



Studie über die Ablaufleistungen fondsgebundener Lebensversicherungen unter Berücksichtigung der tatsächlichen historischen Fondsperformance – Überblick über Ergebnisse

Vorbemerkung

Der Vergleich von Tarifen fondsgebundener Versicherungen erfolgte bisher vorwiegend anhand ihrer möglichen Ablaufleistung unter Zugrundelegung einer hypothetischen Wertentwicklung der Fonds. Qualität und tatsächliche Performance der zur Auswahl stehenden Fonds spielten somit nur eine untergeordnete Rolle.

Zum Vergleich der Kostenbelastung verschiedener Fondspolizen mit qualitativ vergleichbarer Fondsauswahl hat dieses Vorgehen seine Berechtigung. Solange entsprechend lange Historien von Fonds fehlten, war ein alternativer Vergleich auch nur schwer möglich. Dennoch wird hierdurch die Tatsache verdeckt, dass der Qualität und „richtigen“ Auswahl der Fonds, die im Rahmen einer fondsgebundenen Versicherung gewählt werden, die zentrale Bedeutung zukommt: Performance schlägt Kosten - ein wirklich guter Fonds in einer verhältnismäßig teuren Fondspolice kann für den Kunden eine viel bessere Wahl sein als ein mäßiger Fonds in einer von der Versicherungs- und Kostenseite her günstigen Police.

Im letzten Jahr hatten wir deshalb erstmals in einer Studie für einige exemplarisch ausgewählte Anbieter die historische Entwicklung deren meistverkaufter Tarif/Fondskombinationen untersucht. Darunter verstehen wir die Analyse, welche Ablaufleistung sich aus einem aktuell angebotenen

Versicherungstarif mit der tatsächlichen historischen Wertentwicklung des im Rahmen dieses Tarifs meistverkauften Fonds ergeben hätte. Aufgrund der großen Resonanz auf die letztjährige Studie haben wir im Rahmen der vorliegenden Arbeit nun eine größere Anzahl von Produktanbietern mit einer ausgefeilteren Systematik untersucht. Wir waren wiederum auf die Unterstützung der Produktanbieter angewiesen. Für die Kooperation einiger Anbieter möchten wir uns an dieser Stelle ganz besonders bedanken. Wir bekamen die erforderlichen Daten, Auszüge aus Geschäftsplänen oder fertig berechnete Ablaufleistungen, für Fonds mit offensichtlich guter und offenkundig weniger guter historischer Performance. Insgesamt lassen sich daraus interessante Ergebnisse ableiten.

Dennoch ist es bedauerlich, dass zahlreiche Anbieter Furcht vor derartigen Vergleichen haben oder schlechte Ergebnisse verbergen möchten. Auch mussten wir wiederum die Erfahrung machen, dass manche Anbieter versuchen, ihre Position dadurch zu verbessern, dass sie nur Informationen zu provisionsreduzierten Tarifen (z.B. im Bankvertrieb) angeben, Daten zu Produkten im Maklervertrieb jedoch nicht veröffentlichen lassen. Dies würde letztlich zu Verzerrungen des Gesamtbildes führen, sodass derartige Anbieter nicht berücksichtigt wurden.

Systematik

1. Verwendete Daten

Im Rahmen der Studie wurden die derzeit (nach Informationen der Anbieter) meistverkauften Tarif/Fondskombinationen untersucht. Voraussetzung war eine ausreichende Historie der Fonds. Die Familienfürsorge Lebensversicherung und der Münchener Verein bieten in ihren Tarifen keine Fonds mit genügender Historie an. Beide Tarife bieten jedoch weltweit investierende Fonds an, die sich am MSCI World Index als Benchmark orientieren. Bei diesen Tarifen wurde daher dieser Index zugrunde gelegt. Bei einigen anderen Anbietern konnten wir die Leistungen für mehrere Fonds darstellen.

1.1 Untersuchte Modellpunkte

Der Vergleich erfolgte anhand von drei verschiedenen Kombinationen aus Eintrittsalter, Laufzeit und Beitragshöhe, vgl. Tabelle 1.

Variante	Alter	Laufzeit	Beitrag
1	30	12	5 mal 2.500 € jährlich
2	30	30	monatlich 150 €
3	30	12	monatlich 200 €

Tabelle 1: Verwendete Modellpunkte

1.2 Kalkulation der Tarife

Sofern die Versicherungsunternehmen bereit waren, Angaben mit und ohne Überschüsse zu liefern, wurden beide Betrachtungsweisen in der Studie berücksichtigt.

