



Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH

infinma-NEWS

Nr. 9 / 2004

30.09.2004

**In dieser Ausgabe berichten wir über:**

- **Kurzmeldungen**
- **Garantien in Fondsgebundenen Produkten**
- **Nürnberger Leben: Biene Maja**
- **Dialog: Neue Selbständige Berufsunfähigkeitsversicherung**

**Kurzmeldungen:**

Ein schönes **Beispiel für die Folgen einer vorvertraglichen Anzeigepflichtverletzung** im Bereich der **BU-Versicherungen** lieferte das **Oberlandesgericht Saarbrücken** mit einem Urteil vom 3. März 2004. Ein Lagerist hatte im Jahre 1999 mit Hilfe eines sog. „Vermögensberaters“ eine Berufsunfähigkeitszusatzversicherung abgeschlossen. Wegen eines **Wirbelsäulensyndroms** gab er seinen Job bereits im nächsten Jahr auf und wechselte nach einer Umschulung zu einer Computerfirma. Im Herbst 2000 beantragte er bei seinem Versicherer Leistungen aus der BUZ. Der Mann hatte im Antrag die Frage nach Krankheiten, Beschwerden oder Störungen in den letzten fünf Jahren mit nein beantwortet. Die Nachfragen bei den Ärzten des Kunden ergaben jedoch, dass er sich wegen eines Wirbelsäulen-Leidens mehrfach in ärztliche Behandlung begeben hatte. **Aufgrund dieser vorvertraglichen Anzeigepflichtverletzung trat der Versicherer vom Vertrag zurück.** Der Mann klagte auf Zahlung der BU-Rente, allerdings vergeblich. Der betreffende Kunde könne sich auch nicht darauf berufen, dass er den Antrag quasi blind unterzeichnet habe. Der Kunde könne sich nur dann entlasten, wenn es sich um einen Mitarbeiter oder Agenten des Versicherers handele. **Das Handeln eines Maklers müsse sich der Antragsteller zurechnen lassen.** Das Urteil des **OLG Saarbrücken** dürfte jedoch nur für die Frage der Leistungspflicht des Versicherers relevant sein. Inwieweit der Kunde Schadenersatzansprüche gegen den „Vermögensberater“ wegen „Falschberatung“ haben könnte, war nicht Gegenstand des Prozesses.

**Ausbildungsversicherungen als lebenslanges Steuersparmodell:** Wiederholt haben Verbraucherschützer die klassische Ausbildungs-Versicherung als unflexibel und besonders renditeschwach kritisiert. Eine ganz andere Meinung vertritt **Akos Benkö, Vertriebsvorstand des unabhängigen Maklers Loyas Private Finance AG.** Er sieht die **Ausbildungsversicherung als lebenslanges Steuersparmodell mit hoher Flexibilität.** Es lässt sich für die Zukunft ein immenses steuerfreies Kapital ansparen. **Benkö** nennt folgendes Beispiel: Das Kindergeld in Höhe von 154,- € monatlich wird 25 Jahre lang in eine Police eingezahlt und bringt dem „Kind“ zum 60. Geburtstag ein steuerfreies Vermögen von ca. 820.000,- €, sofern der Vertrag noch in 2004 abgeschlossen wird. Zudem besteht die Möglichkeit über ein Policen-Darlehen zwischenzeitlich Geld zu entnehmen, falls die Ausbildung der Kinder dies erfordert.

**Hartz IV:** Einen weiteren Erfolg strebt die **Bundesregierung** in ihrem hartnäckigen Kampf gegen jede Art von Kapitalbildung an. Immer mehr Arbeitslose sind gezwungen, ihre Lebensversicherung vor Vertragsablauf zu kündigen. Nach einer **Schätzung des GDV** wurden bereits mehr als 50.000 Verträge mit einem Volumen von etwa 1 Mrd. € aus Angst vor möglichen Zwangsmaßnahmen **der Bundesagentur für Arbeit** gekündigt. Nach den **Hartz-Plänen** ist bei der Gewährung des Arbeitslosengeldes das persönliche Vermögen zu berücksichtigen. Da der Höchstfreibetrag jedoch lediglich 13.000 € beträgt, werden immer mehr Arbeitslose gezwungen, ihre Lebensversicherungen, ggf. auch mit Verlust, zu kündigen. **Während sowohl der GDV als auch renommierte Versicherer wie die Allianz über zu niedrige Freibeträge klagen, zeigt die Regierung auch in dieser Frage ihre hinlänglich bekannte Beratungsresistenz.**

**Hanse Merkur auf dem Prüfstand:** Der **Vorstandsvorsitzende der Hanse Merkur-Gruppe, Firtz Horst Melsheimer, hat seinen Lebensversicherer auf den Prüfstand gestellt.** Er möchte das Unternehmen entweder an einen strategischen Partner abgeben oder durch Akquisitionen deutlich ausweiten. Hintergrund dieser strategischen Überlegungen sind die Befürchtungen, dass das Lebensversicherungsgeschäft durch die veränderte Steuergesetzgebung künftig schwieriger wird. Zudem hat die **Hanse Merkur** mit erheblichen Storno-Problemen im Bestand zu kämpfen. Grund hierfür seien vor allem die in den neuen Bundesländern akquirierten Verträge. **Vom Vertriebsweg Makler hat sich die Gesellschaft bereits vollständig getrennt und setzt jetzt ausschließlich auf die eigene Stammorganisation.**

