

Fondspolizen mit Garantie

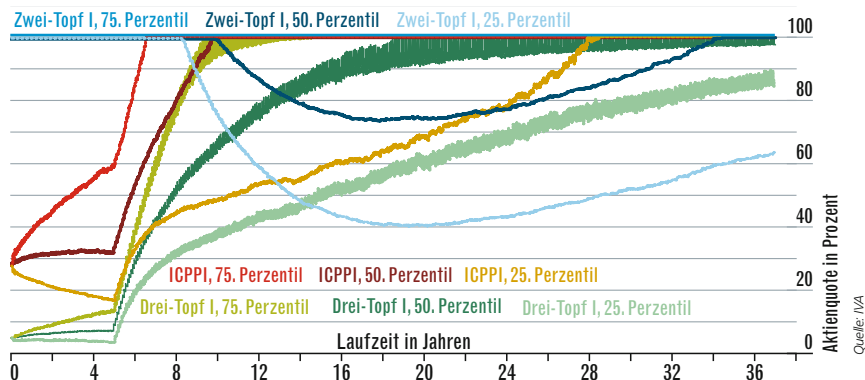
DER BESTE **MOTOR**

Moderne Polizen zur Altersvorsorge versprechen hohe Renditechancen bei gleichzeitiger Sicherheit. Welche der Modelle im Praxistest die höchsten Renditen bringen



Aktienquoten im Zeitverlauf

Beispielhaft ist hier zu sehen, wie sich 10000 verschiedene Kapitalmarktszenarien auf die Aktienquoten dreier exemplarischer Policenmodelle (ICPPI, Zwei-Topf, Drei-Topf) in einem Musterfall auswirken. Dabei zeigen die Flächen des 75. Perzentils, wie hoch die Aktienquote im besten Viertel der Szenarien mindestens ist, des 50. Perzentils den Verlauf im mittleren Szenario und des 25. Perzentils, wie hoch die Quote im schlechtesten Viertel höchstens ist. Die Unterschiede bei den Modellen sind enorm.



Erinnern Sie sich noch an den Kultfilm „Pulp Fiction“ von Quentin Tarantino aus den Neunzigern – konkret an den Problemlöser „Mr. Wolf“, gespielt von Harvey Keitel? Gibt es eine kritische Situation, bereinigt er diese schnell und zuverlässig zur Zufriedenheit aller Beteiligten. So jemanden wünschen sich zahlreiche Bundesbürger sicher auch für ihre aktuelle Altersvorsorge, um nicht durch die anhaltende Niedrigzinspolitik der Zentralbanken ihre ganzen Ersparnisse zu verlieren.

Genau deshalb haben die Versicherer einen modernen Policentyp entwickelt, der den heutigen Anforderungen gerecht werden kann: fondsgebundene Hybridprodukte. Sie vereinbaren Renditechancen mit Sicherheit, indem das Kundengeld in Kapitalmarktfonds fließt und zugleich der Erhalt der Beiträge garantiert wird. Doch damit beides auch funktioniert, braucht es einen dynamischen Mechanismus, der auf alle Kapitalmarktszenarien reagieren kann, indem er die Gelder entsprechend umschichtet. Dafür haben die diversen Versicherer aber höchst unterschiedliche Konzepte entwickelt.

Im Realitäts-Check. Nur: Wie zuverlässig sind diese Konzepte? FOCUS-MONEY hat das renommierte Institut für Vermögensaufbau (IVA) beauftragt, die verschiedenen Modelle zu analysieren und einem intensiven Praxistest zu unterziehen. „Der Schwerpunkt dieser Studie liegt auf dem Renditemotor der Wertsicherungsmechanismen“,

sagt Dirk Rathjen, Vorstand des IVA. Denn möglichst hohe Aktienquoten sind der Schlüssel zum Erfolg. Nur so lassen sich auch in Zeiten extremer Niedrigzinsen auskömmliche Erträge für die Altersvorsorge erzielen.

Von den 26 angefragten Gesellschaften mit solchen Produkten erklären sich nur sechs Lebensversicherer zur nötigen Transparenz bereit und legen ihre Modelle für unzählige Testsituationen offen. In jeweils 10000 realistischen Kapitalmarktszenarien haben die IVA-Experten für acht Musterfälle mit verschiedenen Garantien, Einzahlungen und Laufzeiten deren Tauglichkeit geprüft und bewertet.