1.2.1 Exakte Kalkulation durch ifa

Zur exakten Nachkalkulation der einzelnen Tarife wurden uns von einigen Versicherungsunternehmen Auszüge aus ihren Geschäftsplänen überlassen, anhand derer die Tarife exakt nachgebildet werden konnten.

1.2.2 Berechnung durch ifa auf Basis von Allokationsvektoren

Alle Versicherungsunternehmen, die nicht bereit waren, ihre exakte Kostenstruktur mitzuteilen, stellten so genannte Allokationsvektoren zur Verfügung. Diese Vektoren stellen den Sparbei-

trag nach Abzug aller Kosten im monatlichen Verlauf dar. Die Allokationsvektoren wurden von den Versicherern unter der Annahme einer gleichmäßigen Fondsentwicklung von 9% bestimmt. Die daraus resultierenden Sparbeiträge wurden anschließend von uns mit der tatsächlichen Fondsentwicklung hochgerechnet. Hieraus ergeben sich gewisse Abweichungen im Vergleich zu einer exakten Berechnung, da insbesondere Kosten in Abhängigkeit des Fondsguthabens nur näherungsweise erfasst werden.

1.2.3 Berechnung durch den Versicherer

In Einzelfällen wurden uns von Versicherern die Ablaufleistungen auf Basis tatsächlicher historischer Fondsentwicklung bereits fertig zur Verfügung gestellt. Diese Daten haben wir auf Plausibilität geprüft. Es handelt sich um die Ablaufleistungen mit Überschüssen von der CosmosDirekt Lebensversicherung AG sowie die Ablaufleistungen ohne Überschüsse der Continentale Lebensversicherung a.G..

1.3 Performance-Daten der Fonds und des Benchmark-Index

Die Performance-Werte der verwendeten DWS-Fonds [Investa (WKN: 847 400); Akkumula (WKN: 847 402); Provesta (WKN: 847 415); Vermögensbildungsfonds I (WKN: 847 652); Ring Aktienfonds (WKN: 847 405)] wurden ausschüttungsbereinigt der Homepage der DWS Deutschland: <http://www.dws.de> entnommen.

Die monatlichen Rückkaufswerte des JPMF America Equity (WKN: 971 603) und des JPMF Pacific Equity (WKN: 971 609) wurden uns von J. P. Morgan Fleming Asset Management Fleming Fonds Marketing GmbH in Frankfurt a.M. zur Verfügung gestellt. Die Fonds werden in US\$ gehandelt. Es wurde sowohl eine Ausschüttungsberreinigung als auch eine Bereinigung der Währungsschwankung durchgeführt.

Die Fondsentwicklung des Templeton Growth Fonds (WKN: 971 025) wurde aus monatlichen Rückkaufswerten der Franklin Templeton Investment Services GmbH in Frankfurt a. M. be-

rechnet. Der Fonds wird in US\$ gehandelt. Es wurde sowohl eine Ausschüttungsbereinigung als auch eine Bereinigung der Währungsschwankung durchgeführt.

Die Kurse des MSCI World Index wurden der Homepage von Morgan Stanley <http://www.msci.com> entnommen. Hierbei wurde die so genannte Netto-Variante verwendet. Es erfolgt also eine Reinvestition der Dividenden. Die Werte in US\$ wurden um Wechselkurschwankungen bereinigt. Hier ist zu beachten, dass Morgan Stanley im Juli 2001 die frühere monatliche Berechnungsmethode durch eine tagesaktuelle ersetzt hat. Wurden früher monatlich 1/12 der jährlichen Dividenden ausgeschüttet, so werden nun in der tagesaktuellen Methode die Dividenden zum exakten Ausschüttungsdatum reinvestiert. Da die beiden Methoden so ineinander übergeführt wurden, dass am 29. Dezember 2000 beide Methoden denselben Wert lieferten, wurden in der Studie bis zum Dezember 2000 die Werte der monatlichen Methode, und ab hier jeweils die Monatsendwerte der tagesaktuellen Methode benutzt.

Alle verwendeten Anteilswerte sind aufgrund der besseren Verfügbarkeit bei den Kapitalanlagegesellschaften Monatsschlusskurse.

Für die Modellpunkte 1 und 3 wurde die historische Fondsentwicklung zwischen 01/1990 und 12/2001 verwendet. Modellpunkt 3 wurde mit den historischen Fondsdaten von 01/1972 bis 12/2001 berechnet.

