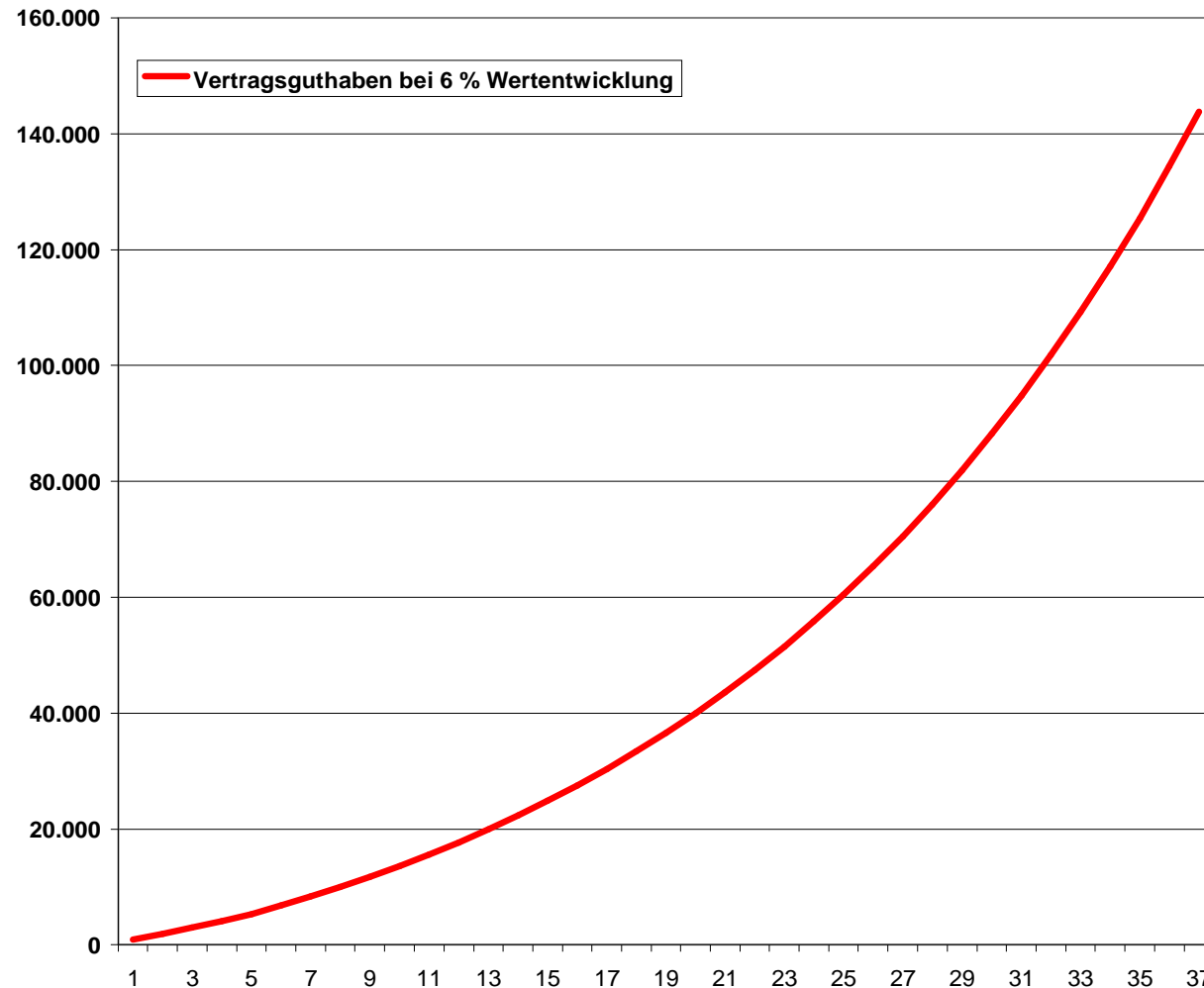
„Moderne“ Garantiemodelle

Transparenzanforderungen

Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II



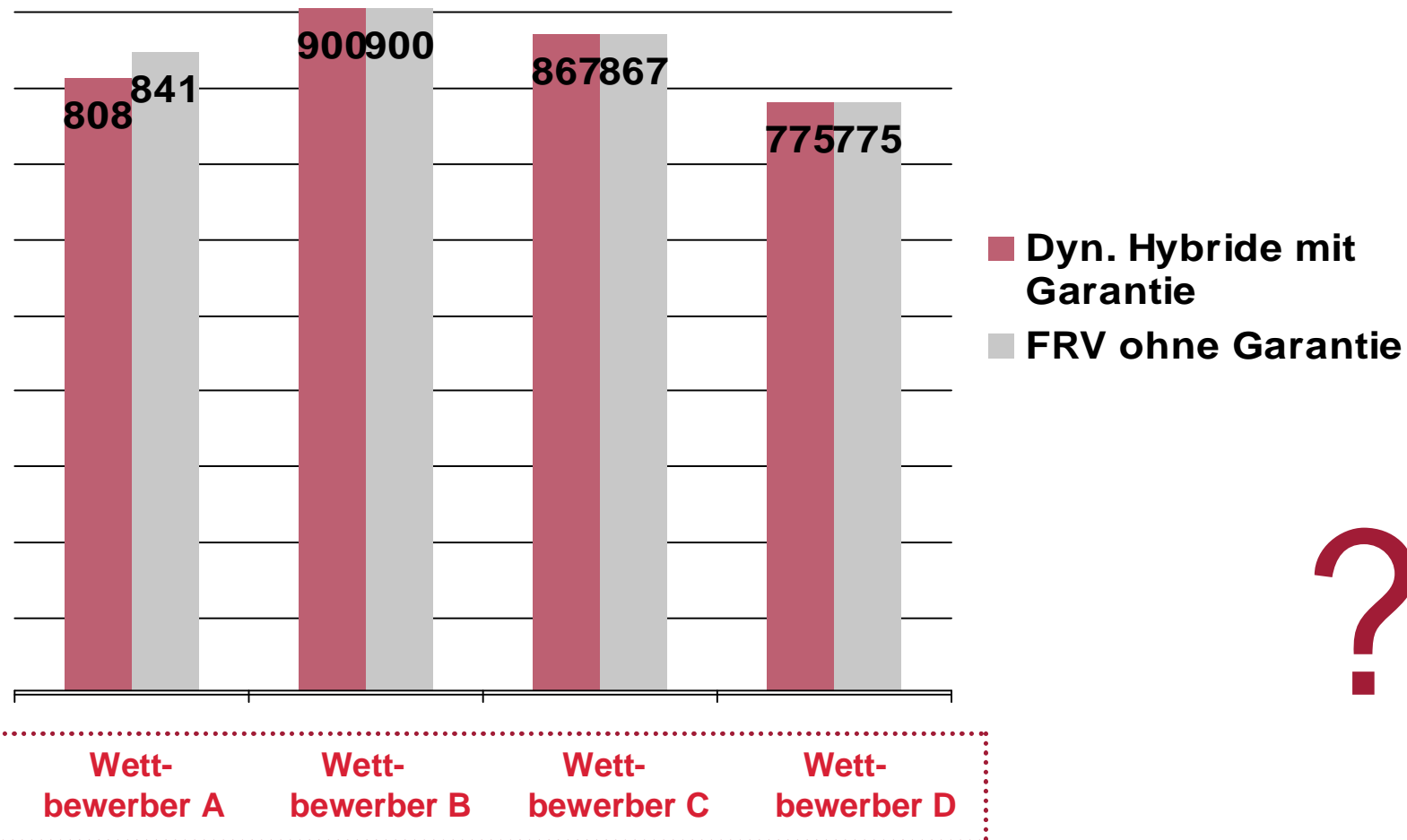
# Das Problem mit den Hochrechnungen – sichere 6 % über 37 Jahre



- ▶ „Scheingenaugigkeit“ durch vorgegebenen, festen Hochrechnungssatz
- ▶ Risiko der Zielverfehlung wird ausgeblendet
- ▶ Qualität und Inhalt des Investments bleiben völlig unberücksichtigt

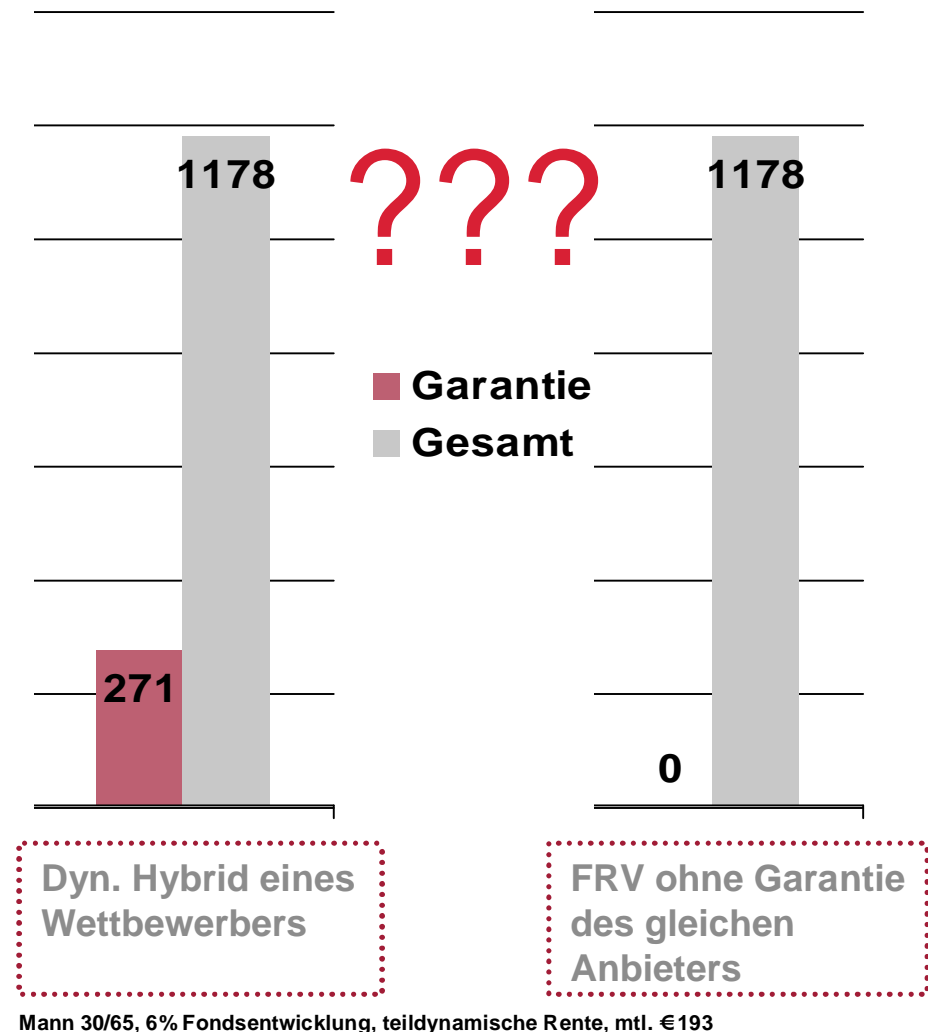
# Transparente Kosten und realistische Modellrechnungen?