Das Fazit. „Klarer Gesamtsieger ist die WWK“, bilanziert IVA-Vorstand Rathjen (s. Tabelle unten und folgende Seiten). „Mit ihrem ICPPI-Modell als Renditemotor kann sie dank schneller individueller Umschichtung und eines starken Sicherungsvermögens vor allem bei Aktienquote und Renditestärke glänzen.“ Auf den Plätzen folgen laut Rathjen: „Continentale, Württembergische und Bayerische. Sie haben unterschiedliche Stärken und bilden eine Gruppe sehr guter Hybridpolicen. Axa und Zurich haben an sich gute Produktideen, schneiden aber besonders durch die anhaltende Niedrigzinsphase eher enttäuschend ab.“ Damit liegt es jetzt nur noch an Ihnen, welches Konzept Ihr „Mr. Wolf“ sein soll. ■ ▷

WERNER MÜLLER

Mit den besten Chancen

Die Einzelnoten der vier Prüffelder (s. auch folgende Doppelseite) ergeben mit der in der Tabelle genannten Gewichtung eine Gesamtnote. Sieger wird das Anlagekonzept der WWK.

Gesellschaft	Renditestärke 40%	Robustheit 20%	Aktienquote 10%	Qualitativ 30%	Gesamtnote
1 WWK	1,00	2,00	1,00	1,00	1,20
2 Continentale	1,50	1,54	2,00	1,00	1,41
3 Württembergische	1,25	2,42	2,00	2,00	1,78
4 Die Bayerische	1,75	1,67	2,00	2,00	1,83
5 Axa	3,50	2,50	5,00	3,00	3,30
6 Zurich	4,00	2,83	4,00	3,00	3,47

Quelle: IVA



RENDITESTÄRKE

Was die Policen bringen

Bei allem Sicherheitsdenken von Kunden, um ihre Einzahlungen zu schützen, wollen sie dennoch möglichst hohe Renditen mit den fondsgebundenen Hybridmodellen erzielen. Schließlich geht es ja um ihre Altersvorsorge, und da soll später auch ordentlich Kapital zur Verfügung stehen. Doch bei Weitem nicht jeder Versicherer kann auch halten, was er dafür in Aussicht stellt: „Die tatsächlichen Performance-Zahlen von verschiedenen Hybridpolicen unterscheiden sich deutlich stärker, als nach den üblichen Vergleichsrechnungen zu erwarten wäre“, sagt IVA-Vorstand Dirk Rathjen. Das liegt vor allem an der mangelnden Berücksichtigung des konkret verwendeten Wertsicherungsmechanismus und der Renditeverteilung der Aktieninvestments.

Deshalb legt das IVA einen Schwerpunkt seines Vergleichs für FOCUS-MONEY auf die Funktionsweisen, Portfolio-Zusammensetzungen und Umschichtungsmechanismen innerhalb der Policen. Getestet werden so 10000 Kapitalmarktszenarien, die die Aktien- und Rentenmärkte simulieren. Damit können die spezifischen Eigenschaften der Wertschwankungen am Kapitalmarkt flexibel und passgenau abgebildet werden. „Da die simulierten Szenarien für alle Produkte gleich sind, ist der Vergleich absolut fair“, erklärt Rathjen. Für jeden der acht Musterverträge – jeweils mit 100 und 80 Prozent Garantieniveau bei 100 Euro laufendem Beitrag über 20 und 37 Jahre sowie bei 100000 Euro Einmalbeitrag über 12 und 20 Jahre – werden diese 10000 Si-

mulationen durchgeführt und in jedem einzelnen Szenario die konkrete Ablaufleistung ermittelt. So ergibt sich insgesamt eine durchschnittliche Performance je Police, die dann zu einem Mittelwert der jährlichen Rendite für den einzelnen Versicherer zusammengefasst wird.

Diese Renditestärke berücksichtigt die Aktienquoten, die Aktienrenditen, die konkreten Kosten samt Fondskosten sowie die Stärke des Sicherungsvermögens zur Erwirtschaftung von Überschüssen. Überzeugen kann dabei vor allem die WWK vor der Württembergischen und der Continentale. IVA-Vorstand Rathjen resümiert: „Die WWK erreicht bei der Renditekraft den Spitzenplatz trotz etwas höherer Kosten, weil sie dank des individuellen Austarierens die höchste Aktienquote vorweist.“

Jährliche Performance

Gesellschaft	Ø Rendite p.a. in %	
1 WWK	5,07	Umrechnung in Noten: >5 % = 1, >4,75 % = 1,25, >4,5 % = 1,5, >4,25 % = 1,75, >4 % = 2, >3 % = 3, >2,5 % = 3,5, >2 % = 4
2 Württembergische	4,82	
3 Continentale	4,74	
4 Die Bayerische	4,28	
5 Axa	2,69	
6 Zurich	2,28	

