

## Britische Lebensversicherungen/ Alternative zur Fondsgebundenen LV? - Teil 1

- Yan C. Steinschen/Bielefeld, Vorstand im Bundesverband Finanz-Planer BFP -

Britische Lebensversicherungen sind in Deutschland nach wie vor "exotisch": Als aufmerksamer Finanzberater hat man schon von ihnen gehört, viele setzen sie auch bereits ein, anderen erscheinen sie eher dubios. Während die deutsche Vorsorgelandschaft verstärkt durch das Vordringen fondsgebundener Versicherungen und Fondssparpläne geprägt wird, fürchte ich, daß sich mit diesen die meisten Kunden (bzw. ihre Berater) keinen großen Gefallen tun. Die Finanzpresse und die "Verbraucherschützer" schlagen ja seit vielen Jahren bevorzugt auf die deutsche Lebensversicherung ein, hin und wieder ist auch Kritisches zur FLV zu lesen - im Großen und Ganzen erachtet man diese "Innovation" dagegen als die Lösung. Die **Stiftung Warentest** war noch 1990 der Auffassung, Investmentfonds seien zur Altersversorgung ungeeignet, inzwischen erscheint in jedem zweiten **FINANZtest** eine Fonds-Rennliste. Spätestens die Aktienmarktentwicklung des Jahres 2000/2001 hat gezeigt; daß Börsen doch keine Einbahnstraße sind. Auch für die nächsten Jahre ist meine Einschätzung der Aktienentwicklung eher kritisch. Bei der Lage und Perspektive der GRV führt kein Weg an verstärkter Vorsorge vorbei, und die Menschen müssen vernünftige Renditen erzielen, um ihre Versorgung überhaupt sicherstellen zu können.

So naiv und politisch schutzbedürftig, wie es vor allem die aktuell in der Regierung befindlichen Politiker sowie die Gewerkschaften glauben machen wollen, ist die deutsche Bevölkerung gar nicht: Immerhin erreichte die Leistungsquote der Individualversicherung in 1999 mehr als ein Viertel der Sozialversicherung, die "Vorsorgequote", d.h. LV-Bruttobeiträge / verfügbares Einkommen) beträgt heuer 10,44 %. Allerdings ist das beileibe nicht ausreichend, wenn man dem **Deutschen Institut für Altersvorsorge** Glauben schenken darf: Demnach haben wir in den letzten Jahrzehnten viel zuwenig Human- wie Finanzkapital gebildet, die Sparquote sinkt und Professor **Meinhard Miegel** sieht 3 Billionen DM (DM 3.000.000.000.000. (!)) fehlen, die "demnächst" aufzubauen sind. Die Thematik "Altersversorgung" zerfällt in zwei Aufgabenstellungen: Dem Aufbau von Kapital bis zum Rentenalter und dessen Nutzung im Ruhestand. Wie sehen Aktienfonds hier aus? Hier wirken sich schwankungsbehaftete Anlagen katastrophal aus, denn es entsteht ein negativer "Cost-Average-Effekt". So wies der MSCI-World-Index von 1970-2000 eine jährliche Durchschnittsrendite von rd. 12 % p.a. f. Eine Einmalanlage wäre demnach - vor Steuer - um das 29,95-fache angewachsen. Hätte man dagegen regelmäßig 6 % p.a. entnommen, war das Kapital bereits 1994 aufgebraucht, es konnte also nur das 1,44-fache des Ursprungskapitals entnommen werden! Bei Entnahme von 7 % reichte das Kapital sogar nur bis 1984, man entnahm in der Summe nur 98 % des anfänglichen Anlagebetrages. Bei Versorgungskapitalien ab 500.000 DM sind auch steuerliche Aspekte keinesfalls vernachlässigbar.