Auch **Peter Hanus, z. Zt. noch Vorstandsvorsitzender der neue leben Lebensversicherung AG,** scheint mit den Politikern in Berlin und insbesondere der geplanten Rürup-Rente nicht sonderlich glücklich zu sein: *„Einigkeit sollte darüber bestehen, dass wir eine kapitalgedeckte private Altersvorsorge dringender als je zuvor benötigen. Folglich muss sich jede Gesetzgebung daran messen lassen, ob sie neue zusätzliche Anreize für die private Altersversorgung schafft. Dies ist aber bei dem Alterseinkünftegesetz gerade nicht der Fall. Es ist völlig naiv, zu meinen, die neu geschaffene unvererbare, unveräußerbare, unbeleihbare und unkapitalisierbare Rürup-Rente könnte ein praktikabler Weg sein. Nein, diese so genannte Rürup-Rente wird unattraktiv und unverkäuflich bleiben... ein unnützes kontraproduktives Tohuwabohu.“*

**Ratingdiskussion:** Der **Verband der deutschen Fondsbranche, BVI,** hat eine neue Runde in der Diskussion um eine mögliche Ratingaufsicht eingeläutet. Der Verband hat Kriterien entwickelt, mit deren Hilfe er die Bewertungen der verschiedenen Anbieter einordnet. **Rudolf Siebel, Geschäftsführer des BVI, sagte: „Anleger sollen einen Überblick bekommen, wer die Rating- und Ranking-Gesellschaften sind, womit sie ihr Geld verdienen, wie sie Fonds bewerten und ihre Qualität sichern.“** Zwar begrüßen Fondshäuser und Ratinganbieter den Vorstoß des **BVI** grundsätzlich, allerdings gibt es schon jetzt Diskussionen über die geplante Trennung zwischen Rating und Ranking. **Experten rechnen mit mehr Wettbewerb unter den Fondsanbietern sowie einer Konsolidierung unter den Rating-Anbietern.**

**S&P's veröffentlicht "Code of Practices and Procedures":** Nach einer Meldung des **Everling Internet Newsletter** hat die **international renommierte Rating-Agentur Standard & Poor's** am **24. September** diesen Jahres einen internen Verhaltens-Kodex veröffentlicht. Die Agentur will nicht nur noch mehr Transparenz im Hinblick auf die Ratings selber schaffen, sondern auch aufzeigen, mit Hilfe welcher Methoden sie ihre Unabhängigkeit sichern und Interessenskonflikte vermeiden will. Auch die Beziehungen bspw. zu den Emittenten von Wertpapieren werden detailliert geregelt. Darüber hinaus sind Bestimmungen über Einkommen, die Annahme von Geschenken und politische Verbindungen enthalten. Es bleibt zu hoffen, dass sich möglichst viele Rating-Agenturen der Vorgehensweise von **S&P** anschließen. Spekulationen darüber, dass das Ergebnis eines Rating-Prozesses möglicherweise davon beeinflusst wird, ob das betreffende Unternehmen der Rating-Agenturen auch einen Beratungs-, Analyse- oder sonstigen Dienstleistungsauftrag erteilt hat, sollten dann der Vergangenheit angehören.

**Ergo wieder in der Gewinnzone:** Im ersten Halbjahr 2004 hat die **Ergo Versicherungsgruppe mit einem Überschuss von 107 Mio. €** nach zwei verlustreichen Jahren erstmals wieder ein positives Ergebnis vermelden können. Allerdings ist das **Neugeschäft in der Lebensversicherung** drastisch eingebrochen. Für die gesamte Lebensgruppe steht ein Minus von 20% zu Buche, bei der **Victoria** beträgt der Rückgang im Vergleich zum Vorjahreszeitraum 25,5%. Die Gründe hierfür sieht **Ergo** im **Wegfall des Vertriebskanals Norisbank** sowie der **Senkung der Gewinnbeteiligung**. Mit 3,4% gehört die **Victoria** zu den Schlusslichtern der Branche. Ein Impuls durch die Änderung der Steuergesetzgebung konnte bisher nicht festgestellt werden.

Unter dem Namen „**Garenta**“ hat die **Karlsruher Lebensversicherungs-AG** eine neue **fondsgebundene Rentenversicherung** auf den Markt gebracht. Neben der Beitragsgarantie wirbt das Unternehmen vor allem mit einem neuartigen Fondsmodell: Der gemischte **Fonds Best Season EuroInvest** verfolgt einerseits ein langfristiges Anlagekonzept und andererseits eine **saisonale Indexstrategie**. Er macht sich somit die „**Börsen-Bauernregel: Sell in may and go away**“ zu eigen, in dem er in statistisch nachgewiesenen Wachstumsphasen zu 100% in Aktien des **Dow Jones Euro Stoxx 50** investiert. In Schwächeperioden wird hingegen in geldmarktähnliche Anlagen investiert. Der Kunde hat zudem die Möglichkeit das Verhältnis von Rendite und Risiko in der Police selber festzulegen. Nach Aussagen der Gesellschaft sind je nach gewähltem Risiko Nachsteuerrenditen zwischen 5,6% und 8% möglich.