2. Berechnungen

2.1 Ausschüttungsbereinigung der Fonds

Die ausgeschütteten Anteilswerte wurden immer zum nächstgelegenen Monatsletzten reinvestiert.

2.2 Bereinigung der Währungsschwankungen

Bei US\$-Fonds wurden die bereits ausschüttungsbereinigten Anteilswerte mithilfe des jeweils Monatsletzten Frankfurter Fixing für US\$ in DEM-Werte konvertiert. Diese wurden unter Verwendung des amtlichen Euro-Referenzkurses (1€ = 1,95583 DEM) in Euro-Werte umgerechnet. Ab 1999 wurde direkt der

Euro-Referenzkurs für US\$ verwendet.

2.3 Berechnung der Ablaufleistungen bei exakter Kalkulation der Tarife

Tarife der Versicherungsunternehmen, die detaillierte Informationen zur Kalkulation zur Verfügung stellten, wurden auf Basis der angegebenen Formeln, Bezugsgrößen, Kostensätze sowie Sterbetafeln exakt nachgebildet. Hieraus wurde für jeden Modellpunkt der historische Vertragsverlauf simuliert. Je nach Zahlweise wurde in den jeweiligen Fonds investiert. Verwendet wurden dafür die ausschüttungs- und währungsschwankungsbereinigten Rücknahmepreise. Die sich daraus ergebende Ablaufleistung wird im Folgenden als „historische Ablaufleistung“ bezeichnet.

2.4 Berechnung der Ablaufleistung bei Verwendung von Allokationsvektoren

Wurden uns Allokationsvektoren geliefert, so haben wir deren Plausibilität überprüft, indem die jeweiligen monatlichen Sparraten aus den Allokationsvektoren mit 9% verzinst wurden. Stimmt nun die so errechnete Ablaufleistung und die Ablaufleistung aus der Beispielrechnung überein, wurde der Allokationsvektor als plausibel eingestuft.

Mit allen als plausibel eingestuften Allokationsvektoren wurde für jeden Modellpunkt der jeweilige Vertragsverlauf simuliert: Die aus den Allokationsvektoren zu entnehmenden monatlichen Sparbeiträge wurden dabei mit den entsprechenden Fondsrenditen verzinst. Die so berechnete Ablaufleistung wird im Folgenden ebenfalls als „historische Ablaufleistung“ bezeichnet.

Ergebnisse

In den Tabellen 2 bis 4 sind die nach obiger Systematik berechneten historischen Ablaufleistungen für alle teilnehmenden Versicherer genannt.

Darüber hinaus wird die Bruttorendite, also die Effektivverzinsung bezogen auf die Bruttobeiträge, angegeben.

Anbieter	Tarifbezeichnung	Fonds	WKN	Historische Ablaufleistung			
				ohne Überschuss		mit Überschuss	
				gerundet	Bruttorendite	gerundet	Bruttorendite
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	JPMF America Equity	971603	57.000 €	16,13%	59.000 €	16,52%
BBV	FLV	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	54.000 €	15,52%	55.000 €	15,72%
Cosmos***)	Wertpapier-Police (CF 60)	Templeton Growth Fund	971025	n.E.	n.E.	49.000 €	14,43%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	Templeton Growth Fund	971025	45.000 €	13,48%	47.000 €	13,97%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	Templeton Growth Fund	971025	45.000 €	13,48%	45.000 €	13,48%
Cosmos***)	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Investa	847400	n.E.	n.E.	41.000 €	12,46%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	JPMF Pacific Equity	971609	37.000 €	11,33%	39.000 €	11,91%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	DWS Provesta	847415	37.000 €	11,33%	39.000 €	11,91%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	DWS Investa	847400	38.000 €	11,63%	38.000 €	11,63%
Cosmos***)	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Akkumula	847402	n.E.	n.E.	34.000 €	10,42%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	DWS Akkumula	847402	31.000 €	9,42%	33.000 €	10,09%
Cosmos***)	Wertpapier-Police (CF 60)	ADIG ADIFONDS	847103	n.E.	n.E.	33.000 €	10,09%
Deutscher Ring	Ring Invest Life (FLV)	DWS Ring Aktienfonds	847405	32.000 €	9,76%	33.000 €	10,09%
Münchener Verein*)	Fondsgebundene Lebensversicherung	MSCI World Index		31.000 €	9,42%	33.000 €	10,09%
Familienfürsorge*)	FAVOR (FOK1/N01)	MSCI World Index		31.000 €	9,42%	32.000 €	9,76%
Delta Lloyd	Wertpapier-Leben (Tarif der Berlin- schen Leben)	DWS Akkumula	847402	30.000 €	9,07%	31.000 €	9,42%

*) Diese Tarife bieten keine Fonds mit ausreichender Historie an. Alle Tarife bieten jedoch weltweit investierende Fonds an, die durch den MSCI World Index approximiert wurden. Hierbei wurde die Netto-Variante mit reinvestierten Dividenden gewählt.