Angesichts der heutigen Lebenserwartungen, die aufgrund des medizinischen Fortschritts tendenziell weiter steigen sollte, ist die Verzehrphase über einen längeren Zeitraum zu betrachten. Geht man derzeit von einer durchschnittlichen Lebenserwartung von Alter 73 / 78 (Männer/Frauen) aus, dürfte für die jetzige Generation der 30-jährigen oder jünger (die von der GRV am wenigsten zu erwarten haben) eine Lebenserwartung von mindestens 85 realistisch sein.

Bereits 1999 erhielten die deutschen Lebensversicherer 46 % ihrer Beiträge einmalig. Wegen der einschlägigen steuerlichen Prinzipien ist davon auszugehen, daß es sich dabei um Rentenversi-



Ihr direkter Draht... (Mo.-Do, 15-18 Uhr, Fr. 9-12 Uhr)

**66 98 - 164**

Fax 6 91 24 40

0211

...für das vertrauliche Gespräch

**Kapital-markt intern** - Redaktion Verlagsgruppe **markt intern**: Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber; verantw. Redaktionsdirektoren Rechtsanwalt Hans J.M. Manteuffel, Rechtsanwalt Axel J. Prümm; stellv. Redaktionsdirektoren/Abteilungsleiter Rechtsanwalt Georg Clemens, Dipl.-Kfm. Christoph Diel, Dipl.-Kfm. Rolf Hilgers, Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein, Dipl.-Vwt. Hans-Jürgen Lenz, Dipl.-Vwt. Heribert Pilous, Evelin Stiegemann; Chef vom Dienst Dipl.-Kfm. Uwe Kremer.

**markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf, Telefon 0211-66 98-0, Telefax 0211-66 65 83, Geschäftsführer Hans Bayer, Dipl.-Ing. Günter Weber; Verlagsdirektor Rechtsanwalt Rolf Koehn; stellv. Verlagsdirektorin Heidi Scheuner, Gerichtsstand Düsseldorf. Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Druck: Theodor Gruda GmbH, Breite Straße 20, 40670 Meerbusch. Anzeigen, bezahlte Beilagen sowie Provisionen gleich welcher Art werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 0173-3516

8 cherungen gegen Einmalbeitrag handelt, also für die Verzehrphase gedachte Beträge. Dabei  
3 sind die Leistungen deutscher Lebensversicherer in der Kapitalnutzungsphase eher mager.  
Ein 65-jähriger Mann muß mindestens 81 werden, um 6 % Rendite aus seinem Vertrag zu  
erzielen, eine gleichaltrige Frau sogar 83. Die Werbeaussage der "Übernahme des Langleb-  
keitsrisikos" lassen sich die deutschen Versicherer also so teuer bezahlen, daß sie effektiv  
überhaupt kein Risiko übernehmen.

Fondsvergleiche gibt es zur Genüge, und zwar über die - recht unstrittig unsinnigen "Rennlisten"  
(Fonds des Jahres, Fonds des Monats - wann kommt der Fonds der letzten Viertelstunde?) hinaus  
auch über lange Anlagezeiträume. Als sinnvoll hat sich die Betrachtung rollierender Zeiträume  
erwiesen. Wie **Fehrenbach** sehr schön dargestellt hat, kann man mit Aktien Renditen von 9 % p.a.  
mit hoher Wahrscheinlichkeit ab einer Anlagedauer (für eine Einmalanlage) von 16 Jahren erzielen.  
Das scheint sehr für die Investmentanlage zu sprechen. Diese ist in der Praxis aber noch kosten-  
behaftet:

Die meisten Fondsvergleiche werden ohne die Berücksichtigung von Steuern angestellt, in  
vielen fallen sogar die Kosten aus der Betrachtung heraus. Der einzige mir bekannte ex-post-  
Vergleich mit vollständiger Berücksichtigung aller ergebnismindernder Faktoren ist von  
**Kronenberg** erstellt worden. Er stellt fest, daß in vielen 20/25-Jahreszeiträumen deutsche  
Aktienfonds schlechter abschnitten, als eine gute Kapital-LV, vor allem wegen der hohen  
steuerverpflichtigen Ertragsanteile.

