

# Tranchenprodukte mit Indexzertifikaten

Dr. Mark Ortmann, Gründer und Direktor des ITA Institut für Transparenz in der Altersvorsorge in Berlin, nimmt an dieser Stelle regelmäßig aktuelle Vorsorgeprodukte unter die Lupe. Die Analysen des ITA geben Beratern eine Entscheidungsgrundlage für die Produktauswahl.

Zertifikate, Zertifikate – ein Boom sondergleichen, in dem die Deutschen durch einen speziellen Sonderweg auffallen. Denn mit rund 132 Milliarden Euro im Bestand (per Juni 2007) macht allein der deutsche Zertifikatemarkt rund drei Viertel des gesamten Weltmarktes aus. Allein im Jahr 2006 wuchs der Markt um 40 Prozent. Und erstaunlicherweise greifen fast nur Privatanleger zu Zertifikaten. Institutionelle Anleger sind lediglich für zehn Prozent des deutschen Gesamtvolumens gut, was heißt: Die Profis bevorzugen andere Anlageformen.

Warum? Und warum lieben die deutschen Privatanleger Zertifikate so sehr? Mal schauen, ob es darauf überhaupt eine Antwort gibt. In jedem Fall kann man angesichts dieses in Deutschland boomenden Marktes verstehen, dass auch deutsche Lebensversicherer auf den rollenden Zug aufspringen wollen. Und vielleicht nicht nur wollen, sondern gar irgendwie müssen; angesichts der in der Kapitalanlage beschränkten deutschen Lebensversicherung sowie den seit Jahren anhaltenden Erfolgen britischer Anbieter in Deutschland.

Der Bedarf an renditeorientierten Produkten mit Absicherungsmechanismen ist groß. Deshalb schauen wir uns heute

aktuell am Markt befindliche Tranchenprodukte mit Indexzertifikaten genauer an – Nürnberger Vermögensplan 2019/2, SwissLife EuropaRente 2007, Zurich Investment Zertifikat Dezember 2019. Da das Auflegen von Zertifikaten ein klassisches Bankgeschäft ist, sind die Versicherer an dieser Stelle auf eine Zusammenarbeit mit einer Bank bzw. Investmentbank angewiesen. Das Zertifikat wird dann auf die Bedürfnisse und Vorgaben des Versicherers zugeschnitten.

## Abbildung über Derivate

Ziel ist die Verbindung der Vorteile einer Geldanlage in Zertifikaten mit den Vorteilen, die ein Lebensversicherer zu bieten hat. Gerade in Deutschland erwartet der Kunde Garantien. Er möchte aber auch möglichst hohe Renditen erzielen. Dies kann zwar nicht mit klassischen deutschen Lebensversicherungen erreicht werden, wohl aber mit fondsgebundenen Lebensversicherungen durch den Einsatz spezieller Garantiekonzepte. Der Griff nach Zertifikaten wäre dabei eigentlich nicht nötig. Er bietet sich aber aus Marketing-Gesichtspunkten an, um von der Akzeptanz der Zertifikate bei deutschen Anlegern zu profitieren, und wegen der

Möglichkeit des individuellen Zuschnitts auf die Bedürfnisse des Versicherers.

Um was geht es eigentlich bei einem Indexzertifikat? Es handelt sich um ein Wertpapier (Inhaberschuldverschreibung), das an die Wertentwicklung eines bestimmten Index gekoppelt ist. Der Emittent verbrieft ein bestimmtes Leistungsversprechen und bildet die zugrunde liegenden Werte selbst nach. Meistens werden zusätzliche „Bonbons“ angeboten, wie eine Bonusleistung bei Erreichen bestimmter Höchststände oder eine unterschiedliche Gewichtung mehrerer Indizes, je nach Erfolg.

Die Investmentbank bildet diese Extra-Leistungen über Derivate ab. Im Prinzip kauft der Anleger eines Zertifikats ein Produkt, das er ohne die Verbriefung als Zertifikat unter keinen Umständen erwerben würde, weil es für ihn viel zu kompliziert und riskant wäre. Wegen der Verbriefung hat der Kunde, abgesehen von den zahllosen versteckten Trickereien der Zertifikate-Emittenten, nur das Bonitätsrisiko des Emittenten. Fällt dieser aus, ist das Geld weg. Daher arbeiten alle Versicherer auch nur mit erstklassigen Banken zusammen, so dass dieses Risiko auf das heute mögliche Mindestmaß beschränkt wird.