**Allianz – Spitzenposition im Maklermarkt:** Verschiedene Umfragen haben bestätigt, dass die **Allianz** im Maklermarkt inzwischen die Nr. 1 ist. Sowohl bei der **Emnid-Studie „Versicherungsmakler 2004“**, als auch bei einer Umfrage des **WMD-Brokerchannels** belegt der Marktführer die Spitzenposition. Sehr zur Freude von **Michael Hessing**, im Vorstand der **Allianz** für das Firmengeschäft und den Makler-Vertrieb verantwortlich, spiegeln sich die Umfrageergebnisse auch im Neugeschäft wider. **Das Neugeschäft im Vertriebsweg Makler hat sich in 2003 um 77% erhöht.** Aktuell arbeitet die **Allianz** mit etwa 4.000 Maklern zusammen, allerdings erklärte **Hessing**: „**Unser Ziel ist es, diese Zusammenarbeit durch guten Service auszubauen und auf eine noch breitere Basis zu stellen.**“ Ein Erfolgsfaktor ist nach eigenen Angaben das Internetportal, über das die angeschlossenen Makler auf ihre Kunden- und Vertragsdaten zugreifen können, sowie für alle Produkte online Angebote rechnen können.

**Allianz Pensionskasse mit Abstand Marktführer:** Mit inzwischen mehr als **500 Mio. € Prämieinnahmen**, 50.000 Arbeitgebern und über 500.000 versicherten Arbeitnehmern sieht sich die **Allianz Pensionskasse** mit Abstand als Marktführer. Mit einer durchschnittlichen Prämie von 1.300 € pro Arbeitnehmer wird der Durchschnittswert anderer Pensionskassen von knapp 900 € deutlich übertroffen. Nach Aussagen von **Vorstandsmitglied Jörg Braun** ist vor allem die finanzielle Stärke für den Erfolg des Unternehmens maßgeblich. Bei der Kapitalanlagen profitiert die **Allianz Pensionskasse** von der Erfahrung der Mutter **Allianz Leben**. Die deregulierte Pensionskasse verwendet die gleichen Rechnungsgrundlagen und hat im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern den Rechnungszins auf 2,75% reduziert. In diesem Zusammenhang weist **Braun** auch darauf hin, dass viele Wettbewerber, insbesondere Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, eine sog. **Sanierungsklausel** in ihrer Satzung haben, die es ermöglicht, per Beschluss relativ einfach auch garantierte Leistungen kürzen zu können.

**Württembergische und Wüstenrot:** Die **Württembergische Leben** hat nach Aussagen ihres **Vorstandschefs Wolfgang Oehler** im ersten Halbjahr 2004 ihre Beitragssumme um mehr als 7% auf ca. 1,2 Mrd. Euro gesteigert. Das Geschäft mit fondsgebundenen Lebensversicherungen nahm um 13% zu. Die zum Unternehmen gehörende **ARA Pensionskasse AG** konnte einen Zuwachs von mehr als **120%** verbuchen. Für 2005 wird sich das Unternehmen verstärkt auf die private Rentenversicherung und die betriebliche Altersversorgung konzentrieren. Der Anteil der bAV am Gesamtgeschäft liegt bei der **Württembergischen** bereits bei 25%.

**DEVK:** Die ersten **Schlussverkaufserfolge** vermeldet die **DEVK aus Köln**. **Vorstandsmitglied Wilhelm Hülsmann** teilte mit, dass sich in den letzten Wochen der Absatz von Kapitallebensversicherungen gegenüber dem Vorjahr verdoppelt habe. Bei Rentenversicherungen waren es immerhin 40% mehr als im Vergleichszeitraum 2003. Für das kommende Jahr hat die Gesellschaft bereits eine Mischung aus bewährten und neuen Produkten angekündigt. So werden Kapitalversicherungen mit jährlicher Ausschüttung der Gewinnanteile und Rürup-Renten ein wichtiger Bestandteil der künftigen Vertriebsstrategie sein. **Hülsmann** sieht in der privaten Altersvorsorge in 2005 auch nach der Steueränderung einen der attraktivsten Wachstumsmärkte. Zudem beziehe der Außendienst der **DEVK** sein Einkommen nur zu 20% aus Lebensversicherungen, so dass eine mögliche Umstellung auf neue Produkte und geänderte Rahmenbedingungen leichter falle als bei einigen Wettbewerbern.

Nach einer **Umfrage der Raiffeisenbank Kleinwalsertal** können sich schon jetzt fast 20% aller Deutschen eine **Geldanlage im Ausland** vorstellen. Als Argumente für die Auslandsanlage werden u. a. die langfristige Vermögenssicherung und der bessere Schutz der Privatsphäre genannt.

#### IMPRESSUM

infinma-NEWS 09 / 2004  
Herausgeber:  
infinma  
Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH  
Max-Planck-Str. 22  
50858 Köln  
Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0  
Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79  
E-Mail: info@infinma.de

Redaktion:  
Marc C. Glissmann  
Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

## Garantien in Fondsgebundenen Produkten

Es klingt so verlockend: Zurück an die Börse – nie wieder Geld verlieren! Mit diesen und ähnlichen Werbebotschaften werden besonders in **Maklerbüros** und **Bankfilialen** fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen mit Garantien angeboten.