Quelle: IVA

AKTIENQUOTE

Der Antrieb für hohe Erträge

Wie bei der Renditestärke geschildert (s. oben), ist für eine hervorragende Performance insbesondere eine möglichst hohe Aktienquote in allen Szenarien wichtig. Schließlich zeigen fast alle historischen Vergleiche, dass vor allem langfristig die Rendite von Aktienengagements kaum zu schlagen ist. Um nun für sämtliche Kapitalmarktszenarien möglichst gut gewappnet zu sein, verwenden alle getesteten Hybridpolicen die eine oder andere Art eines Umschichtungsmechanismus namens CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance). Dieser senkt die Aktienquote, wenn Märkte fallen, um die Verluste zu begrenzen, und erhöht sie, wenn Märkte steigen.

Das Problem bei CPPI: Ist die Aktienquote einmal sehr gering, erholt sie sich allein durch Marktbewegungen nicht mehr – das Geld ist im sogenannten Cash-Lock. Dann war es das meist mit den Renditechancen. Deshalb verfolgen die Versicherer verschiedene Konzepte, um das Cash-Lock-Risiko zu begrenzen. Dabei sind einige Modelle so gestaltet, dass sie möglichst oft voll in Aktien investieren können. Andere positionieren sich defensiver und verzichten darauf, in guten Marktphasen voll in Aktien zu gehen. Das verbessert zwar die Sicherheit, kostet jedoch viel Rendite. „In Zeiten minimaler Zinsen und sinkender Versorgung durch die gesetzliche Rente ist eine Garantie ohnehin schon ein teurer Luxus“, gibt Studienautor Rathjen zu bedenken. „Sparer sind aber in der Regel darauf angewiesen, dass ihr Geld für sie

auch so gewinnbringend wie möglich arbeitet. Ob sie sich da zusätzlich zur Garantie auch noch ein defensiv ausgerichtetes Aktienkonzept wählen wollen, sollten sie sich gut überlegen.“

Deshalb liegt der Schwerpunkt der Studie auf der Ertragskraft des Renditemotors. Die durchschnittliche Aktienquote aller 10000 Kapitalmarktszenarien, aller Zeitpunkte und inklusive der Aktien in Garantiefonds im Durchschnitt aller acht Musterfälle wird dafür gesondert bewertet. Sie fließt trotz ihres mittelbaren Effekts auf die Ablaufleistungen mit einem eigenen Gewicht von zehn Prozent in die Gesamtnote ein. Die höchsten Aktienquoten bietet die WWK, deren ICPI-Modell („I“ für Individual) für jeden Einzelnen stets auf den größtmöglichen Aktienanteil setzt. Grund hierfür: die tägliche Umschichtung auf persönlicher Basis.

Beteiligung am Aktienmarkt

Gesellschaft	Ø Aktienquote in %	
1 WWK	79,5	Umrechnung in Noten: >75 % = 1, >60 % = 2, >40 % = 3, >25 % = 4, <25 % = 5
2 Württembergische	69,0	
3 Continentale	68,6	
4 Die Bayerische	66,5	
5 Zurich	38,7	
6 Axa	18,2	

Quelle: IVA

ROBUSTHEIT

Mit Stress an der Börse klarkommen

Die durchschnittliche Wertentwicklung ist für Kunden sicher die wichtigste Komponente beim Chance-Risiko-Profil ihrer Vorsorgepolice (s. Kasten links). Insbesondere wenn wie bei den meisten modernen Hybridpolicen der Beitragserhalt immerhin garantiert wird. Doch die durchschnittliche Performance ist das eine, wie gut sich die einzelnen Produkte aber auch in extremen Marktumfeldern schlagen, ist ein anderer wichtiger Aspekt.

Dazu werden zum einen die besten 25 Prozent aller Kapitalmarktentwicklungen betrachtet (75. Perzentil). Zum anderen die 25 Prozent schlechtesten Szenarien (25. Perzentil). Zur Benotung der Ergebnisse wird in jeder Konstellation der Renditeabstand zum jeweils bestperformenden Produkt in eine Schulnote umgerechnet und anschließend über alle acht Musterfälle gemittelt. Insgesamt misst die Robustheit also, wie gut sich ein Produkt im Vergleich zu den Wettbewerbern schlägt, wenn die Märkte sich extrem verhalten – sei es zum Guten oder zum Schlechten. „Da Kunden mehr Angst vor schlechten als vor guten Ergebnissen haben, wird das schlechte Szenario doppelt gewichtet“, erklärt IVA-Vorstand Rathjen.