Die Versicherungen zeichnen sich regelmäßig dadurch aus, dass sie nur in einer befristeten Phase gezeichnet werden können. Dies ist erforderlich, weil die Investmentbank das Zertifikat nur zu einem bestimmten Termin mit Optionsstrategien rückerlösen kann. Gleichzeitig machen sich Versicherer damit den „Windhund-Effekt“ der Beteiligungsbranche zunutze. Man muss eben schnell handeln, wenn man noch zum Zuge kommen möchte.

### Auf den Punkt gebracht

- *Indexgebundene Tranchenprodukte eignen sich für Anleger von Einmalbeträgen.*
- *Garantien werden im Rahmen eines Altersvorsorgeprodukts mit Renditechancen verbunden.*
- *Allerdings: Die Kosten dieser Produkte sind regelmäßig hoch.*



Garantiebetrag ist. Stattdessen wird eine Durchschnittsbildung vorgenommen. In der Regel wird der Indexstand an einem Stichtag in jedem Jahr herangezogen. Die Stände werden bei Fälligkeit addiert und durch die Laufzeit (zwölf Jahre) geteilt. Der prozentuale Zuwachs dieses zwölf-Jahres-durchschnitts gegenüber dem Indexstand bei Beginn wird für die Gewinnbeteiligung zugrunde gelegt.

Eine Durchschnittsbildung ist an sich sinnvoll, um den Nachteilen eines starken Kurseinbruchs bei Fälligkeit des Zertifikats vorzubeugen. Das Prinzip ist ja nicht unbekannt. Britische With-Profit-Policen sehen häufig ein sogenanntes Smoothing vor, um die starken Schwankungen der Aktienmärkte auszugleichen. Wenn der Durchschnitt aber über die ganze Laufzeit von zwölf Jahren gebildet wird, kann das massiv Renditen kosten. Dazu ein Beispiel: Nehmen wir beispielhaft folgende Indexstände des DJ Euro Stoxx 50 aus der Vergangenheit an (weiteres im Prospekt Swiss Life Europa Rente 2007, S. 8): Der Index stand am 30. Juni 1995 bei 1.363 und stieg über viele negative Brüche oder positive Entwicklungen bis zum 29. Juni 2007 auf 4.490. Daraus ergibt sich ein 12-Jahres-Durchschnitt von 3.361. Ohne Anfangskosten und bei 100 Prozent Indexpartizipation ergibt sich bei einem Einmalbeitrag von 100.000 Euro nach zwölf Jahren ein Auszahlungsbetrag von 146.588 Euro. Die jährliche durchschnittliche Rendite: 3,24 Prozent und damit weniger als bei einer klassischen deutschen Lebensversicherung.

Hätte man keinen Durchschnitt gebildet und wäre man im Gegenzug dem Risiko eines Kurseinbruchs bei Fälligkeit ausgesetzt, läge der Auszahlungsbetrag bei 229.420 Euro, die durchschnittliche jährliche Rendite bei 7,2 Prozent. Das entspricht der möglichen Performance einer fondsgebundenen Versicherung ohne Garantien. Würde man nun einen Durchschnitt nur über die letzten drei Jahre bilden, würden 176.864 Euro zur Auszahlung kommen, was einer durchschnittlichen Rendite von 4,87 Prozent p. a. entspräche. Auch hier gilt: Sicherheit kos-

### Renditedämpfer per Index

Bei allen drei momentan angebotenen Produkten von Nürnberger, SwissLife und Zurich handelt es sich um aufgeschobene Rentenversicherungen auf der Basis von Indexzertifikaten, die in der Regel alle identisch funktionieren:

- Eine Zeichnungs- bzw. Verkaufsphase, in der die Anträge geschrieben werden.
- Die Konditionen werden an einem bestimmten Tag von der Investmentbank gesichert. Das Zertifikat ist regelmäßig an einen oder mehrere Indizes gekoppelt. Am verbreitetsten ist dabei der die 50 größten europäischen Aktiengesellschaften abbildende Dow Jones Eurostoxx 50.