Noch zu gut können sich viele private Kunden daran erinnern, wie in den 90er Jahren vor dem Hintergrund scheinbar müheloser Kursgewinne an der Börse und dem stark beworbenen Börsengang der **Deutschen Telekom** massiv Aktien, Investmentfonds und andere Kapitalanlageprodukte verkauft wurden, die nur wenig später in der mehrjährigen Baisse dramatisch an Wert verloren haben. Die Ursachen lagen in vielen Fällen in der Auswahl der falschen Produkte, wenn z.B. blind Aktien des neuen Marktes gezeichnet wurden, deren Namen die Interessenten zum Teil nicht einmal aussprechen konnten, aber auch in einer falschen Beratung sowie einer vielfach fehlenden Risikoauflärung, die letztlich zu den hohen Verlusten und der daraus resultierenden Risikoscheu vieler Anleger führten.

Aktuelle Umfragen unter den Kunden von Banken und Versicherern belegen, dass der Schock über die Dauer und das Ausmaß der Baisse bei den Kunden tief sitzt. Wichtigstes Interesse bei Neuabschlüssen ist das Vermeiden jeglicher Verluste, eine angemessene Rendite wird erst deutlich später genannt. Der typische Versicherungskunde gilt ohnehin als eher risikoscheu. Garantieprodukte scheinen unter Berücksichtigung der oben genannten Aspekte die momentane deutsche Anlegermentalität genau zu treffen.

Neben der Sicherheit des investierten Kapitals sowie einer gewissen Mindestrenditeerwartung spielt allerdings auch der Wunsch nach einer bestimmten Flexibilität des Vertrages eine Rolle, z.B. soll während der vertraglichen Laufzeit auf wenigstens einen Teil des angelegten Kapitals zurück gegriffen werden können.

Auch die Anbieter fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherungen haben diesen Trend erkannt und für ihre Vertriebsstrategien genutzt. Vor allem Unternehmen, die im Makler- und Bankenmarkt aktiv sind, berichten von wieder steigenden Absatzzahlen, wobei teilweise schon mehr als die Hälfte aller neuen Verträge mit Garantien ausgestattet werden. Häufig genanntes Vertriebsmotiv ist in diesem Zusammenhang, dass einerseits die Kunden selbst nach Garantien fragten, andererseits aber auch die Haftungsrisiken bei Produkten mit Garantien von den Vertrieben als sehr viel geringer empfunden werden.

Darüber hinaus benötigen bestimmte fondsgebundene Produkte, die z.B. für den Einsatz in der betrieblichen Altersversorgung tauglich gemacht werden sollen, entsprechende Garantieleistungen, um bspw. eine Beitragszusage mit Mindestleistung abbilden zu können, ohne das besondere Haftungsrisiken entstehen.

**Garantieleistungen** in einer Fondspolice scheinen zunächst einmal ein Widerspruch in sich zu sein: Anders als in der konventionellen Kapital-Lebensversicherung übernimmt der Versicherer bei den fondsgebundenen Produkten gerade nicht die Kapitalanlage, sondern überlässt die Auswahl der Fonds, und damit auch das Risiko des Investments, ganz seinem Kunden. Der Chance eines für den Kunden attraktiven Risiko-Rendite-Profiles stehen erhebliche Risiken der Kapitalanlage gegenüber, wenn z.B. eine 100%ige Besparung hochriskanter Aktienspezialfonds gewählt wurde. Dies gilt bspw. für Technologie- oder Branchenfonds, die in den letzten Jahren der Börsenbaisse besonders hart von den fallenden Kursen getroffen wurden. Konsequenterweise weisen Angebote fondsgebundener Lebensversicherungen dann i. d. R. auch keine garantierten Leistungen aus, sondern simulieren lediglich bestimmte Wertentwicklungen bei angenommenen Kurssteigerungen der verwendeten Fonds. Festgelegt sind oft nur eine Mindest-Todesfall-Leistung, eine optionale BU-Rente oder auch ein garantierter Rentenfaktor.

Ein Stück weit von dieser Philosophie der vollkommenen Anlagefreiheit des Kunden verabschieden sich die Anbieter, wenn sie ihre Produkte mit **Garantieleistungen** für den Kapitalerhalt oder sogar einer **Mindestrendite** versehen. Entsprechend unterschiedlich fallen auch die Garantiekonzepte aus, welche die verschiedenen Anbieter verwenden.

Grundsätzlich ist zu unterscheiden, ob ein Lebensversicherer, der fondsgebundene Produkte mit Garantieleistungen anbieten will, diese Garantien selbst ausspricht, oder auf dem Wege des **Risikotransfers** vom Versicherten auf einen anderen Marktpartner, bspw. eine Bank oder eine Investmentgesellschaft, überträgt.

Weiterhin sollten Vermittler und Kunden genau darauf achten, welchen **Umfang** die Garantie bekommt und unter welchen Umständen und zu welchem Zeitpunkt sie greift. Die pauschale Aussage, eine bestimmte Fondspolice habe kein Anlage-Risiko für den Kunden mehr, ist angesichts der Vielfalt der am Markt etablierten Konstruktionen mit einer gewissen Vorsicht zu genießen.