Mann 30/65, 6% Fondsentwicklung, teildynamische Rente, 15 Jahre RGZ, 150,- mtl. Prognosen laut Modellrechnungen

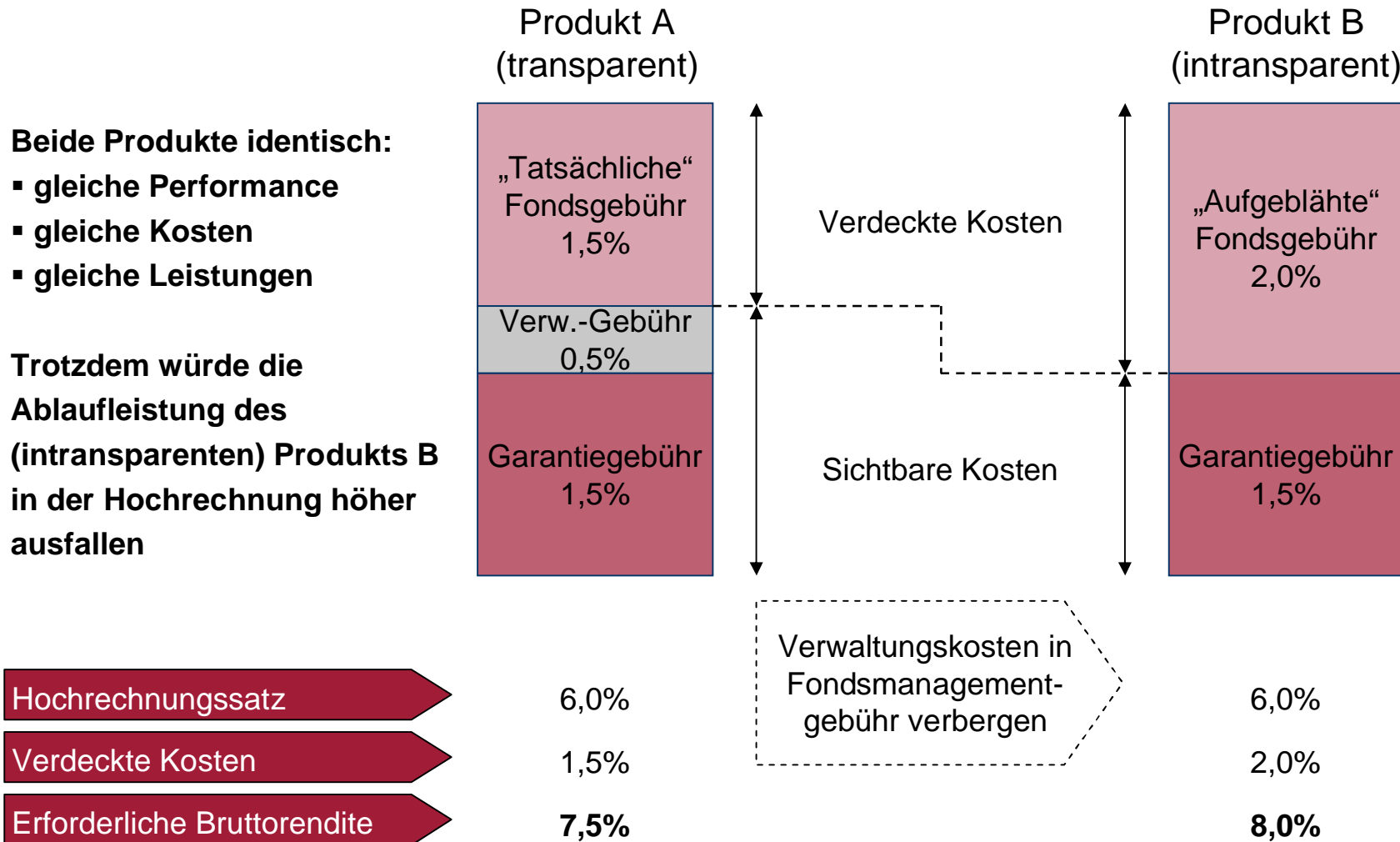


# Garantien zum „Nulltarif“ mit dynamischen Hybriden?

- ▶ Dyn. Hybridprodukte suggerieren, Garantien seien „kostenlos“ zu haben.
- ▶ In der Modellrechnung ist die Garantie tatsächlich „kostenlos“ – weil bei linear 6 % p.a. nie in den Deckungsstock umgeschichtet werden muss.
- ▶ In der Wirklichkeit unterliegen die Kapitalmärkte starken Schwankungen: Renditeeinbussen, die in der Realität durch Umschichtungen entstehen, werden dem Kunden in der Hochrechnung aber nicht gezeigt.



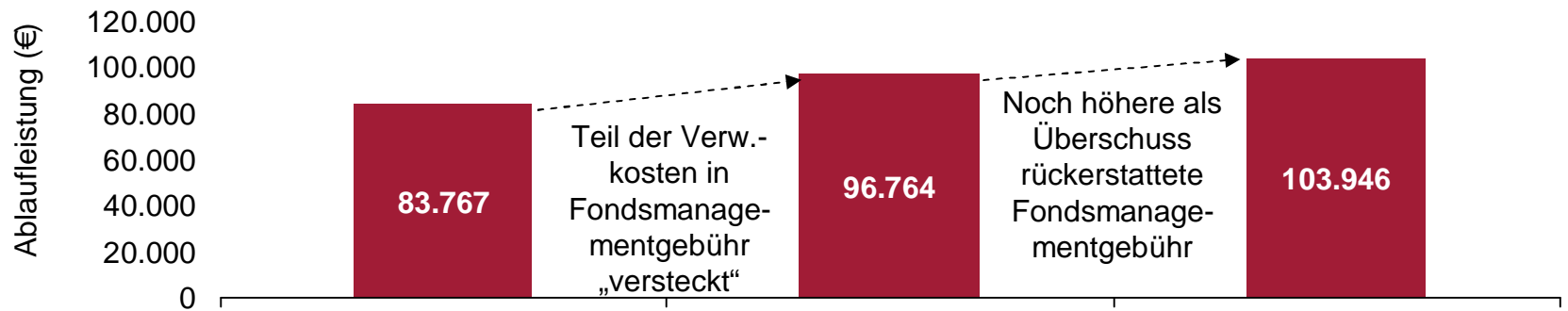
# Zweiter Schwachpunkt: Bei Hochrechnungen werden gewisse Kosten „vergessen“





# Je nach Transparenz Resultat um 20% höher

Bei demselben Produkt!



	Transparentes Produkt	Verdeckte Verwaltungskosten	Verdeckte Verwaltungskosten und Überschuss-Trick
• Sichtbare Kosten	2,5%	1,5%	1,5%
• Verdeckte Kosten	1,0%	2,0%	2,5%
• Überschuss			-0,5%
• <b>Total Kosten</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>
• Hochrechnungssatz	6,0%	6,0%	6,0%
• Nettoperformance	3,5%	4,5%	5,0%
• <b>Bruttoperf.</b>	<b>7,0%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,5%</b>

€50'000 investiert, Hochrechnung mit 6% über 15 Jahre

**Also ... welches Produkt ist besser?**



Produkt A



Produkt B

## Side note: Honorarberatung

- Wie lange dauert eine Beratung für Altersvorsorge?
- Wären Sie bereit für diese Beratung 100 EUR\* je Stunde zu bezahlen?
- Wie viel Zeit benötigt die Vor- und Nachbereitung?
- Wie viele Beratungen könnten Sie pro Woche durchführen?
- Würden Sie für einen Umsatz von \_\_\_\_\_ EUR im Monat arbeiten?

Verbraucherzentrale NRW konnte 2010 aus dem Eigenumsatz  
(inkl. Beratungshonorare) nur 18% der Kosten decken

\* Stundensatz der Verbraucherzentralen 2010 zwischen 75 und 100 EUR

# Agenda

Warum Garantien?