Dazu wird aber regelmäßig nur der Preisindex herangezogen, der lediglich die Kursentwicklung berücksichtigt, ohne Dividendenzahlungen, die dem Anleger somit verloren gehen. Das macht pro Jahr einen Renditeverlust von rund drei Prozent aus. Und genau hier liegt der Kritikpunkt. Denn drei Prozent Rendite p. a. ist eine Menge. So hohe Einbußen lassen sich in einem transparenten Produkt nicht ausweisen, weil es dann kaum jemand kaufen würde. Die durchschnittliche langfristige Rendite von Aktien beträgt acht bis neun Prozent p. a. Wenn davon gleich drei Prozent abgezogen werden, beträgt die durchschnittlich erzielbare Rendite nur noch fünf bis sechs Prozent. Dieser aus der Wahl des Index entstehende Renditedämpfer muss jedem Anleger bewusst sein. Die Bedingungen weisen nur teilweise darauf hin. Kein Anbieter hält es offenbar für erforderlich, dies deutlich und verständlich darzustellen.

Der Anlagebetrag wird an dem vorher vereinbarten festgeschriebenen Termin in das Indexzertifikat investiert. Daran schließt sich eine Indexphase von regelmäßig zwölf Jahren an. Dies hat auch steuerliche Gründe. Nach zwölf Jahren ist der Gewinn nur zur Hälfte zu versteuern, wenn der Versicherungsnehmer mindestens 60 Jahre alt ist. Die Wertentwicklung richtet sich ausschließlich nach der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index bzw. Indexbaskets. Eine Überschussbeteiligung ist in dieser Phase nicht vorgesehen.

### Durchschnittsbildung lohnend?

Über Optionsstrategien oder einer Kombination eines Zerobonds mit dem Kauf einer Kaufoption auf den Index stellt das Emissionshaus eine bestimmte Garantie bei Fälligkeit des Zertifikats sicher und investiert gleichzeitig in den vereinbarten Index. Am letzten Tag der Indexphase wird zumindest der garantierte Betrag zurückgezahlt, unabhängig von der Wertentwicklung des Index. Die Höhe der Garantie ist unterschiedlich und wird von der Bank vorgegeben. Mindestens handelt es sich um eine Beitragsgarantie. Meistens geht die Garantie mit bis zu 148 Prozent des Anlagebetrages sogar darüber deutlich hinaus.

Die Garantie kommt aber nur zum Zug, wenn sich der Index bzw. der Indexbasket so schlecht entwickelt hat, dass die Auszahlung unterhalb der Garantieleistung liegen würde. Regelmäßig wird der tatsächliche Indexstand bei Fälligkeit nicht ausbezahlt, sofern er höher als der

tet Geld. Eine Durchschnittsbildung über den kompletten Zeitraum vorzunehmen, ist aber genauso sinnvoll wie eine Abregelung der Geschwindigkeit bei 30 km/h trotz Anschnallgurt und Airbags an allen Stellen. Der Sicherheitsgewinn gleicht den Renditeverlust nicht aus.

Im Anschluss an die Indexphase gibt es verschiedene Optionen. Man kann sich die Ablaufleistung direkt auszahlen lassen und den Vertrag damit beenden. Ebenfalls möglich ist die Auszahlung einer lebenslangen Rente. Dann wird der Auszahlungsbetrag in den Deckungsstock der Lebensversicherung überführt und eine gewöhnliche Rente kalkuliert., die nur mit dem Ertragsanteil zu versteuern ist. Hier kommen die Vorteile des Rentenversicherungsmantels zum Tragen. Möchte man zwischen dem Ende der Indexphase und dem Beginn einer Rentenzahlung noch ein paar Jahre verstreichen lassen, so kann der Auszahlungsbetrag in Fonds zwischengeparkt werden. In dieser Phase liegt dann eine gewöhnliche fondsgebundene Versicherung vor.

### Kosten

Die regelmäßig anfallenden üblichen Abschlusskosten werden über einen Rabatt finanziert, den der Versicherer beim Kauf des Zertifikats erhält. Investiert wird nicht zu 100 Prozent, sondern zu 95 Prozent. Damit können Abschlusskosten von fünf Prozent finanziert werden. Der größte Kostenfaktor ist aber, wie hier schon ausgeführt, der Einbehalt der Dividenden. Bei rund drei Prozent Dividendenrendite jährlich entspricht das bei einem Einmalbeitrag von 100.000 Euro rund 2.850 Euro an jährlichen Kosten durch Renditeverlust. Das macht über zwölf Jahre rund 34.000 Euro und ist alles andere als günstig. Der Vermittler erhält nur einen Bruchteil davon.

Bedenkt man obendrein, dass die Durchschnittsbildung über zwölf Jahre häufig auch Rendite kostet, ist der Preis für Garantie, Indexpartizipation und sonstige Optionen ziemlich happig. Die momen-

tan am Markt befindlichen Produkte weisen noch einige weitere Besonderheiten auf. Ansonsten basieren sie aber auf dem bisher beschriebenen Modell.