Von einer **Beitragsgarantie** wird in der Regel gesprochen, wenn der Versicherer seinem Kunden gegenüber die Verpflichtung eingeht, ihm zum Ende der Laufzeit seines Vertrages unabhängig von der Wertentwicklung der erworbenen Fondsanteile zumindest die Summe der gezahlten Beiträge auszuzahlen. Zu diesem Zweck wird ein Teil der Prämie vom Versicherer einbehalten, im sog. Deckungsstock angelegt und gerade nicht für den Erwerb von Fondsanteilen verwendet. Der Anteil der auf diese Weise stillgelegten Beiträge hängt von der Laufzeit des Vertrages einerseits sowie der Höhe des jeweils unterstellten Rechnungszinses (aktuell 2,75%) andererseits ab.

Trotz der fest kalkulierten Prämienanteile für die Beitragsgarantie bleibt der Kunde für den fondsgebundenen Sparanteil flexibel, d.h. er kann bspw. eine Teilauszahlung in Form eines Policendarlehens in Anspruch nehmen, ohne seine Garantieleistungen zu gefährden. Auch ein einmaliges oder mehrmaliges Umschichten des Fondsguthabens während der Laufzeit bleibt hinsichtlich der Beitragsgarantie ohne Folgen. Der verbleibende Betrag steht nach Abzug der Risikobeiträge sowie der Kosten für Abschluss und Verwaltung dem Kunden zur freien Anlage in die Investmentfonds seiner Wahl zur Verfügung. Gerade die freie Auswahl aus einer Palette verschiedenster Fonds mit den unterschiedlichsten Anlageschwerpunkten, Branchen oder Regionen machen für viele Versicherte den Reiz eines solchen Vertrages aus.

Diese **versicherungsmathematische Lösung** orientiert sich an den Konstruktionen klassischer Lebensversicherungen. Besonders zu beachten ist bei dieser Beitragsgarantie, dass bei historisch niedrigem Rechnungszins besonders große Anteile der Prämien in den Deckungsstock fließen und nicht in die vom Kunden ausgewählten Fonds. Die Höhe der Garantien bemisst sich an der Beitragssumme (Jahresprämie x Laufzeit) und ist gerade unabhängig vom jeweiligen Rechnungszins. Da sich aber die still gelegten Prämien im Deckungsstock mit dem Rechnungszins verzinsen, muss ihr Anteil umso größer sein, je niedriger der Rechnungszins ist. In Fällen mit sehr kurzer Vertragslaufzeit kann daher die fondsgebundene Lebensversicherung den Charakter einer klassischen Kapitalpolice annehmen.

Im Gegensatz dazu steht das vertrieblich sehr erfolgreiche Konzept der so genannten **Garantiefonds mit Höchststandsabsicherung**. Bei dieser Garantievariante übernimmt nicht der Lebensversicherer die Leistungsverpflichtung gegenüber dem Kunden, sondern z.B. eine **Großbank oder eine Fondsgesellschaft**. Diese Modelle haben naturgemäß einen eher bankartigen Charakter, d.h. es werden begrenzte Garantien für einen bestimmten Zeitpunkt gegeben.

Dabei wird eine Serie von Garantiefonds mit befristeter Laufzeit im Jahrestakt aufgelegt, die zu Beginn der Laufzeit vollständig in risikobehaftete Kapitalanlagen investieren können, gegen Ende aber immer stärker in festverzinsliche Papiere umschichten, um so zum Vertrags-

ablauf mindestens die Summe der eingezahlten Sparanteile darstellen zu können. Weiterhin garantieren diese Fonds den höchsten Stand, d. h. dem Kunden werden zur Endfälligkeit alle Fondsanteile zum höchsten jemals erreichten Kurs eingetauscht, gleichgültig wann diese erworben wurden.

Die Beiträge werden stets in den Garantiefonds geleistet, der die längste Restlaufzeit aufweist und dabei vor Ablauf der Versicherung endet. Ebenso werden die bereits vorhandenen Garantiefondsanteile im Rahmen des so genannten jährlichen automatischen Switches in Anteile desjenigen Garantiefonds umgetauscht, dessen Laufzeit dem vereinbarten Versicherungsablauf am nächsten kommt.

Die Kombination einer fondsgebundenen Versicherung mit einem Investmentfonds, der immanente Garantien aufweist, hat für den Lebensversicherer den interessanten Vorteil, dass er die Verpflichtungen aus der Kapitalanlage auf dem Wege des Risikotransfers an einen Dritten abtreten kann. Weiterhin müssen keine eigenen verwaltungstechnischen Anstrengungen unternommen werden, die Beitragsgarantie über den eigenen Deckungsstock abzubilden.

Für den Vermittler und den Kunden bleibt dagegen die Feststellung wichtig, dass die Garantien des Fonds ausschließlich für den Zeitpunkt der Fälligkeit gelten und jeweils nur den Sparanteil abdecken. Die Prämienanteile, die auf die Abdeckung der biometrischen Risiken sowie die Kosten für Abschluss und Verwaltung entfallen, bleiben in der Garantieleistung unberücksichtigt. Gerade im direkten Vergleich der möglichen Ablaufleistungen fondsgebundener Produkte ist daher zu berücksichtigen, dass die unterschiedlichen Garantiekonzepte auch einen sehr unterschiedlichen **Garantieumfang** haben und daher nur schwer miteinander zu vergleichen sind.

