

Fondspolice: Sicherheit um jeden Preis?

Wenn die Rendite purzelt...

Das Wörtchen „Garantie“ lässt das Herz vieler **risikoscheuer Vorsorgesparer** höherschlagen – und verspricht Vermittlern schöne Verkaufserfolge. Doch nur hierzulande sind Garantien für Kunden so wichtig, dass sie dafür sogar **erhebliche Einbußen bei der Wertentwicklung** in Kauf nehmen.

Von Norbert Ras

Die Nachfrage nach Garantieprodukten in Deutschland ist enorm. Vor allem bei der Altersvorsorge setzen Kunden verstärkt auf Sicherheit. Laut dem Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) in Berlin wurden im Jahr 2006

nicht weniger als neun Milliarden Euro in Fondspolice investiert.

Marktanalysten schätzen, dass jeder zweite Euro in diesem Segment mittlerweile garantiengebunden angelegt wird. Ein Trend, den auch die Vermittlerbranche für ihre Verkaufse-

sprache erkannt hat. Dennoch bleibt die Frage nach dem wirklichen Nutzen für die Verbraucher – denn Garantien werden nicht verschenkt, sondern in das Produkt eingepreist und gehen damit zu Lasten der Rendite.

Die Quadratur des Kreises

Fortwährend kommen neue Garantiekonzepte auf den Markt – und sie werden immer komplexer. Mit welchem Renditenachteil die Wertsicherung eines Garantiefonds erkaufte wird, bleibt indes nebulös. Und wie teuer die Bereitstellung der Höchststandsgarantien bei Garantiefonds wirklich ausfällt, veröffentlicht bis dato ebenfalls kein Anbieter.

Es darf die rhetorische Frage gestellt werden, woran es liegt, dass umfänglich dargelegt wird, wie die Quadratur des Kreises bewirkt werden soll – nämlich Rendite und Sicherheit gleichzeitig und scheinbar ohne Abstriche –, und andererseits unklar bleibt, dass und wie hoch der Anleger dafür zur Kasse gebeten wird. Immerhin finden sich gelegentlich Schätzungen, wonach die Garantiekosten einem Renditeverlust zwischen 0,5 und zwei Prozent pro Jahr entsprechen sollen.

Das mag sich für das untere Ende der Spanne überschaubar anhören – doch selbst 0,5 Prozent pro Jahr türmen sich bei Laufzeiten über zwei oder drei Jahrzehnte zu erheblichen Summen auf.

Fatal: Der „Lock-in-Effekt“

Damit nicht genug: Hinzu kommt bei den Garantieprodukten der sogenannte Lock-in-Effekt. Jener beschreibt folgendes Dilemma: Ein Garantiefonds muss bestrebt sein, eine hohe Aktienquote zu halten, denn schließlich soll er eine hohe Rendite produzieren, dabei allerdings auch den jeweils erreichten Höchststand für die Zukunft garantieren können.

Das funktioniert aber nur so lange, wie die Kurse stetig steigen. Kritisch wird es, wenn die Investmentmärkte ins Minus drehen. Der Fonds muss nun so viel Vermögenswerte risikolos anlegen, wie er rechnerisch braucht, um bis zum Ablauftermin – nur für diesen Termin gilt die Garantie – den Höchststand wieder zu erreichen.

Daraus folgt: Je höher der Kursgipfel und je tiefer der folgende Kurseinbruch, desto unerbittlicher schnappt ▶



die Lock-in-Falle zu. Somit liegt es durchaus im Bereich des Möglichen, dass der Fonds, der qua Definition das Beste aus zwei Welten vereinen sollte, sein weiteres Dasein als schmuckloser und wenig rentierlicher Geldmarktfonds fristen muss.

Fakten und Fiktion

So sehr Garantieangebote mithin auf ein wohlwollendes Verbraucherverhalten stoßen: Die Produktverantwortung liegt ganz eindeutig bei den Herstellern, also bei den Versicherungsgesellschaften. Letztlich tragen sie damit auch die Verantwortung gegenüber Verbrauchern und Vermittlern, eine klare Sicht auf die Hintergründe und Zusammenhänge zu schaffen.

Und auch wenn das Thema Kostentransparenz in der deutschen Finanzbranche (also bei Investmentfonds und Versicherungen) nach wie vor nur eine ganz nachrangige Akzeptanz findet, sollten sich zumindest die Vermittler im Hinblick auf die jüngsten Initiativen des Gesetzgebers überlegen, ob es nicht auch zu ihren beruflichen Pflichten gehört, den Kunden über die materiellen Konsequenzen seiner Garantiepräferenz kompetent und vollständig zu informieren.