Hierbei spiegelt sich klar die unterschiedliche Konstruktion der diversen Wertsicherungsmodelle wider. Denn wie zu erwarten, stehen eher defensiv ausgerichtete Konzepte im schlechten Szenario besser da, bei besonders bullischen Märkten dagegen eher mau. Umgekehrt performen Modelle, die bewusst so gestaltet

sind, möglichst oft voll in Aktien investieren zu können, bei guten Kapitalmarktszenarien (75. Perzentil) top, bieten aber bei besonders miesen Märkten weniger Performance.

Am robustesten gegen extreme Wertentwicklungen erweist sich das Konzept der Continentale. „Für Kunden, die trotz der ohnehin bei allen Konzepten vorhandenen Garantie noch zusätzliche Sicherheit wünschen, ist die Continentale der Favorit“, sagt Dirk Rathjen. „Allerdings geht diese zusätzliche Sicherheit natürlich zu Lasten der Renditechancen. Das müssen Kunden bedenken.“ Auf den Plätzen folgen die fondsgebundenen Hybridpolicen der Bayerischen mit einem dynamischen Garantiefonds und der WWK, für die vor allem der Renditeaspekt im Vordergrund steht.

Noten für Extremsituationen

Gesellschaft	Ø Note	Einzelnoten: Ablaufleistung max. 0,5 % p.a. unter dem Besten = 1, max. 1 % schlechter = 2, max. 2 % schlechter = 3, max 3 % schlechter = 4
1 Continentale	1,54	
2 Die Bayerische	1,67	
3 WWK	2,00	
4 Württembergische	2,42	
5 Axa	2,50	
6 Zurich	2,83	

Quelle: IVA

QUALITATIVE KRITERIEN

Zum Nutzen des Kunden

Neben den drei bereits genannten quantitativen Kriterien zur Wertentwicklung in verschiedenen Kapitalmarktszenarien (s. Kästen) prüft und bewertet das IVA auch einige qualitative Kriterien, die dem Kunden nutzen und für die Gesamtbetrachtung des Renditemotors der Police ebenfalls entscheidend sind. „Vor allem geht es dabei um Transparenz sowie die Breite und Qualität der Fondsauswahl“, berichtet IVA-Vorstand Rathjen.

In puncto Transparenz zählt, ob und wie Kunden die Aktienquote über die verschiedenen Anlagetöpfe aggregiert sehen können und was es für Aktien sind. Bei den Auswahlöpfen der Fonds kommt es jeweils auf ein breites und hochwertiges Fondsange-

bot sowie darauf an, ob der Kunde in dem vom Versicherer gewählten und indirekt gesteuerten Garantiefonds gefangen bleibt. Des Weiteren geht es bei den qualitativen Kriterien um die Renditestärke des konventionellen Sicherungsvermögens der Gesellschaften, das Angebot besonders effizienter Anlagen wie etwa ETFs, darum, ob sogar 100-prozentige Aktienquoten möglich sind und wie die Renditekraft auch in der späteren Verrentungsphase der Policen zum Tragen kommt. Die einzelnen Kategorien werden bepunktet und zu einer gewichteten durchschnittlichen Punktzahl zusammengeführt.

Qualitativ besteht die Spitzengruppe der Hybridpolicen daher aus den Angeboten von Continentale und WWK. Beide können vor allem mit sehr guter Transparenz, hochwertiger Fondsauswahl und chancenreichem Sicherungsvermögen glänzen.

Punkte für die Qualität der Kapitalanlagen

Gesellschaft	Transparenz (20%)	Auswahl im 2.Topf (15%)	Auswahl im 3.Topf (15%)	Renditechance im Sicherungsvermögen (10%)	Verfügbarkeit effizienter Fonds- anlagen (20%)	maximale Aktien- quote (10%)	hybride Verrentung (10%)	Ø gewichtete Punktzahl	Umrechnung Ø Punktzahl in Noten: >1,5 = 1, >1 = 2, >0,5 = 3
1 Continentale	3	2	2	2	1	1	0	1,70	
WWK	3	2	2	2	1	1	0	1,70	
2 Die Bayerische	1,5	0,5	1	1,5	2	1	0	1,18	
3 Württembergische	1	0	1	1	2,5	0	1	1,05	
4 Axa	2,5	0,5	1	0,5	0	1	1	0,98	
5 Zurich	3	0	0	0,5	1,5	0	0	0,95	

Quelle: IVA