### Nürnberger Vermögensplan 2019/2

Bei der Nürnberger wird an lediglich einen Index angekoppelt, an den DJ Eurostoxx 50. Die Mindestleistung, zwischen 130 und 145 Prozent des Anlagebetrages, wird am 23. November 2007 fixiert. Die Indexentwicklung wird geglättet, wie zuvor beschrieben. Die Besonderheit besteht hier in einer Bonuszahlung von zehn Prozent des Einmalbeitrags, wenn der Schlusskurs des Index mindestens einmal während der Indexphase die 8.000-Punkte-Marke erreicht oder überschreitet. Bei einem aktuellen Indexstand von rund 4.300 Punkten müsste sich der Index ungefähr verdoppeln. Allein in den letzten vier Jahren hat er sich mehr als verdoppelt, sodass die Voraussetzungen für eine Bonuszahlung nicht unwahrscheinlich sind.

Die üblichen Verfügungsoptionen gibt es auch hier. Zusatzversicherungen sind nicht möglich. Im Rahmen einer optionalen Fondsphase kann zwischen dem Ende der Indexphase und dem Beginn der Leistungsphase in bis zu zehn Investmentfonds investiert werden. Zu bemängeln ist die nicht genügende Transparenz der Versicherungsbedingungen hinsichtlich der Kosten. Die Höhe der anfallenden Kosten wird schlicht nicht genannt. Es findet sich nur ein Hinweis, dass der Nürnberger alle anfallenden Kosten in der Indexphase vom Emittenten des Zertifikats rückvergütet werden, was wiederum die Kursentwicklung des Zertifikats beeinträchtigt.

Der Anleger kann sich von der Kostenbelastung des Produkts kein Bild machen. Außerdem sind die Bedingungen des zugrunde liegenden Zertifikats, der Euro Medium Term Note „Best of Average Bonus Growth Note“, aufgelegt von der HSBC Bank nicht verfügbar. Der Kunde hat also keinerlei Möglichkeiten, sich über die Einzelheiten, insbesondere zu den Kosten, zu

informieren. Bei einem Rückkauf während der Indexphase fällt eine Gebühr von ein Prozent des Auszahlungsbetrages an. Währungsrisiken bestehen nicht.

### Swiss Life EuropaRente 2007

Auch die Swiss Life koppelt die Vertragsleistung an die geglättete Wertentwicklung des DJ Euro Stoxx 50 Index. Zwei Besonderheiten sind zu bemerken. Zum einen erfolgt die Beteiligung an der Wertentwicklung nicht eins zu eins, sondern beträgt 200 Prozent. Im obigen Beispiel zur Durchschnittsbildung ergäbe sich ein Ablaufwert von 393.177 Euro, berücksichtigt man die Einstiegskosten von fünf Prozent: 378.518 Euro. Dies macht einen erheblichen Unterschied aus, wobei die Ausführungen zur Durchschnittsbildung an sich auch hier gelten. Zum anderen bietet die EuropaRente 2007 eine Lockback-Option in der Verkaufsphase. Was bedeutet das?

Bei Einzahlungen vom 3. September bis zum 30. November 2007 wird der niedrigste Tagesschlusskurs zwischen dem auf den Wertstellungstag der Gutschrift folgenden Tag und dem 30. November für die Investition zugrunde gelegt. Beiträge, die nach dem 30. November eingehen, erhalten den höheren Kurs aus dem Tagesschlusskurs vom 30. November und dem Tagesschlusskurs des auf die Wertstellung des Einmalbeitrages folgenden Börsentages. Währungsrisiken gibt es nicht. Auf diese Weise wird das frühe Zeichnen belohnt.

Rückkäufe sind möglich. In der Indexphase werden dafür Gebühren von zwei Prozent vom Auszahlungsbetrag erhoben. Die Versicherungsbedingungen zu diesem Produkt sind verfügbar, nicht jedoch die Bedingungen des Garantie-Zertifikats von Morgan Stanley. Da Mechanismus und Kosten des Zertifikats in den Versicherungsbedingungen umfassend beschrieben sind, kann sich der Anleger hier zumindest umfassend informieren.