Klassische Lebensversicherung am Limit

Exkurs: Modellrechnungen

→ „**Moderne**“ **Garantiemodelle**

Transparenzanforderungen

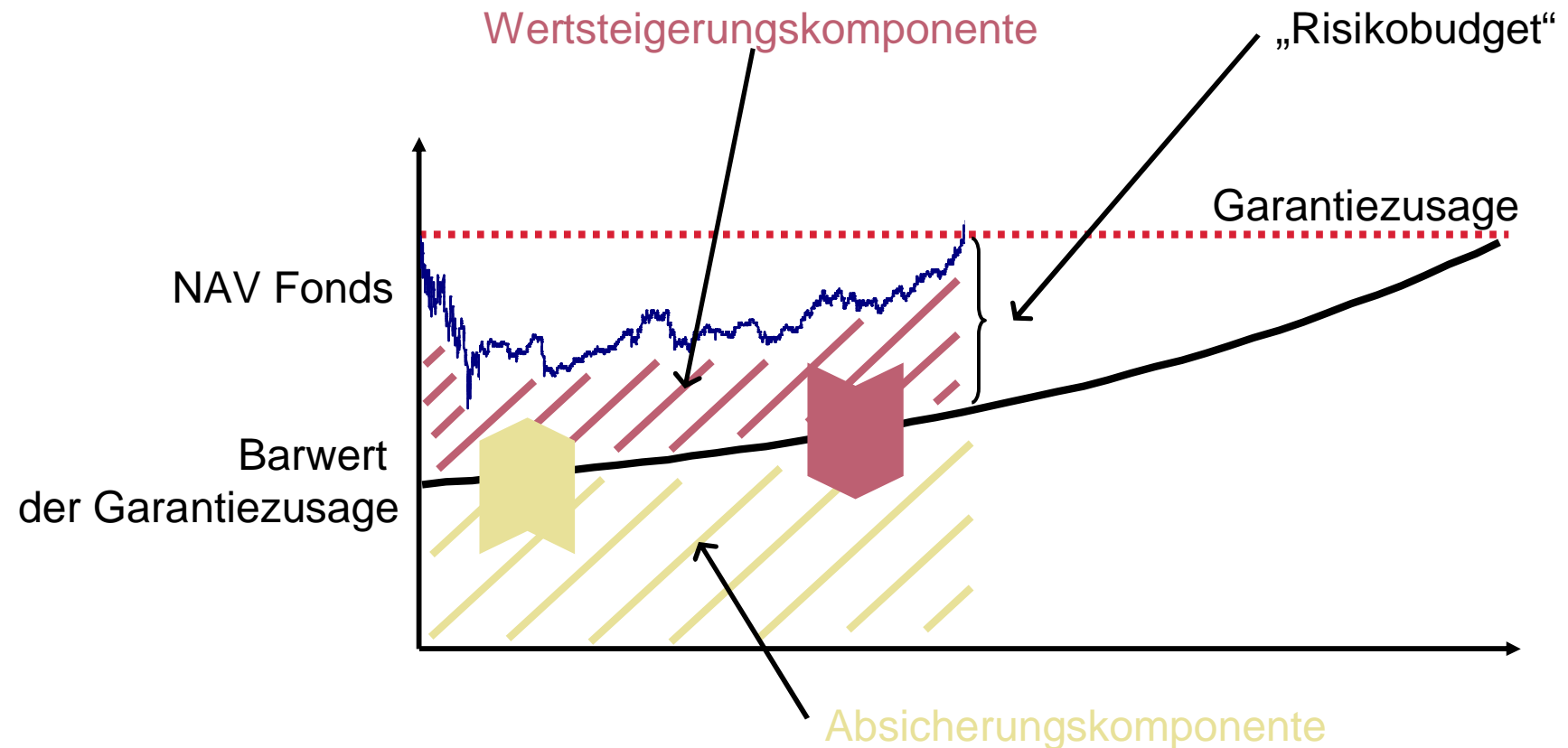
Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II



# CPPI-Garantiefonds

Funktionsweise

## Umschichtung zwischen Wertsteigerungs- und Absicherungskomponente



# CPPI-Garantiefonds

Gewinnsicherung bei steigenden Kursen

**Bei steigenden Kursen wird die Garantie angehoben...**

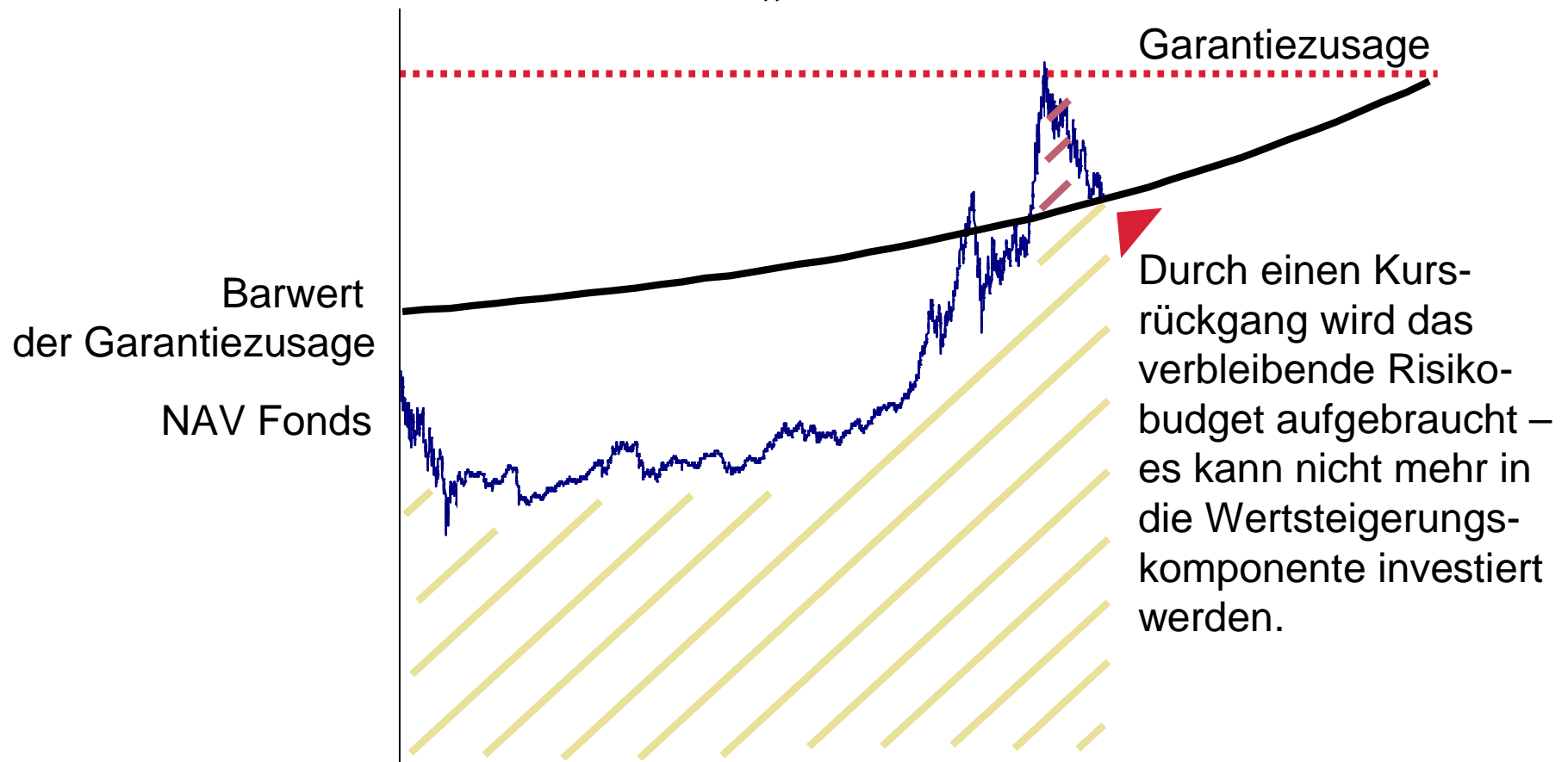




# CPPI-Garantiefonds

Monetarisierung bei fallenden Kursen

...was bei fallenden Kursen im „Cash-Lock“ endet.



# Praxiserfahrungen

## Finanztest



Thomas Große-Allermann ärgert sich über die Umschichtungen seiner DWS-Riesterrente Premium.

und rund 1,3 Millionen für einen Banksparrplan oder die neuen Wohn-Riester-Verträge (siehe Übersicht S. 53).

Doch obwohl das Fondsgeschäft nicht schlecht läuft, ziehen sich die Anbieter weiter zurück. Zuletzt hat die Allianz verkündet, dass sie keine Riester-Fondssparpläne mehr vertreiben will, nur noch Versicherungen. Bestehende Verträge über das cominvest Förderdepot werden fortgeführt.

Zuvor hatten die Fondsgesellschaften dit und Activest sowie die Postbank die Segel gestrichen. Das Neugeschäft teilen sich jetzt Deka, DWS, Hansa Invest und Union Investment. Auch die ebase Förderrente flex aus dem Haus Allianz Global Investors, die über freie Fondsvermittler vertrieben wird, kann weiter abgeschlossen werden.

## Garantie sorgt für Verdross

**Riester-Fondssparpläne.** Union und DWS schichten das Geld der Riester-Sparer zwischen den Fonds hin und her. Die Anleger ärgert das.

Es ist ein großes Missverständnis. Viele Leute stellen sich vor, dass ihr Riester-Fondssparplan in Aktien investiert und der Gewinn ihnen gehört, wenn es gut geht. läuft es dagegen schlecht und die Aktienkurse fallen, springt die Fondsgesellschaft ein. Doch das tut sie nicht.

Richtig ist: Die Riester-Garantie gilt auch für Fonds. Einzahlungen und staatliche Zulagen müssen bei Beginn der Rente mindestens vorhanden sein. Doch die Fondsgesellschaften wollen Kurseinbrüche nicht selbst ausgleichen. Sie bauen die Sparpläne so auf, dass erst gar nichts schiefgehen kann.

Das ist der Grund, warum zum Beispiel die Fondsgesellschaften Union Investment und

DWS das Geld der Riester-Sparer zwischen den Fonds hin- und herschichten. Wenn die Garantie gefährdet ist, buchen sie um, von den Aktien- in die sicheren Rentenfonds.