Hinsichtlich der **Flexibilität** während der Laufzeit ist festzuhalten, dass der Kunde i. d. R. weder sein Fondsvermögen umschichten, noch ein Policendarlehen aufnehmen kann, ohne die Garantiezusage für diesen Teil des Fondskapitals aufzugeben. In einigen Fällen ist es möglich, Teilauszahlungen aus Garantiefonds durch Rückerwerb der Anteile auszugleichen und so in den ursprünglichen Garantiestand zurück versetzt zu werden.

Das Konzept der Garantiefonds basiert darauf, dass die gesamte **Kapitalanlage durch den jeweiligen Fondsmanager** bestimmt wird, eine individuelle Auswahl einzelner Fonds durch den Kunden ist nicht möglich. Die Möglichkeit des Risikotransfers an einen Dritten bringt jedoch noch ein weiteres Problem mit sich: Die Garantieleistungen können nur solange aufrechterhalten werden, wie der jeweilige Fondspartner **neue Garantiefonds** auflegt. Einige Anbieter schreiben jedoch bereits in ihren Bedingungen, dass sie sich bei Marktverwerfungen oder auch einem zu geringen Interesse an ihren Produkten vorbehalten, diese **Konzepte einzustellen**. Für den Kunden bedeutet dies, dass sein vorhandenes Fondsguthaben in andere Investmentfonds umgetauscht wird, die Garantien jedoch erlöschen, da der Lebensversicherer selbst keine eigene Garantieleistung erbringt.

Zusätzlich zu den bereits genannten Erscheinungsformen von Garantien finden sich im Markt der Fondspolice noch zahlreiche Varianten: Eher bankorientierte Institutionen legen bspw. innerhalb einer bestimmten Zeichnungsfrist **Garantiefonds oder Garantiezertifikate** mit einer festen Laufzeit auf, die lediglich in einen Versicherungsmantel gekleidet werden.

Analog der auch für private Kunden erhältlichen **Investmentzertifikate** sind unterschiedliche Kombinationen aus Kapitalerhalt, Mindestrendite und anteiliger Partizipation an der Wertentwicklung einer Kapitalanlage denkbar (z.B. 100%iger Kapitalerhalt zum Ende der Laufzeit, garantierter 3%iger Mindestzuwachs, gleichzeitig 40%ige Beteiligung am Wertzuwachs des EuroStoxx 50).

Bei den lebensversicherungsähnlichen Ansätzen sind in einigen Fällen ebenfalls Variationen möglich, so kann bspw. eine stufenweise Beitragsgarantie (zwischen 50% und 100% der

Beitragssumme) ausgesprochen werden.

Um die Deckungslücke der **Kosten für Abschluss und Verwaltung** im Konzept der Garantiefonds zu schließen, sind hybride Konstruktionen denkbar. So können wie oben beschrieben die laufenden Saprbeiträge in den jeweils aktuellen Garantiefonds eingezahlt werden, gleichzeitig werden über den Deckungsstock des Lebensversicherers diejenigen Kapitalien aufgebaut, die zur Abdeckung der Kostenbeiträge erforderlich sind.

Sofern dieses System dynamisch gestaltet wird, kann auch die Höchststandsgarantie der Garantiefonds berücksichtigt werden, indem ein bereits gesicherter Wertzuwachs der Fonds zur Reduktion der für den Deckungsstock bestimmten Beiträge genutzt wird.

Nach einer aktuellen Auswertung von **infinma** bieten zur Zeit 84 Lebensversicherer insgesamt 261 verschiedene fondsgebundene Produkte an, davon 138 Lebens- und 123 Rentenversicherungstarife. Unter diesen Anbietern arbeiten 23 Gesellschaften mit einer Variante der **Beitragsgarantie**, 11 Versicherer haben **Garantiefonds** verschiedener deutscher und internationaler Anbieter gewählt.

Letztlich entsprechen alle Garantieleistungen bei Fondspolizen dem Trend der Zeit, mögliche **Verluste bei den Kapitalanlagen** auszuschließen. Diese Form der absoluten Sicherheit bedingt erhebliche Kosten, da alle Risiken über den Markt abgedeckt werden müssen. Gerade in Zeiten niedriger Zinsen und hoher Marktschwankungen müssen sich die Kunden darauf einstellen, dass eine Garantie der Kapitalerhaltung etwa 2%- bis 3%-Punkte der Rendite kosten kann. Sofern die mögliche Wertentwicklung einer solchen fondsgebundenen Lebensversicherung etwas konservativer als in den Boomjahren üblich mit bspw. 8% jährlichem Wertzuwachs gerechnet wird, könnte man unter Berücksichtigung der Garantiekosten zu dem Ergebnis kommen, dass eine klassische Kapital-Lebensversicherung mit geringerem Aufwand ähnliche Ergebnisse liefert.