**) Der Versicherer hat keine Daten zur Berechnung der Ablaufleistungen ohne Überschüsse zur Verfügung gestellt.

***) Die historischen Ablaufleistungen der Continentale ohne Überschuss und alle Daten der CosmosDirekt mit Überschuss wurden vom Versicherer selbst berechnet.

Tabelle 2: Ergebnisse Modellpunkt 1: Versicherungsdauer 12, Beitragszahlungsdauer 5, Zahlweise Jährlich, Beitrag 2.500 €, männlich, Eintrittsalter 30, Nichtraucher, 60% der Beitragssumme garantierte Todesfallsumme

Das IFA übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit der von den Anbietern zur Verfügung gestellten Informationen.
Vervielfältigung und Weitergabe an Dritte ist nur mit schriftlicher Genehmigung des IFA erlaubt.

Anbieter	Tarifbezeichnung	Fonds	WKN	Historische Ablaufeistung			
				ohne Überschuss		mit Überschuss	
				gerundet	Bruttorendite	gerundet	Bruttorendite
Europa	Life Invest (E-F2)	Templeton Growth Fund	971025	532.000 €	12,71%	636.000 €	13,60%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	Templeton Growth Fund	971025	n.E.	n.E.	634.000 €	13,58%
Condor	CondorInvest-Rente (Tarif 478)	Templeton Growth Fund	971025	541.000 €	12,79%	557.000 €	12,94%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	Templeton Growth Fund	971025	507.000 €	12,47%	539.000 €	12,78%
Continental ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	Templeton Growth Fund	971025	393.000 €	11,18%	518.000 €	12,57%
BBV	FLV	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	475.000 €	12,14%	490.000 €	12,29%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	Templeton Growth Fund	971025	479.000 €	12,18%	479.000 €	12,18%
LV1871 ^{**})	Performer (FLV)	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	n.E.	n.E.	476.000 €	12,15%
Continental ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	340.000 €	10,44%	470.000 €	12,08%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Investa	847400	n.E.	n.E.	442.000 €	11,78%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Akkumula	847402	n.E.	n.E.	396.000 €	11,22%
LV1871 ^{**})	Performer (FLV)	DWS Investa	847400	n.E.	n.E.	378.000 €	10,98%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	DWS Investa	847400	356.000 €	10,68%	356.000 €	10,68%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	DWS Akkumula	847402	335.000 €	10,37%	355.000 €	10,66%
Delta Lloyd	Wertpapier-Leben (Tarif der Berlin- schen Leben)	DWS Akkumula	847402	342.000 €	10,47%	355.000 €	10,66%
Continental ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	DWS Akkumula	847402	270.000 €	9,25%	350.000 €	10,59%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	ADIG ADIFONDS	847103	n.E.	n.E.	335.000 €	10,37%
Münchener Verein [*])	Fondsgebundene Lebensversicherung	MSCI World Index		274.000 €	9,33%	320.000 €	10,13%
Familienfürsorge [*])	FAVOR (FOK1/N01)	MSCI World Index		292.000 €	9,66%	304.000 €	9,87%
Deutscher Ring	Ring Invest Life (FLV)	DWS Ring Aktienfonds	847405	212.000 €	7,98%	234.000 €	8,51%

*) Diese Tarife bieten keine Fonds mit ausreichender Historie an. Alle Tarife bieten jedoch weltweit investierende Fonds an, die durch den MSCI World Index approximiert wurden. Hierbei wurde die Netto-Variante mit reinvestierten Dividenden gewählt.

**) Der Versicherer hat keine Daten zur Berechnung der Ablaufeistungen ohne Überschüsse zur Verfügung gestellt.

***) Die historischen Ablaufeistungen der Continental ohne Überschuss und alle Daten der CosmosDirekt mit Überschuss wurden vom Versicherer selbst berechnet.