Sie schichten in der Regel erst dann um, wenn die Kurse schon gefallen und frühere Gewinne verloren sind. Wenn es dumm läuft, steht der Anleger am Ende tatsächlich nur mit seinen Einzahlungen da. Wenn es gut läuft, winken ihm hohe Gewinne.

### So funktionieren Riester-Fonds

2,7 Millionen Menschen haben einen Riester-Fondssparplan abgeschlossen. Über zehn Millionen Menschen haben sich für eine Riester-Rentenversicherung entschieden

### Minus durch Umschichtungen

Thomas Große-Allermann aus Potsdam hat zunächst die UniProfifrente bespart, seine Ersparnisse dann aber zu DWS übertragen, weil ihn das Konzept der DWS Riesterrente Premium überzeugte. Er wechselte 2007, noch bevor die Finanzkrise richtig ausgebrochen war, und nahm Gewinne mit.

Mit dem neuen Vertrag ist er weniger zufrieden. „Ich bin knapp drei Jahre dabei, die DWS hat 64 Mal umgeschichtet, trotzdem fehlen mir noch 300 Euro zur Garantie“, sagt Große-Allermann. „Hätte sie nicht umgeschichtet, wäre ich mit 560 Euro vorne“, hat er ausgerechnet.

Dass es so viele Umschichtungen sind, liegt am Konzept der DWS, die jeden Vertrag täglich überprüft. Das Geld der Sparer fließt zunächst in einen Dachfonds, der vor allem in Aktienfonds investiert. Ist die Garantie in Gefahr, schichtet die DWS in Rentenfonds um. Sieht es an den Börsen wieder besser aus, schichtet sie das Geld zurück.

Doch genau das kann ärgerlich sein, wie Große-Allermann beobachtet hat: Einige Male habe die DWS nur wenige Tage nach der Umschichtung in die Rentenfonds das Geld zurück in den Dachfonds gebucht – dessen Anteile mittlerweile teurer waren.

### Die UniProfifrente

Bei der UniProfifrente gibt es kein Zurück. Hat Union das Geld erst einmal aus dem UniGlobal, einem Aktienfonds Welt, in den Rentenfonds UniEuroRenta geschichtet, bleibt es dort auch.

Das ärgert viele Sparer, deren Geld im Zuge der Finanzkrise umgeschichtet wurde und nicht mehr in Aktien steckt, als diese sich wieder erholen.

Die UniProfifrente ist der meistverkaufte Riester-Fondssparplan. Hunderte Sparer haben den Vertrag mittlerweile aber wieder aufgelöst, weil sie sich über die Umschichtungen so geärgert haben. Sie verstehen nicht, warum Union erst umschichtet, wenn sie schon Geld verloren haben. Sie verstehen auch nicht, warum wir die UniProfifrente nach wie vor gut finden.

Wir bleiben dabei. Die hohen Renditechancen der UniProfifrente rühren daher, dass die Union das Geld so lange wie möglich im Aktienfonds liegen lässt.

Würde sie umschichten, wenn es gut läuft, wären Anleger an weiteren Kursgewinnen nicht mehr beteiligt. Sie würden sich dadurch aber auch die Chance auf einen höheren Sicherheitspuffer verbauen, durch den Umschichtungen beim nächsten Kurssturz womöglich vermieden werden könnten. ■

## Riester-Fondssparpläne

### Unser Rat

**Sparer.** Riestern mit Fonds lohnt sich nur, wenn Sie beim Abschluss jung sind, nur dann fließt das Geld wirklich in Aktien. Älteren Sparer können Umschichtungen für die Beitragsgarantie die Rendite verhehlen. „Alter“ sind Sie etwa ab Mitte 30.

**Auswahl.** Die höchsten Renditechancen bieten Ihnen die UniProfifrente, die DWS Toprente Dynamik und die DWS Riesterrente Premium.

**Abschluss.** Die DWS Riesterrente Premium lohnt sich nur, wenn Sie den Vertrag günstiger bekommen, weil der größte Teil der Kosten am Anfang abgezogen wird. Fragen Sie freie Fondsvermittler nach einem Rabatt. Noch günstiger ist es, niedrigere Raten zu vereinbaren, als Sie später zahlen. Bei der DWS Toprente und der UniProfifrente fallen die Kosten regelmäßig an. Bei jeder Einzahlung wird ein Ausgabeaufschlag abgezogen. Die DWS

Toprente Dynamik können Sie mit 50 Prozent Rabatt auf den Ausgabeaufschlag bei www.dws-direkt.de abschließen. Für die UniProfifrente gibt es in der Regel keinen Rabatt.

**Risiken.** Sie bekommen für Fondssparpläne keine Renditezusage. Es kann sein, dass Sie bei Rentenbeginn nur mit Ihren Einzahlungen und den Zulagen dastehen. Verluste sind aber ausgeschlossen.

**Tricksereien.** Die Verkäufer in den Banken versuchen Kunden, die Fondssparpläne wollen, fondsgesundene Versicherungen zu verkaufen. Die funktionieren ähnlich, sind aber viel teurer (siehe S. 38). Fragen Sie unbedingt nach, ehe Sie unterschreiben.

**Förderung.** Vergessen Sie nicht, Ihre Zulagen zu beantragen. Am besten füllen Sie einen Dauerzulagenantrag aus. Den erhalten Sie von Ihrem Anbieter.

## Riester-Fondssparpläne im Überblick

### Fünf Anbieter, neun Varianten

**UniProfifrente.** Die Sparraten fließen zunächst in einen Aktienfonds. Ist nach einem Kurssturz die Garantie in Gefahr, fließen die neuen Einzahlungen nicht in den Aktien-, sondern in einen Rentenfonds. Fallen die Aktien weiter, schichtet die Union auch Geld aus dem Aktien- in den Rentenfonds um.

**Fazit.** Die UniProfifrente bietet bei positivem Börsenverlauf mit die höchsten Renditechancen aller Riester-Produkte.

**DWS Riesterrente Premium.** Auch die DWS Riesterrente Premium setzt auf zwei Fondsbausteine. Die DWS berechnet für jeden Vertrag an jedem Tag, ob die Garantie in Gefahr ist. Wenn ja, schichtet sie das Geld aus dem Aktien- in den Rentenfonds um.

**Fazit.** Gut ist, dass die DWS das Geld wieder zurückschichtet, wenn die Börsen wieder besser laufen. Schlecht ist, dass sie die Kosten für die gesamte Laufzeit vor allem anfangs abzieht.

**DWS Toprente.** Es gibt die Toprente Balance und die Toprente Dynamik, letztere dürfen nur Sparer unter 40 Jahren abschließen. Bei der Toprente Dynamik liegt bis zu 100 Prozent des Geldes in Aktienfonds, bei der Toprente Balance bis zu 60 Prozent.

**Fazit.** Wir empfehlen die chancenreichere Toprente Dynamik.

**Deka Bonusrente.** Die Deka teilt die Anleger je nach Alter in Gruppen ein. Je jünger die Anleger sind, desto höher ist die Aktienquote.

**Fazit.** Das Produkt nutzt insgesamt die Möglichkeiten, die ein Aktieninvestment bietet, zu wenig aus.

**Deka Zukunftsplan.** Beim Zukunftsplan Classic stellt die Deka die Fonds zusammen, beim Zukunftsplan Select dürfen sich die Anleger selbst die Fonds aussuchen. Wie das Geld auf die Fonds verteilt wird, bestimmt die Deka.

**Fazit.** Es fließt insgesamt zu viel Geld in Rentenfonds. Das kostet Rendite.

**Hansa Generation Plan.** Der Hansa Generation Plan besteht aus vier Dachfonds mit unterschiedlichen Aktienquoten. Welcher Dachfonds im Sparplan steckt, hängt vom Alter des Sponsors ab.

**Fazit.** Das Konzept verschenkt von Anfang an Chancen an den Aktienmärkten. Vor allem gegen Ende liegt zu wenig Geld in Aktien.

**Riester Förderrente flex und Förderrente flex-ratiflex.** Hinter dem Produkt steckt Allianz Global Investors, es wird von freien Vermittlern im Internet über die Fondsplattform ebase vertrieben. Anleger wählen aus zwölf Aktienfonds verschiedener Gesellschaften.

**Fazit.** Wir empfehlen die Förderrente flex-ratiflex, bei der die Kosten gleichmäßig über die Laufzeit abgezogen werden.