**Kritiker der Garantien** in fondsgebundenen Produkten bemängeln zudem, dass das Verhalten der Kunden stark pro-zyklisch ist. Wurden noch im Jahr 2000 zu Höchstkursen Rekordsummen in Aktienfonds angelegt, gehen die Beiträge heute bei historisch niedrigen Zinsen in Geldmarkt- und Rentenfonds. Dadurch folgt der Kunde mit seinen Entscheidungen zu Geldanlage immer den Entwicklungen, die bereits stattgefunden haben.

Etliche Produktmanager großer Lebensversicherer schlagen daher alternativ vor, Fondspolizen vorwiegend bei längeren geplanten Laufzeiten einzusetzen und hier auf die kostspieligen Garantien zu verzichten. Höhere Renditen als in der klassischen Lebensversicherung werden in der Regel auch mit einem etwas höheren Risiko erkaufte. Dieses Risiko sollte sich jedoch durch eine **intelligente und risikobewußte Fondsmischung** aus bspw. Aktien- und Rentenfonds deutlich eingrenzen lassen. Weiterhin weisen die Produktentwickler gerne auf den **Cost-Average-Effekt hin**, der auch im Rahmen der fondsgebundenen Lebensversicherung zu einem günstigen durchschnittlichen Einstandspreis für die erworbenen Fondsanteile führt und damit einen zusätzlichen Risikopuffer für den Kunden bildet.

Je nach der zukünftigen Entwicklung der Märkte kann zu vordefinierten Zeitpunkten mit einer systematischen **Umschichtung der Kapitalanlagen** in risikoarme Sparformen wie Geldmarktfonds begonnen werden, so dass zum Ende der Laufzeit die entsprechenden Ablaufleistungen auch tatsächlich zur Verfügung stehen.

Letztlich machen erste vertriebsorientierte Unternehmensberater bereits einen weiteren Trend aus, den sie mittelfristig bei Fondspolizen für wichtiger als das Thema der Garantien halten: Konzepte für innovative Lebensphasen-Modelle, bei denen versicherungstechnische Absicherungen mit weitestgehend freien Kapitalanlagemöglichkeiten kombiniert werden können, wobei sich die Zusammenstellung im Zeitablauf mit zunehmenden Lebensalter immer wieder verändern kann.

## Nürnberger Leben: Biene Maja

Immer mehr Lebensversicherungsunternehmen bieten Kinderversicherungen, Schulunfähigkeitsversicherungen u. ä. an. Unter dem Namen „**Biene Maja**“ bietet die **Nürnberger** die beiden Konzepte „**Junior Schutz Brief**“ und „**Schüler Schutz Brief**“ an.

Beim „**Junior Schutz Brief**“ handelt es sich um eine **fondsgebundene Rentenversicherung** mit Einschluss einer **Kinder-Unfallrente** sowie einer **Kinder-Invaliditätszusatzversicherung (KIZ)**. Darüber hinaus sind bestimmte **Assistance Leistungen** (bspw. die Übernahme der Kosten für Rettungs- und Bergungseinsätze) mitversichert. Diese Versicherung kann zunächst auf das Kind als versicherte Person abgeschlossen werden; zwischen 18 und 27 Jahren kann das Kind die Versicherung selber übernehmen und bspw. entscheiden, ob die Auszahlung in einer Summe, eine lebenslange Rente oder die Übernahme der Fondsanteile die sinnvollste Lösung darstellt.

Beim „**Schüler Schutz Brief**“ handelt es sich um eine sog. Schulunfähigkeitsversicherung. Das Produkt entspricht von der Konstruktion her der selbständigen **Nürnberger Investment Berufsunfähigkeitsversicherung** und leistet bei Schulunfähigkeit bzw. Erwerbsunfähigkeit:

***„Wird die versicherte Person während der Versicherungsdauer zu mindestens 50% schulunfähig (nach Beendigung der Schul- / Studienzeit erwerbsunfähig) bzw. pflegebedürftig, so erbringen wir folgende Versicherungsleistungen: Volle Beitragsbefreiung und Zahlung der vereinbarten Rente.“***

Die Versicherung kann ab 6 Jahren abgeschlossen werden. Es ist eine monatliche Rente in Höhe von 1.000,- € möglich. Nach Abschluss der Schulausbildung oder des Studiums geht die Versicherung automatisch in eine Erwerbsunfähigkeitsversicherung über. Bei Beginn einer Ausbildung bzw. Aufnahme einer beruflichen Tätigkeit kann die Versicherung ab einem Alter von 15 Jahren in eine Berufsunfähigkeitsversicherung umgewandelt werden. Innerhalb einer Frist von 6 Monaten kann vereinbarte Rente ohne erneute Gesundheitsprüfung um 250,- € erhöht werden. Bei einer Erhöhung bis zu 500,- € ist eine vereinfachte Gesundheitsprüfung erforderlich. Allerdings darf die Gesamtsumme aller versicherten BU-Renten – einschl. der Verträge bei anderen Versicherungsunternehmen – 1.500,- € nicht übersteigen. Die Umstellung auf die Berufsunfähigkeitsversicherung erfolgt zu dem für den entsprechenden Beruf geltenden Beitrag.

Darüber hinaus kann auch eine **Schulunfähigkeits-Zusatzversicherung** zu den meisten Tarifen der **Nürnberger** eingeschlossen werden. In diesen Fällen hat das Kind die Möglichkeit, mit Erreichen des 18. Lebensjahres den Vertrag zu übernehmen. Ansonsten gelten die gleichen summenmäßigen Beschränkungen wie oben ausgeführt.