Eins muss aber auch gesehen werden: Solange die Produktgeber weiter mauern, werden die Vermittler ihrer Pflicht in diesem Fall nicht nachkommen können.

Das folgende Beispiel soll deutlich machen, wie gravierend sich Garantien auf die Wertentwicklung einer Fondspolice auswirken können.

Für unser Rechenexempel beziehen wir uns auf die sogenannten Hybridprodukte. Denn im Gegensatz zu echten Garantiefonds, deren Konstruktionen sehr komplex ausfallen können und oftmals nur für „Investmentingenieure“ verständlich sind, ist die Funktionsweise der mit Beitragsga-

rantie ausgestatteten Hybridprodukte mit etwas Versicherungswissen leicht nachzuvollziehen.

Um bei Vertragsablauf dem Vorsorgesparer die Beitragssumme garantiert zurückzahlen zu können, geht der Versicherer bei den Hybridprodukten so vor, dass genau so viel vom eingezahlten Beitrag in die konventionelle Kapitalanlage, also in das Sicherungsvermögen fließt, wie zum Erhalt der Garantiesumme nötig ist.

Bei einem derzeitigen Garantiezins (Höchstrechnungszins) von 2,25 Prozent und ohne die Berücksichtigung von Abschluss- und Verwaltungskosten (da es uns in diesem Beispiel lediglich um den finanzmathematischen Nachweis geht und nicht um ein konkretes Produkt) benötigt der Versicherer für eine Fondspolice mit einem Monatsbeitrag von 100 Euro rechnerisch 75 Euro monatlich, um für einen 25-Jahresvertrag die Beitragsgarantie abgeben zu können.

Bescheidene Performance

Dies bedeutet also, dass bei einem 25-Jahresvertrag überhaupt nur 25 Euro von den eingezahlten 100 Euro so angelegt werden, wie es der Produktprospekt verspricht: Nämlich fondsgebunden, chancenorientiert und kapitalmarktnah. In der Annahme, dass der Fonds sechs Prozent Rendite pro Jahr abwirft (also dass er nach Abzug seiner eigenen Kosten sechs Prozent an die Fondspolice weitergeben kann), ergeben sich nach 25 Jahren ungesichert rund 68.000 Euro.

Nachvollziehbaren Kalkulationen des Artlenburger Branchendienstes „map-report“ sowie der Kölner Rating-Agentur Assekurata zufolge kommen Anleger mit einer Beitragsgarantie (also „nur“ einer Nullprozent-Garantie) auf rund 56.600 Euro, wenn eine derzeit branchenrealistische Gesamtverzinsung des Sicherungsvermö-

gens von 4,25 Prozent unterstellt wird. Die effektive Beitragsrendite beträgt dann 4,7 Prozent, der Renditeverlust aus der Beitragsgarantie somit 1,3 Prozent. Berücksichtigt werden muss nicht zuletzt auch: Bei real existierenden Produkten öffnet sich die Renditeschere wegen der Produktkosten noch erheblich weiter.

Prinzip Klarheit und Wahrheit

Betrachtet man diesen Beispielfall, dann wird wohl kaum jemand ernsthaft bestreiten wollen, dass der Verbraucher darauf hingewiesen werden sollte, dass ihn sein Sicherheitsstreben bei Vertragsablauf satte 11.400 Euro gekostet hat.

Nochmals: Gerade im Zusammenhang mit einer fairen und transparenten Vorsorgewelt, wie sie nunmehr auch von staatlicher Seite gefordert wird, sollten sich Vertriebsmitarbeiter bewusst sein, dass ein kleines Kreuzchen im Antragsfeld „mit Garantie“ gleichwohl gravierende materielle Auswirkungen für den Vorsorgesparer zur Folge hat.

Halten wir fest: Ein offener Hinweis in Richtung des Anlegers, dass Garantien eben auch ihren Preis haben, sollte bei einem Beratungsgespräch selbstverständlich sein. Der mündige Verbraucher kann in der Folge auf einer vollständigen Informationsgrundlage selbst die Entscheidung treffen, ob ihm die Garantie den Preis wert ist, den sie nun einmal kostet.



DER AUTOR

Norbert Ras ist Geschäftsführer der Legal & General Deutschland Service-GmbH in Köln.