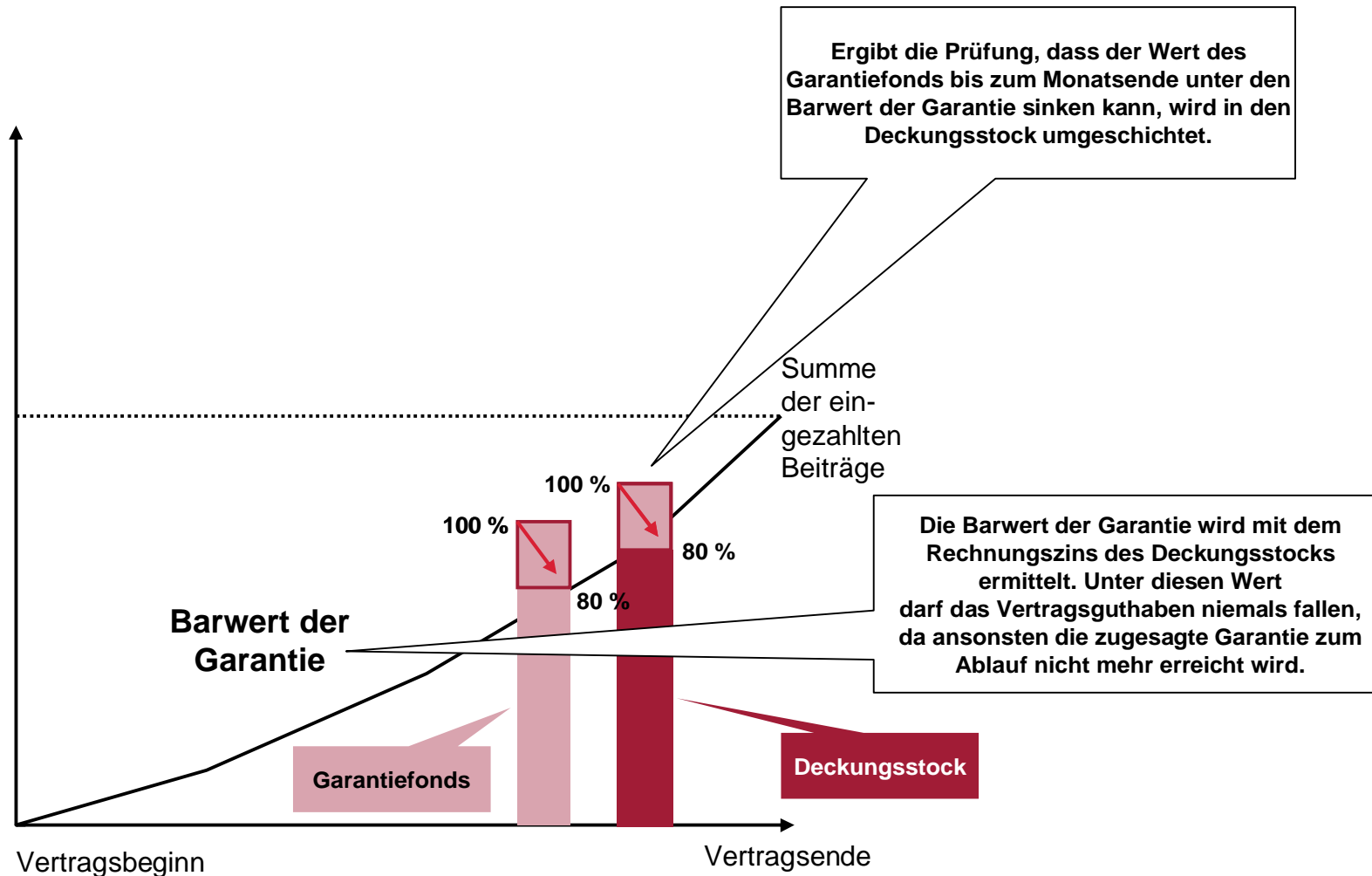
## Garantiemodelle mit Zertifikaten

- Basierend auf einem Index mit Gewinnpartizipation und Mindestgarantie
- Überwiegend im Bereich Einmalbeitrag, oft als Tranchenprodukt

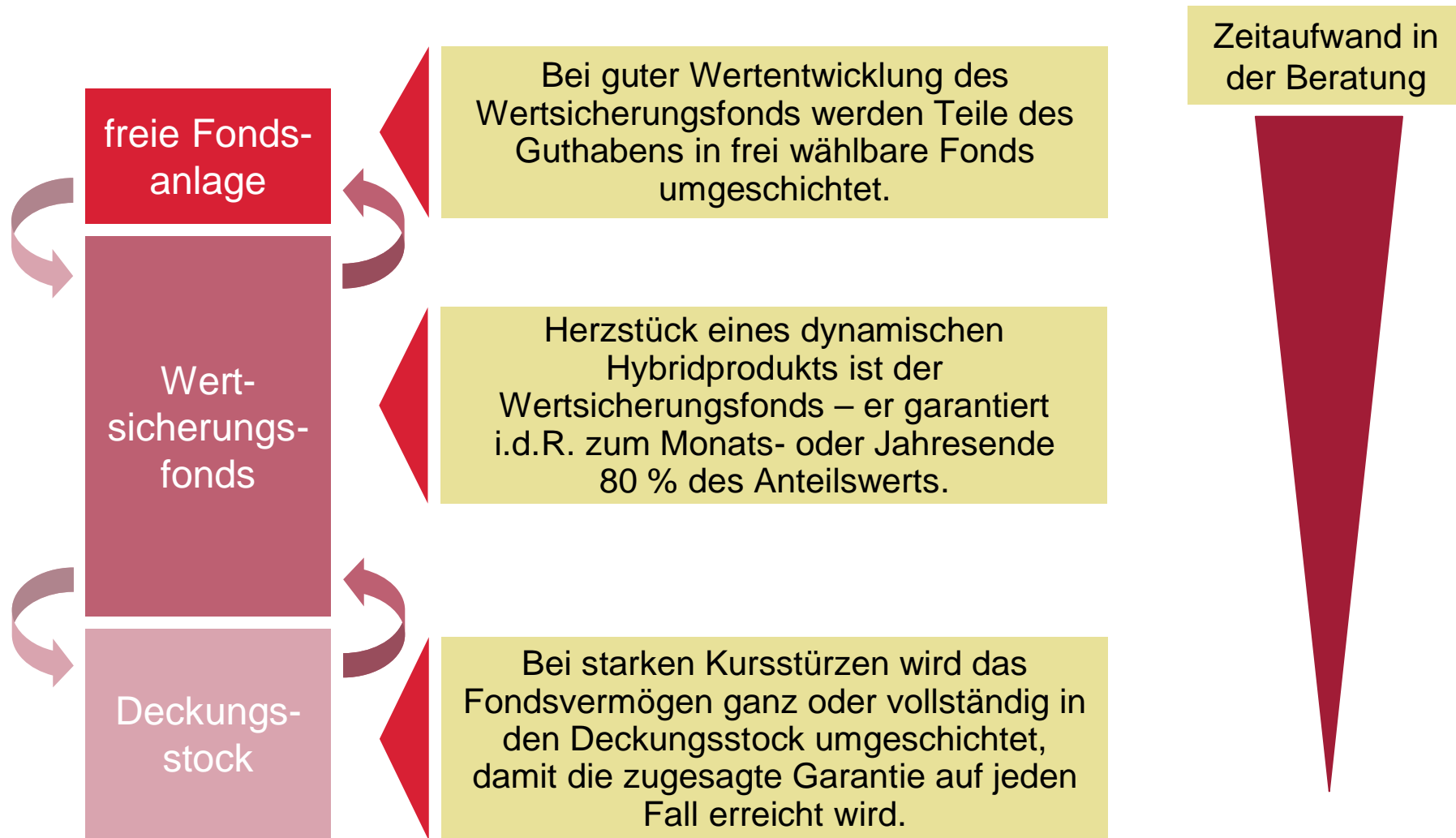
Fragen:

- Versteht der Kunde das Investment?
- Wer trägt das Emmittentenrisiko?
- Wie hart ist die Garantie?