Erfolg mit Fondssparplänen setzt dazu voraus, daß der Anleger über eiserne Disziplin verfügt - in  
guten, wie in schlechten Zeiten. In schlechten darf er sich nicht bange machen lassen, in guten sein  
Versorgungskapital nicht antasten. Beides kann nur von einer Minderheit der Bevölkerung erwar-  
tet werden. In den USA - obwohl dort viel längere Erfahrungen mit Fonds vorliegen - schafften  
die Privatanleger in der Haussephase 1984 - 96 nur durchschnittlich + 5,86 % Rendite p.a., während  
der S & P 500-Index sich um + 15,46 % p.a. erhöhte.

### Fonds alleine sind also nicht ungefährlich. Wie sieht es nun mit der Fonds-LV aus?

Die fondsgebundene LV, 1970 als Antwort der Versicherungsindustrie auf die Investment-  
fonds von **IOS & Co.** konzipiert, fristete jahrelang eine Nischenexistenz. Jüngst entwickelten  
sich ihre Zuwachsraten gigantisch (1999: + 42 %, 2000: + 78 %), der Anteil am Neugeschäft  
betrug im vorvergangenen Jahr 15,1% Nach Aussage des Vertriebs verbindet die FLV die  
Vorteile "beider Welten", aus Fondsanlage und Versicherung.

Für die meisten (kleineren) Anleger gilt das Gegenteil: die FLV verbindet deren Nachteile, nämlich  
die Schwankungen und Risiken des Aktieninvestments mit der Kostenstruktur der Versicherung.  
Fondsgebundene LVs sind eher mit höheren Kosten behaftet, als traditionelle Produkte. Die  
**NÜRNBERGER** als einer der deutschen Pioniere der FLV ist so freundlich, Simulationen über hi-  
storische Zeiträume zu ermöglichen. Dabei stellt man fest, daß aktuelle Tarife einen Renditeab-  
stand von 2 - 2,25 Prozentpunkten zwischen der Rendite des Fonds als "Motor" und der Policen-  
rendite aufweisen. Bei Abläufen in den letzten Jahren, bei denen Aktienfonds 9-11% p.a. auf 20 Jah-  
re erbrachten, schlägt das Ergebnis jede konventionelle KLV, doch es hat seinen Grund, daß auch  
mit 40 Jahre alten Fonds nicht so lange zurückgerechnet werden kann...

Mit einer fair kalkulierten FLV schlägt man jedoch einen Fondssparplan im bekannten Lang-  
streckenläufer **Templeton Growth**, wenn der Anleger fünf Jahre lang je TDM 100 einzahlt  
und dann sieben Jahre lang stehen läßt. Die Steuerpflicht der Dividendenanteile (mit 50%  
Steuersatz gerechnet) überwiegt dann tatsächlich die Kosten der FLV. Meist werden FLVs  
allerdings den "kleineren" Anlegern empfohlen und den "größeren" Fondssparpläne, obwohl  
es wegen des Steueraspekt umgekehrt richtig wäre.

Soweit die Bewertung des deutschen Marktes, der z. Zt. durch die latente Ankündigung absinken-  
der Überschußbeteiligungen imagemäßig ein (zus.) Problem bekommt. Über die ausländischen  
Modelle unterrichtet Teil 2 des Textes.

Namentlich gekennzeichnete Beiträge haben nicht in jedem Fall die Meinung der Redaktion wieder. 1

In Europas größtem Informationsdienstverlag.

steuertip finanztip  
ha@W-maHctIntern  
GmbH Intern Bank Intern  
Steuerberater Intern  
EXCELVARY (Schweiz)

erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:  
immobilien- Intern  
versicherungstip  
zins-markt Intern  
flugtip recht intern  
inside track (USA)