Table 3: Ergebnisse Modellpunkt 2: Versicherungsdauer 30, Beitragszahlungsdauer 30, Zahlweise Monatlich, Beitrag 150 €, männlich, Eintrittsalter 30, Nichtraucher, 60% der Beitragssumme garantierte Todesfallsumme

Das IFA übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit der von den Anbietern zur Verfügung gestellten Informationen.
Vervielfältigung und Weitergabe an Dritte ist nur mit schriftlicher Genehmigung des IFA erlaubt.

Anbieter	Tarifbezeichnung	Fonds	WKN	historische Ablaufleistung			
				ohne Überschuss		mit Überschuss	
				gerundet	Bruttorendite	gerundet	Bruttorendite
BBV	FLV	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	81.000 €	16,13%	82.000 €	16,31%
Continentale ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	70.000 €	13,93%	80.000 €	15,94%
LV1871 ^{**})	Performer (FLV)	DWS Vermögensbil- dungsfonds I	847652	n.E.	n.E.	80.000 €	15,94%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	JPMF America Equity	971603	68.000 €	13,49%	72.000 €	14,36%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	Templeton Growth Fund	971025	n.E.	n.E.	72.000 €	14,36%
Europa	Life Invest (E-F2)	Templeton Growth Fund	971025	66.000 €	13,04%	72.000 €	14,36%
Condor	CondorInvest-Rente (Tarif 478)	Templeton Growth Fund	971025	68.000 €	13,49%	69.000 €	13,72%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	Templeton Growth Fund	971025	64.000 €	12,58%	67.000 €	13,27%
Continentale ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	Templeton Growth Fund	971025	57.000 €	10,81%	66.000 €	13,04%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	Templeton Growth Fund	971025	63.000 €	12,34%	63.000 €	12,34%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Investa	847400	n.E.	n.E.	62.000 €	12,09%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	JPMF Pacific Equity	971609	57.000 €	10,81%	60.000 €	11,59%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	DWS Akkumula	847402	n.E.	n.E.	56.000 €	10,54%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	DWS Provesta	847415	52.000 €	9,40%	55.000 €	10,26%
LV1871 ^{**})	Performer (FLV)	DWS Investa	847400	n.E.	n.E.	55.000 €	10,26%
Skandia	TIP (Tarif FLC)	DWS Investa	847400	53.000 €	9,70%	53.000 €	9,70%
Cosmos ^{***})	Wertpapier-Police (CF 60)	ADIG ADIFONDS	847103	n.E.	n.E.	52.000 €	9,40%
Münchener Verein [*])	Fondsgebundene Lebensversicherung	MSCI World Index		49.000 €	8,48%	52.000 €	9,40%
Aspecta	Fondspluspolice (Tarif 40)	DWS Akkumula	847402	49.000 €	8,48%	52.000 €	9,40%
Continentale ^{***})	Flexible Fondspolice (F2)	DWS Akkumula	847402	45.000 €	7,16%	50.000 €	8,80%
Familienfürsorge [*])	FAVOR (FOK1/N01)	MSCI World Index		49.000 €	8,48%	50.000 €	8,80%
Delta Lloyd	Wertpapier-Leben (Tarif der Berlini- schen Leben)	DWS Akkumula	847402	49.000 €	8,48%	49.000 €	8,48%
Deutscher Ring	Ring Invest Life (FLV)	DWS Ring Aktienfonds	847405	47.000 €	7,84%	49.000 €	8,48%

*) Diese Tarife bieten keine Fonds mit ausreichender Historie an. Alle Tarife bieten jedoch weltweit investierende Fonds an, die durch den MSCI World Index approximiert wurden. Hierbei wurde die Netto-Variante mit reinvestierten Dividenden gewählt.

**) Der Versicherer hat keine Daten zur Berechnung der Ablaufleistungen ohne Überschüsse zur Verfügung gestellt.

***) Die historischen Ablaufleistungen der Continente ohne Überschuss und alle Daten der CosmosDirekt mit Überschuss wurden vom Versicherer selbst berechnet.

Tabelle 4: Ergebnisse Modellpunkt 3: Versicherungsdauer 12, Beitragszahlungsdauer 12, Zahlweise Monatlich, Beitrag 200 €, männlich, Eintrittsalter 30, Nichtraucher, 60% der Beitragssumme garantierte Todesfallsumme

Das IFA übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit der von den Anbietern zur Verfügung gestellten Informationen.
Vervielfältigung und Weitergabe an Dritte ist nur mit schriftlicher Genehmigung des IFA erlaubt.