# Funktionsweise von dynamischen Hybridprodukten

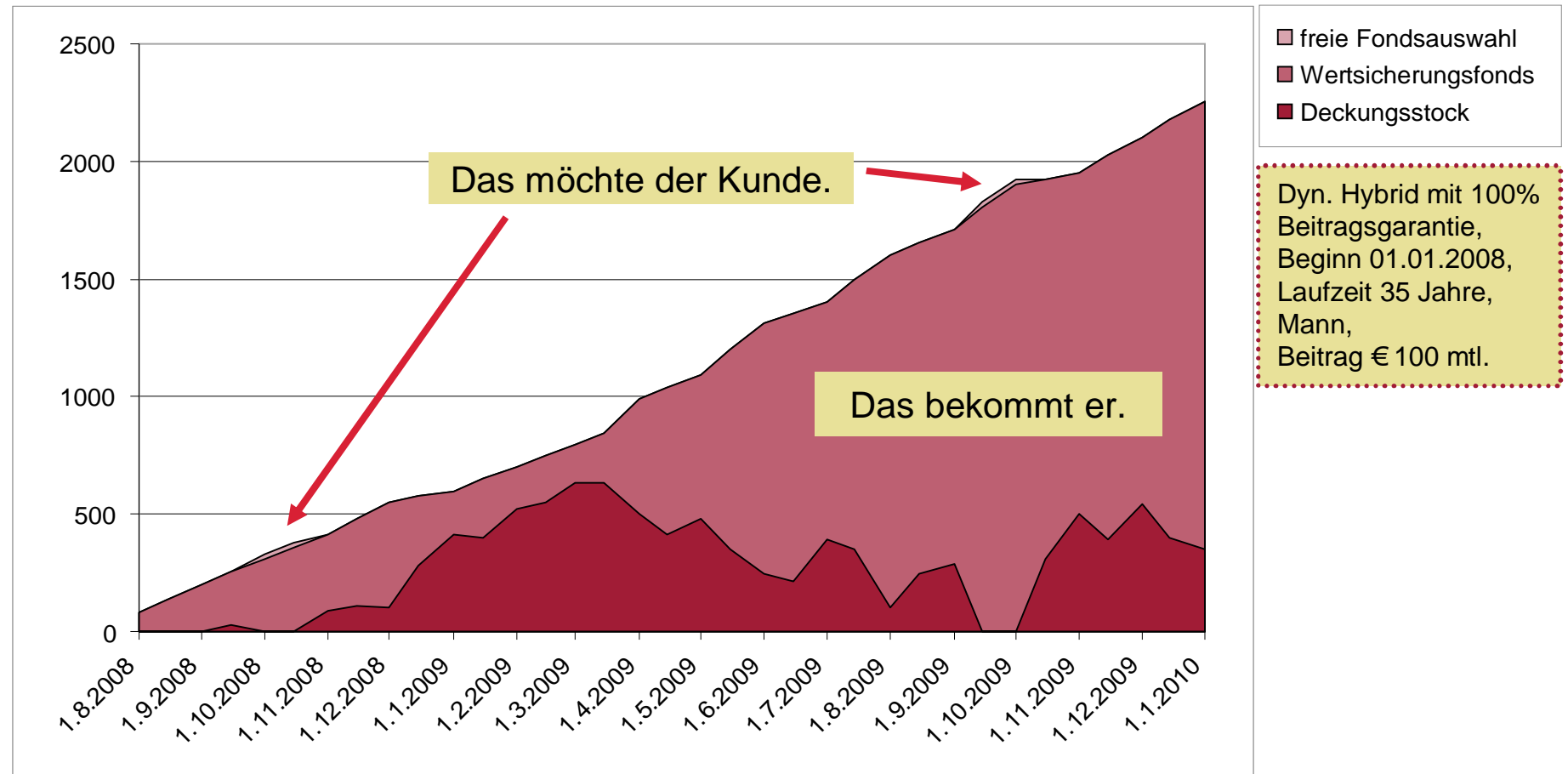


# Verständlichkeit und Transparenz am Beispiel von dynamischen Hybridprodukten



# Sicherungsmechanismen funktionieren! Werden Kundenerwartungen erfüllt?

Praxisbeispiel



Haftungsrisiko „enttäuschte Kundenerwartung“



# Die „Sollbruchstelle“ bei dynamischen Riester-Hybrid- und Garantiefondsprodukten

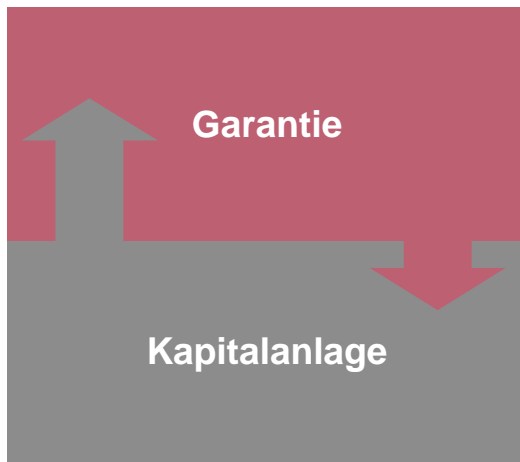
Keine konsequente Trennung von Garantie und Kapitalanlage

## Dynamische Hybride & Garantiefonds:

Garantie + Kapitalanlage  
beeinflussen/behindern sich gegenseitig.

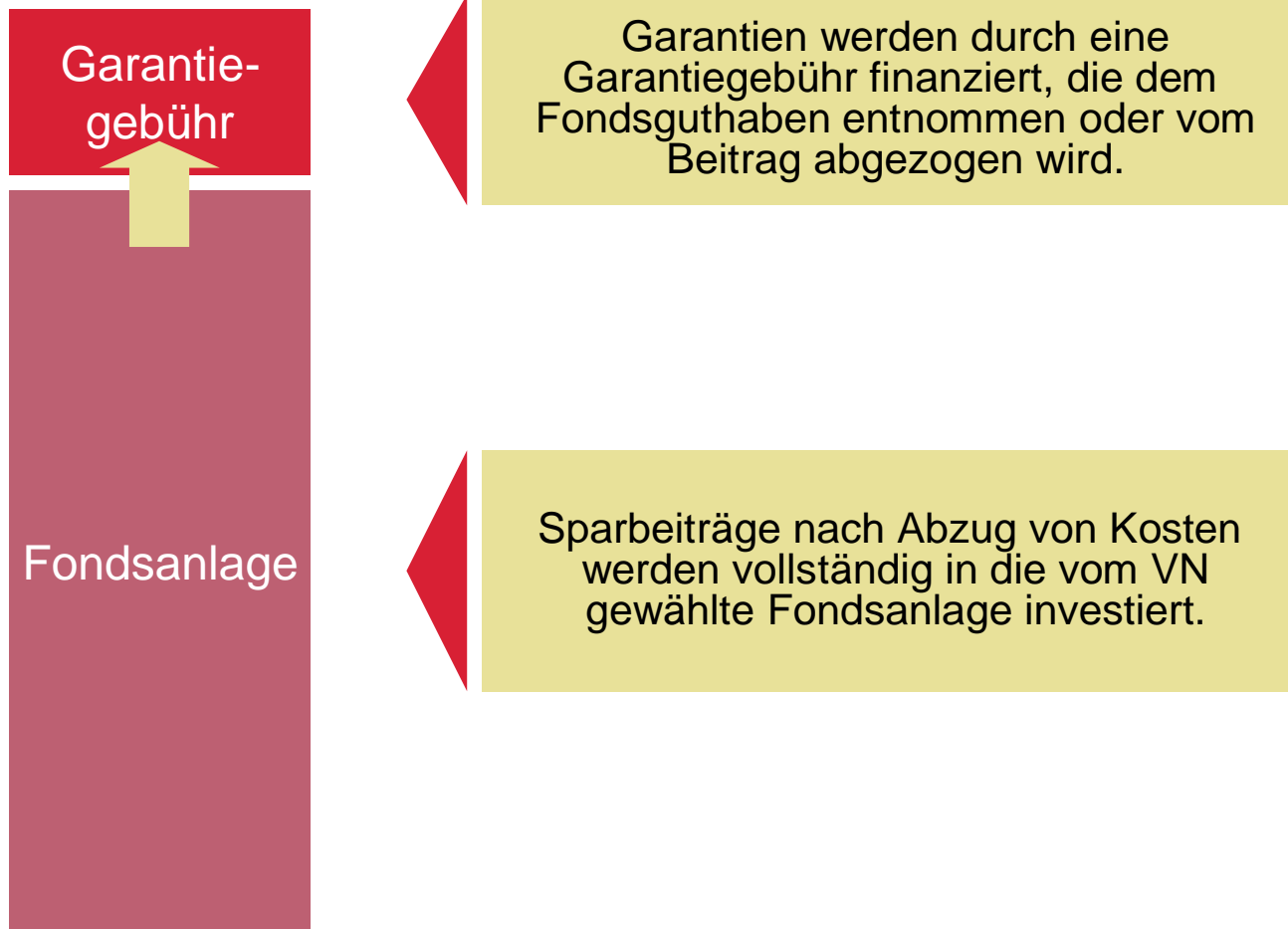
Das Fondsmanager ist nicht frei

Konzepte intransparent



- ▶ Dynamische Hybride agieren konstruktionsbedingt prozyklisch – in fallenden Märkten werden Verluste realisiert, bei steigenden Märkten werden Teile des Aufschwungs verpasst.
- ▶ Dies gilt sowohl für die Anlageaufteilung Wertsicherungsfonds, als auch für die gesamte Guthabenaufteilung des Vertrags.
- ▶ Die Kosten der Garantie sind damit intransparent, und in der Praxis hat dieses Produktkonzept bisher unterdurchschnittliche Anlageergebnisse geliefert.

# Funktionsweise von Variable Annuities



# Agenda

Warum Garantien?

Klassische Lebensversicherung am Limit

Exkurs: Modellrechnungen

„Moderne“ Garantiemodelle

→ **Transparenzanforderungen**

Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II

# Doch welches Garantiesysteme ist das richtige?



**Renditeerwartungen**

**Wettbewerbs-  
situation**

**Risikobereitschaft  
des Kunden**

**Beratungsprozess**

**Gesetzliche  
Anforderungen**

**Solvency II**



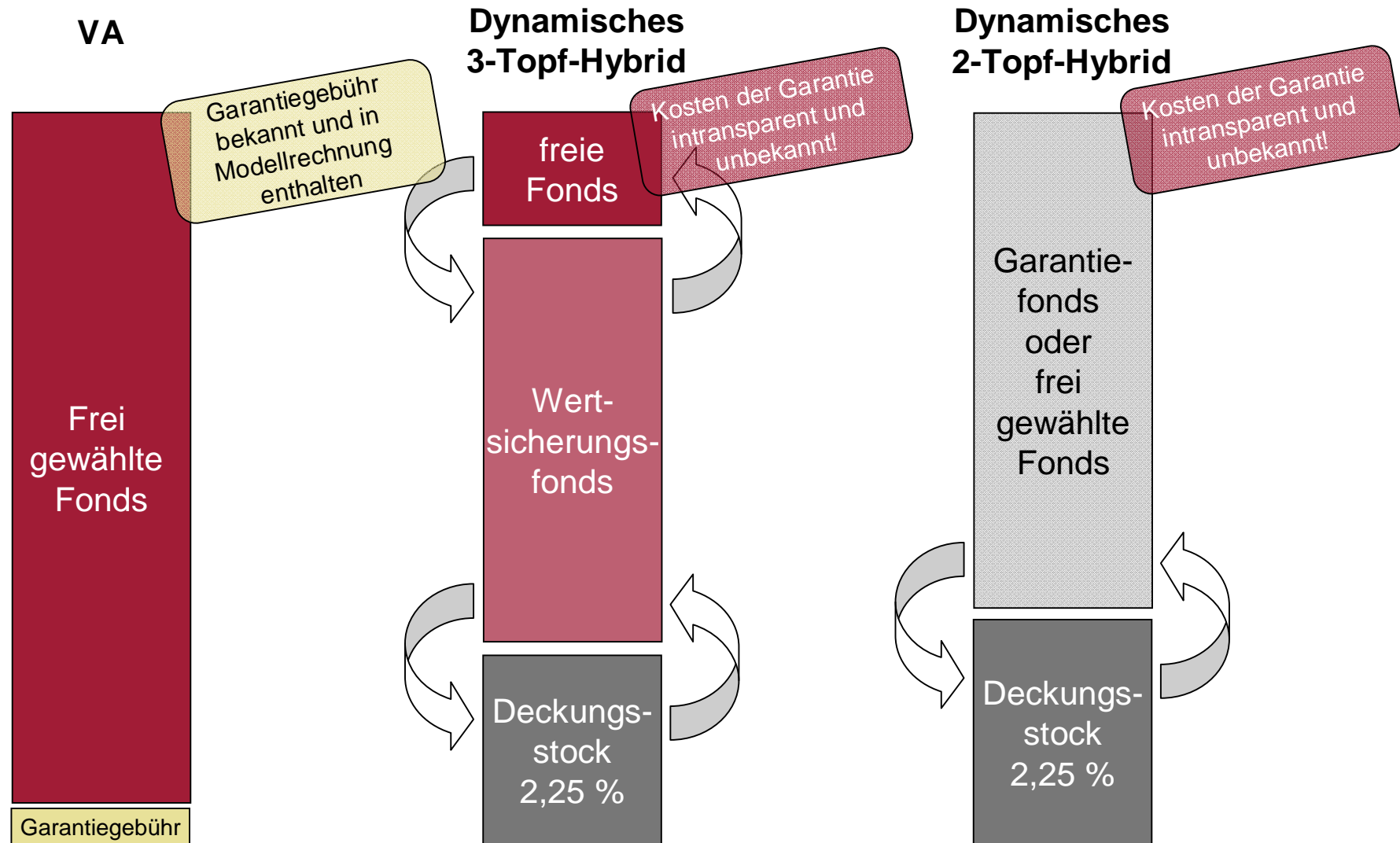
**Kapitalmarkt-  
umfeld**

**Verständlichkeit**

**Transparenz-  
anforderungen**



# Transparente Garantiekosten?





## Transparenz beim dynamischen Hybrid?

Komplexe Umschichtungen, die der Kunde nicht versteht.