Wird in der Praxis häufig damit geworben, dass man mit der Schulunfähigkeitsversicherung bereits Kinder gegen eine spätere BU versichern kann, so relativiert sich diese Aussage bei näherem Hinsehen erheblich. Man kann sicher darüber streiten, ob und unter welchen Voraussetzungen eine Absicherung von Schülern Sinn macht. Da zum Zeitpunkt des Abschlusses der Versicherung noch nicht abzusehen ist, welchen Beruf das Kind später einmal ausüben wird, kann man natürlich auch noch nichts über die zukünftige Prämienhöhe sagen. Darüber hinaus beschränken auch die genannten Summengrenzen die Eignung als „echte“ Berufsunfähigkeitsversicherung.

## Dialog: Neue Selbständige Berufsunfähigkeitsversicherung

Die **Dialog Lebensversicherungs-AG aus Augsburg**, ein Unternehmen der **AMB Generali Gruppe**, bietet seit kurzem eine neue Generation Selbständiger Berufsunfähigkeitsversicherungen an.

Neben kundenfreundlichen Bedingungen, die von **Morgen & Morgen** mit 4 Sternen bewertet werden, bietet vor allem die Variante „**SBU professionell**“ einige interessante Optionen.

Bei der Bewertung von Berufsunfähigkeitsversicherungen gibt es immer wieder Diskussionen darüber, ob der Versicherer auf die **Anwendung von §172 VVG** verzichten sollte oder nicht. Nach §172 VVG hat der Versicherer das Recht, bei einer Zunahme des Leistungsbedarfs gegenüber den zugrunde gelegten technischen Berechnungsvorschriften unter bestimmten Voraussetzungen die Beiträge auch für bestehende Versicherungen zu erhöhen. Einerseits gibt der Verzicht auf die Anwendung von §172 VVG dem Versicherten die Sicherheit, dass seine Prämien nicht unerwartet angepasst werden können. Andererseits sind die Rahmenbedingungen, unter den eine Prämienanpassung überhaupt vorgenommen werden kann, sehr streng formuliert, so dass sich die Frage nach der praktischen Relevanz stellt. Die **Dialog** hat nun eine elegante Lösung gefunden, dieses Problem zu umgehen: Sie überlässt die Entscheidung dem Kunden. Durch Ausübung einer Option kann der Kunde selber festlegen, ob auf die Anwendung von §172 VVG verzichtet werden soll oder nicht. Die Nutzung dieser Option ist jedoch relativ teuer und kann durchaus 20% der Prämie betragen.

Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, gegen eine sehr geringe Zusatzprämie die **Option Dread Disease** einzuschließen. Bei Vorliegen einer der nachfolgend genannten Erkrankungen: Krebs (maligne Tumore), Koronare Bypassoperation (Herzkrankheiten, die eine chirurgische Behandlung der Herzkranzgefäße erfordern), Herzinfarkt, Niereninsuffizienz und Multiple Sklerose erbringt der Versicherer für die Dauer von sechs Monaten die vereinbarte Berufsunfähigkeitsrente.

Weiterhin kann eine sog. „**Zusatzzahlung**“ versichert werden. Bei einer erstmalig unbefristet anerkannten Berufsunfähigkeit wird eine einmalige Zusatzzahlung in Höhe von 12 Monatsrenten fällig. In den letzten vier Jahren der Versicherungsdauer wird eine um jeweils 20% reduzierte Leistung gewährt, im viertletzten Jahr also 80% der ursprünglichen Summe.

Tritt die Berufsunfähigkeit vor Vollendung des 40. Lebensjahres ein, so geht eine bereits anerkannte Berufsunfähigkeitsrente in eine **lebenslange Altersrente** gleicher Höhe über.

Für den Fall der Berufsunfähigkeit kann eine **garantierte Leistungsdynamik** vereinbart werden, durch die sicher gestellt wird, dass sich unabhängig von der jeweils festgelegten Überschussbeteiligung die versicherte Rente um den jeweils beantragten Prozentsatz erhöht.

Schließlich erlaubt die **Nachversicherungsgarantie** eine dreimalige Anpassung der Berufsunfähigkeitsrente um bis zu 100% ohne erneute Gesundheitsprüfung. Allerdings ist die Gesamtrente auf 40.000,- € beschränkt. Eine weitere Beschränkung resultiert aus der Begrenzung auf 60% des letzten jährlichen Bruttoeinkommens.

Die genannten Produktfeatures werden nur für die selbständige Berufsunfähigkeitsversicherung angeboten. Zudem bietet die Berufsunfähigkeitszusatzversicherung lediglich die Möglichkeit der Beitragsbefreiung.

**Insgesamt bietet das Produkt der Dialog einige interessante Ansatzpunkte, die den Ruf der Gesellschaft als innovativer Risikoversicherung unterstreichen.** Vor allem die Wahlmöglichkeit bzgl. des §172 VVG halten wir für sehr gelungen, da hier dem Kunden die Möglichkeit gegeben wird, je nach eigener Risikopräferenz zu entscheiden. Allerdings hat gerade diese Option auch ihren Preis.