Analyse der Ergebnisse

Auf den ersten Blick fallen wie erwartet die ganz erheblichen Unterschiede hinsichtlich der Höhe der Ablaufleistung auf. Dies gilt nicht nur zwischen verschiedenen Anbietern, sondern insbesondere auch beim selben Anbieter zwischen verschiedenen Fonds. Man sieht an der Rangfolge, dass die Auswahl des Fonds eine viel größere Bedeutung hat als die Auswahl des Versicherers. Mit ein und derselben Police kann man absolute Spitzenergebnisse erzielen oder vergleichsweise schlecht abschneiden (z.B. Templeton Growth bzw. ADIFonds im Rahmen der Cosmos-Police). Die Bedeutung der Fondsinformation bzw. der Beratung des Kunden vor dem Abschluss ist deshalb als besonders wichtig einzustufen – sie ist beim Abschluss einer Fondspolice genauso wichtig wie beim Direkterwerb von Fondsanteilen und darf im Vergleich zur „versicherungsspezifischen“ Beratung keine untergeordnete Rolle spielen.

Beim Vergleich desselben Fonds in verschiedenen Policen stellt sich dann die erwartete Reihenfolge ein – mit den bekannt günstigen Anbietern an der Spitze.

Ebenfalls fällt die unterschiedliche Überschusspolitik der Anbieter auf: Während einige Anbieter ohne Überschüsse arbeiten (d.h. die Leistung der Fondspolice ist unabhängig von tatsächlicher Sterblichkeit und tatsächlicher Kostenentwicklung), halten einige Anbieter erhebliche Sicherheitsmargen für die Zukunft für erforderlich. Es werden Kostensätze im Tarif vorgesehen, die in guten Zeiten nicht verlangt werden; bei schlechter Entwicklung kann die Leistung dann aber niedriger ausfallen. Aus aktuarieller Sicht können solche Sicherheitsmargen bei fondsgebundenen Versicherungen durchaus gerechtfertigt sein, da der Versicherer im Vergleich zu Kapitallebensversicherungen keinen Spielraum durch Überschüsse der Kapitalanlage besitzt.

Wenn man sich bei der Produktauswahl an den Leistungen mit Überschüssen orientiert, sollte bei großen Unterschieden zwischen den Werten mit und ohne Überschüssen die Wahrscheinlichkeit

eingeschätzt werden, dass die Verwaltungskostensituation des Versicherers sich zukünftig nicht wesentlich verschlechtert.

Die durchweg relativ hohen Renditen überraschen auf den ersten Blick. Allerdings muss man berücksichtigen, dass hier in dreifacher Weise eine positive Selektion stattgefunden hat. Zum einen war die Teilnahme freiwillig, sodass man davon ausgehen kann, dass nur Versicherer, die mit einem guten Abschneiden rechneten, Ihre Daten zur Verfügung gestellt haben. Zum anderen konnten wir nur Fonds mit einer sehr langen Historie berücksichtigen. Es ist aber davon auszugehen, dass nur Fonds mit einer ordentlichen Rendite sich überhaupt 30 Jahre lang am Markt halten können. Ferner beinhalten die Zeiträume gerade die Jahre mit boomenden Aktienmärkten.

Abschließend sei bemerkt, dass im Fall der Berechnung mit Allokationsvektoren die notwendigen Annahmen zwangsläufig zu Abweichungen gegenüber den exakten Ergebnissen führen. Dies kann (je nach Entwicklung des Fonds) zu einer geringfügigen Bevorzugung oder Benachteiligung im Vergleich zur genauen Rechnung führen. Bei Tarifen, deren Ablaufleistungen ähnlich hoch sind, kann dies natürlich Einfluss auf die Reihenfolge haben. Das grundsätzliche Bild und die Schlussfolgerungen daraus wurden davon aber nicht beeinflusst.

Wir hoffen, dass die vorliegende Studie bewirkt, dass bei einer Beurteilung von Fondspolice künftig das Herzstück – nämlich die Fonds – stärker berücksichtigt wird. Wir würden uns freuen, unsere Berechnungsmethodik in Zusammenarbeit mit der Branche weiter zu verfeinern und mittelfristig auch die Teilnehmerzahl erhöhen zu können.

Kontakt

Für nähere Informationen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Ihr Ansprechpartner ist

Bernhard Häfele
Projektleiter

Helmholtzstraße 22
D-89081 Ulm
phone +49 (0) 731 50-31230
fax +49 (0) 731 50-31239
email ifa@ifa-ulm.de