Intransparentes Investment.

Intransparente Kosten.

Unrealistische Modellrechnungen.

Beim Kunden werden Ertrags-Erwartungen geweckt, die mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht erfüllt werden.

Versorgungslücken werden nicht in gewünschtem Maß geschlossen.

**Maklerhaftung?**



# Fragwürdige Modellrechnungen als Folge

Zweiter Schwachpunkt: Bei Hochrechnungen werden gewisse Kosten „vergessen“

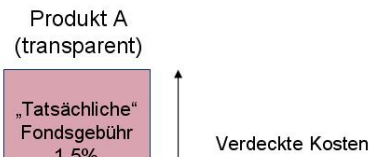


Beide Produkte identisch:  
▪ gleiche Performance  
▪ gleiche Kosten  
▪ gleiche Leistung

Trotzdem würde Ablaufleistung der (intransparenten) in der Hochrechnung ausfallen

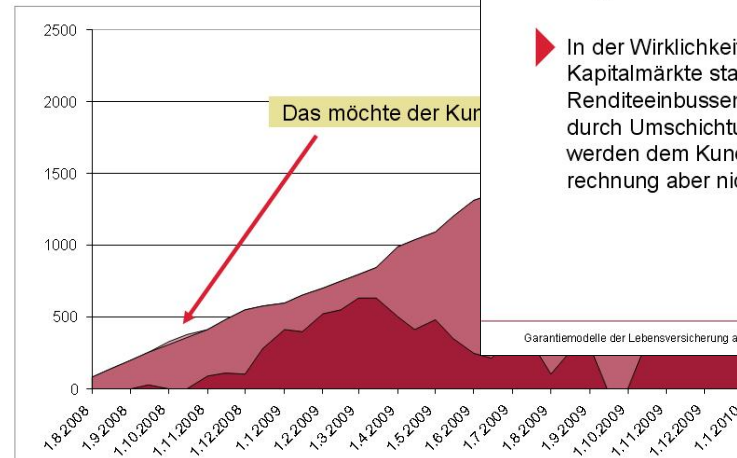
Hochrechnungssa  
Verdeckte Kosten  
Erforderliche Brutt

Garantiemodelle der Lebensversicherung



## Sicherungsmechanismen für Kunden Werden Kundenerwartungen

Praxisbeispiel

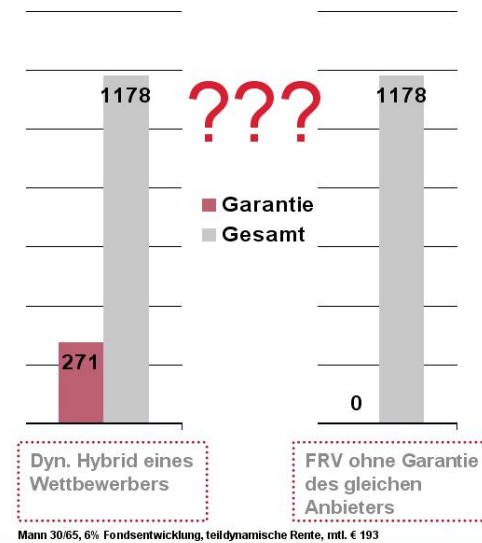


Garantiemodelle der Lebensversicherung aus Kunden- und Vermittlersicht, Gert Wagner, 16.01.2012

## Garantien zum „Nulltarif“ mit dynamischen Hybriden?



- ▶ Dyn. Hybridprodukte suggerieren, Garantien seien „kostenlos“ zu haben.
- ▶ In der Modellrechnung ist die Garantie tatsächlich „kostenlos“ – weil bei linear 6 % p.a. nie in den Deckungsstock umgeschichtet werden muss.
- ▶ In der Wirklichkeit unterliegen die Kapitalmärkte starken Schwankungen: Renditeeinbußen, die in der Realität durch Umschichtungen entstehen, werden dem Kunden in der Hochrechnung aber nicht gezeigt.



Haftungsrisiko „enttäuschte Kundenerwartung“

# Moderne Garantiesysteme bei Swiss Life

Zentrale Anforderungen der Swiss Life an ein modernes Garantiemodell







SwissLife

# Swiss Life Champion – das Grundprinzip

Das Champion-Prinzip – einfach und transparent

**Garantie wird über  
Gebühr finanziert**



**Harte Rentengarantie  
ohne „Weichmacher“**



**Innovatives Index-  
Dachfondskonzept**



**Durchgängiges  
Investment**



## Transparenz

Kosten der  
Garantie sind vorab  
bekannt

Eine der höchsten  
garantierten Renten  
im Markt

Transparente und  
kostengünstige  
Kapitalanlage

Durchgehend  
gleichbleibende  
Investitionsquote

## Plausibilität

Auswirkungen  
der Garantie  
in Modellrechnung  
berücksichtigt

Garantie wird  
verbindlich in der  
Police zugesagt

Der Kunde  
bekommt die  
Kapitalanlage,  
die er bestellt

Keine Cash-Lock-  
Risiken

# Wie äußert sich die Fachpresse zu Swiss Life Champion?



Produktprüfung von Champion Riester durch das ITA in Performance 09/2011

Vorsorge | Produktprüfung ITA

## Swiss Life Champion Riester Rente

An dieser Stelle nimmt das Institut für Transparenz in der Altersvorsorge regelmäßig aktuelle Vorsorgeprodukte unter die Lupe. Die Analysen des ITA geben Beratern eine Entscheidungsgrundlage für die Produktwahl.



Nicht nur die neue Spielzeit in der Fußball-Bundesliga hat begonnen. Auch wir beenden die Sommerpause. Heute nehmen wir uns einen Aufsteiger in die zweite Liga der Altersvorsorge-Schicht (Riester) vor. Wird die Swiss Life „Champion“ Riester-Rente ihrem selbst formulierten An-

noch unter dem ursprünglichen Namen „Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt“.

Swiss Life ist in Deutschland ein bedeutendes Lebensversicherungsunternehmen. Im letzten Jahr arbeiteten über

che Darstellung der Leistungen gemacht. Die Bedingungen sind schon vergleichsweise transparent. Und schließlich die Kosten. Der Kunde weiß genau, was er für die klar definierte Garantieleistung zahlt. Damit können bei VA-Produkten alle Kosten, auch die Garantiekosten, transparent mit dem Kunden vereinbart werden. Das ist ein wichtiger Vorteil im Vergleich zu anderen Produktarten. Bei allen anderen Ga-

Als größter Pluspunkt von „Champion“ wird die garantierte Rente bei gleichzeitig maximaler Aktienquote angepriesen. Für viele potenzielle Käufer dürfte dieser Punkt in Zukunft auch ausschlaggebend für den Abschluss eines Variable-Annuity-Produktes sein. Schließlich haben die Finanz-, dann

cke hinterlassen. Kunden verlangen garantierte Leistungen mehr denn je, vor allem, wenn sie mit Renditechancen gepaart sind. Die Zeiten für ein derartiges Produkt könnten also gar nicht günstiger sein. Hinzu kommt, dass das Potenzial an förderfähigen Neukunden enorm ist. Denn bislang hat nur die Hälfte aller förderberechtigten Personen einen Riester-Vertrag abgeschlossen.

Transparenz wird hier schon großgeschrieben. Alle Gebühren – einschließlich Garantiekosten – werden ausdrücklich vereinbart und sind leicht zu erkennen. Hier zeigt Swiss Life wohin die Reise geht und kann – auch wenn es noch Verbesserungspotenzial gibt – durchaus als Vorbild für andere Anbieter dienen.

*Mark Ortmann und Mike Riskow*

# Fazit – die Antwort auf die Rechnungszinssenkung

## Moderne Garantiesysteme als Alternative zur klassischen LV

- Klassische Garantien stoßen im aktuellen Kapitalmarktumfeld an ihre Grenzen.
- An alternativen Garantiesystemen führt deshalb langfristig kein Weg vorbei.
- Neben den Chancen alternativer Garantiesysteme gilt es auch, deren Risiken abzuwägen.
- Verständlichkeit und Plausibilität sollten dabei die zentralen Prüfsteine sein.



**"I've got a great system. I just pick the same stocks Ed does."**

# Agenda

Warum Garantien?

Klassische Lebensversicherung am Limit

Exkurs: Modellrechnungen

„Moderne“ Garantiemodelle

Transparenzanforderungen

→ **Exkurs: Produktoptionen unter Solvency II**

# Solvency II aus Sicht des Produktentwicklers: Rahmenbedingungen



- Garantien werden weiter stark nachgefragt
- Garantieanforderungen bislang geprägt vom Rechnungszins
- Markt sehr transparent, intensiver Wettbewerb über Modellrechnung
- Transparenzanforderungen nehmen weiter zu
- Weitere regulatorische Eingriffe im Vertrieb zu erwarten

Change für alle Beteiligten

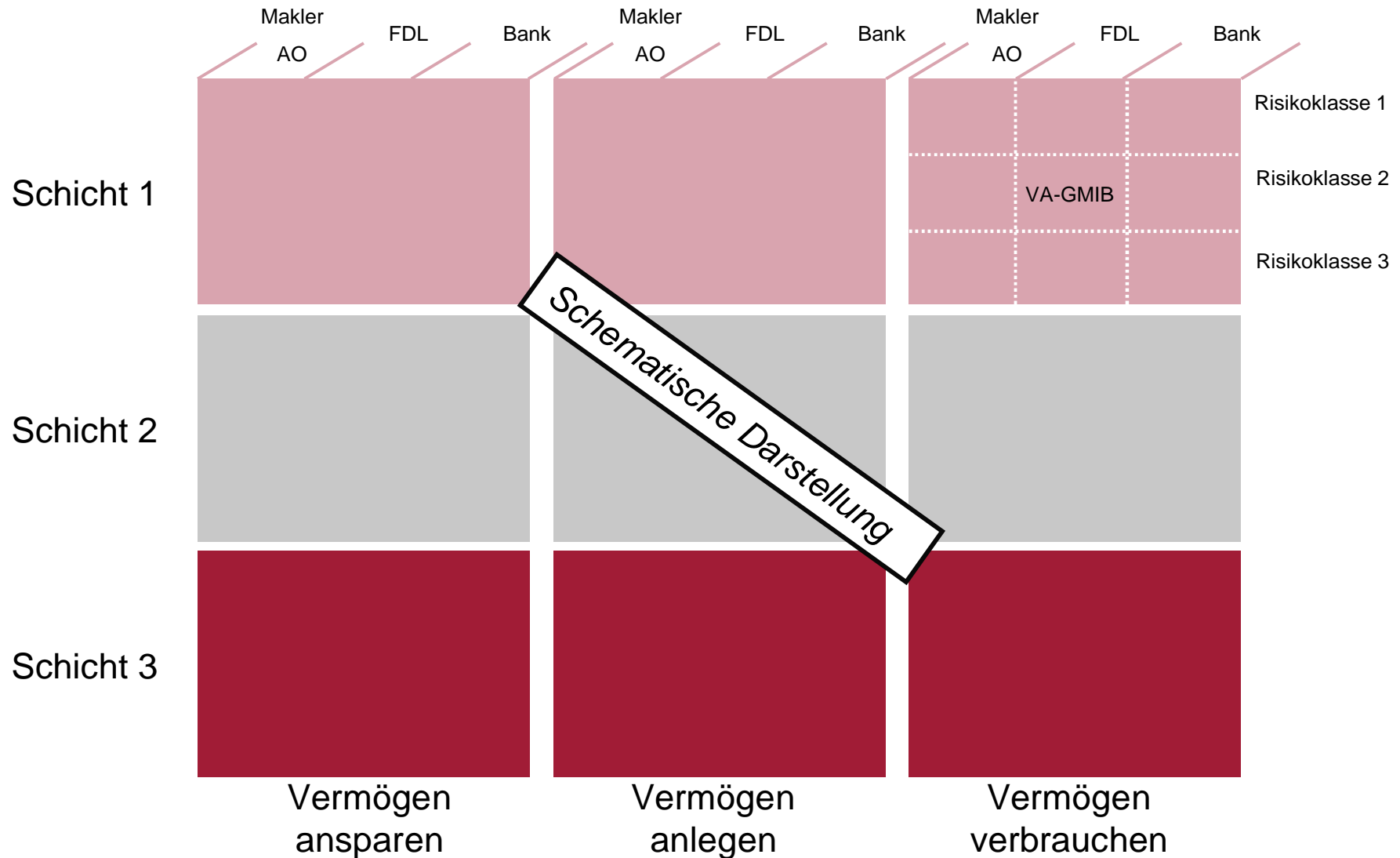
# Solvency II aus Sicht des Produktentwicklers: Erwartungen



- Zahlreiche Reaktionen der Branche werden zunächst grundsätzlich übergreifend sein
- Trend zu fondsgebundenen Produkten mit Garantien wird verstärkt
- Umsetzung wird in der EU nicht 100% einheitlich gelingen
- Verstärkte Auseinandersetzung mit tatsächlichem Kundenbedarf



# Welches Garantiemodell für welchen Bedarf?



# Solvency II aus Sicht des Produktentwicklers: Zielsetzungen



- Optimierung Kapitalbedarf
- Weitere Entkopplung von Zins und Profit
- Reduktion Anfälligkeit bei Zinsvolatilitäten und Spreads
- Nutzung regulatorischer Unterschiede
- Kundenbedarf passgenau bedienen

Umsetzung Solvency II ist erfolgskritisch

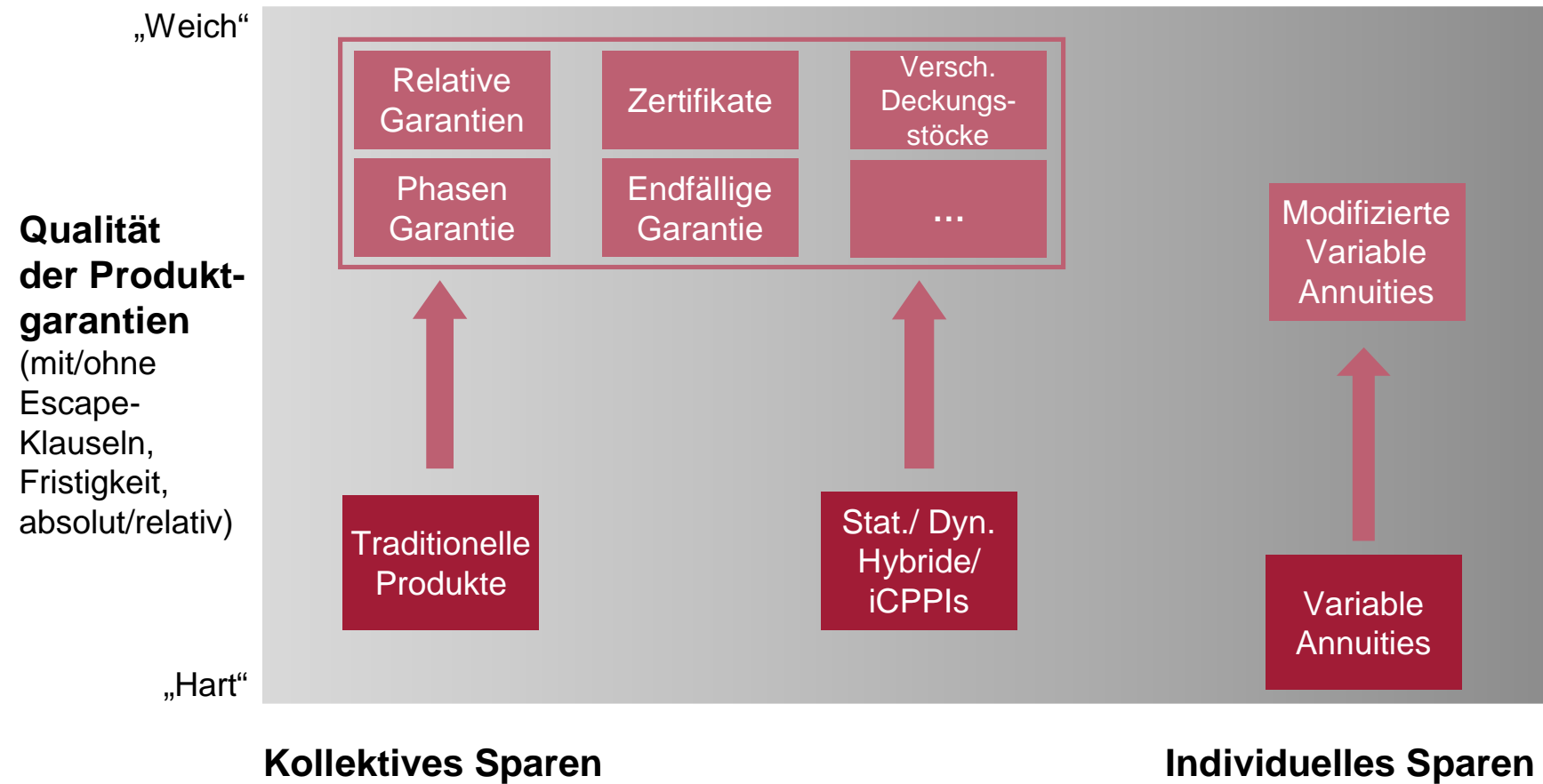


# Solvency II aus Sicht des Produktentwicklers: Handlungsfelder




- Entwicklung neuer Garantiekonzepte (ggf. in unterschiedlichen Abstufungen) mit geringerer Zinssensitivität und geringerem Kapitalbedarf
  - Relative Garantien
  - Phasen-Garantien
  - Abgestufte Garantien
  - Endfällige Garantien
- Anpassung VA-Produkte, insb. Erweiterung auf alle Anwendungen
- Weiterentwicklung Hybrid-Produkte
- Optimierung Deckungsstock
- Standortanalyse
- Entwicklung neuer Skills im Produktmanagement

# Weiterentwicklung von Garantien



■ Bestehende Produkte    ■ Modifizierte/Neue Produkte

# Ihr Ansprechpartner



SwissLife

**Gert Wagner**  
Chief Product Officer (CPO)

Berliner Straße 85  
80805 München

Tel. +49 (0) 89 3 81 09 – 2524  
gert.wagner@swisslife.de  
www.swisslife.de

gleichzeitig

Hauptbevollmächtigter für  
Swiss Life Products (Luxembourg) S.A.  
Niederlassung für Deutschland



**So fängt Zukunft an.**