## Zurich Investment Zertifikat

Etwas anders ist das Konzept der Zurich, Zertifikat Dezember 2019, ausgestaltet. Der Einmalbeitrag wird nicht in einen Index, sondern in drei Indizes, die jeweils mit einem Drittel gewichtet sind, angelegt. Es handelt sich um den DJ Euro Stoxx 50, S&P 500 und Nikkei 225. Damit wird nicht nur das Euroland, sondern – und das ist gut – auch die wichtigen Märkte Nordamerika und Japan werden abgebildet. Diese Indizes werden aufgrund jährlicher Stichtage jeweils gewichtet.

Die Auszahlung richtet sich aber nicht nur nach der gewichteten Wertentwicklung der einzelnen Indizes, sondern auch nach einer Kick-out-Option. Das bedeutet: Liegt die durchschnittliche Wertentwicklung aller Indizes zusammen unterhalb der Garantieleistung, fliegt der schlechteste Index raus. Sein schlechtes Ergebnis wird dann für die Berechnung der Ablaufleistung nicht mehr verwendet. Ist die jetzt errechnete Leistung höher als die garantierte, bleibt es dabei. Liegt sie immer noch unter der Garantieleistung, wird auch der zweitschlechteste Index herausgekickt.

Und wenn die Ablaufleistung jetzt immer noch unterhalb der Garantieleistung liegt? Dann wird die Garantieleistung (zwischen 138 und 148 Prozent des Anlagebetrages) fällig. Die Währungsrisiken werden abgesichert. Der Anleger muss sich aber bewusst sein, dass diese Absicherung auch Geld kostet, also zu Renditeeinbußen führt. Während der Indexphase sind keine Rückkäufe möglich. Frühzahler erhalten noch einen Bonus von 0,5 Prozent des Anlagebetrages, wenn das Geld bis zum 19. Oktober 2007 beim Versicherer eingeht.

Zu diesem Produkt sind weder die Bedingungen des Zertifikats noch die Versicherungsbedingungen verfügbar. Auch wenn der Kunde nach Übermittlung des Versicherungsscheins dem Vertrag widersprechen kann, ist der Verkauf eines Produkts ohne Versicherungsbedingungen höchst bedenklich. Spätestens ab 1. Januar 2008 wäre dies nicht mehr zulässig. Der Kunde hat hier vor Angebotsabgabe keine Möglichkeit, Einzelheiten zum Produkt und vor allem zu dessen Kosten zu erfahren.

## Für wen Tranchenprodukte?

Zunächst kommen nur Einmalanleger in Betracht, keine Sparer regelmäßiger Beiträge. Außerdem sollte ein Zusammenhang zur Altersvorsorge gegeben sein, da dann die Vorteile des Versicherungsmantels zum Tragen kommen. Doch auch für Kapitalanleger kann der Versicherungsmantel gegenüber einer Direktanlage in Zertifikate steuerlich sinnvoll sein, wenn die Mindestvoraussetzungen für die halbe Besteuerung der Erträge erfüllt werden. Die Besteuerung kann dann niedriger sein als bei einer Direktanlage. Wer gerne auf Garantien verzichtet, wird diese Produkte nicht wählen („Garantien kosten Geld“), sondern fondsgebundene Versicherungen oder Direktanlagen bevorzugen. Viele Deutsche lieben aber Garantien. Für sie kommen Tranchenprodukte grund-

# Gepflegt durchs Alter! ■

Mit der **IDEAL** PflegeRente



■ Alter muss man sich leisten können. Wer pflegebedürftig wird, ist nicht nur gesundheitlich angeschlagen, sondern auch ganz schnell finanziell am Ende.

Die **IDEAL** PflegeRente bietet:

- Versicherungsschutz in allen Pflegestufen
- Absicherung bei Demenz
- erweiterte Leistungsprüfung nach SGB XI und ADL-Definition

Sie sehen: Die **IDEAL** PflegeRente liefert handfeste Argumente, um gerade ältere Kunden zu neuen zu machen.

Haben Sie Fragen? Sie erreichen uns unter **01802/ 433 255** (6 ct/Anruf) oder über [www.ideal-versicherung.de](http://www.ideal-versicherung.de).

Der Spezialist für Senioren.

 **IDEAL**  
Versicherung

|   | Nürnberger Vermögensplan 2019/2                      | SwissLife EuropaRente 2007                           | Zurich Investment Zertifikat – Dezember 2019         |
|---|--|--|--|
| <b>Zeichnungsfrist</b>  | bis 23.11.2007                                       | 3.9. bis Ende Dez. 2007                              | 3.9. bis 23.11.2007                                  |
| <b>Verzinsung des Beitrags vor Investition</b>                                    | keine  | Look-back-Option                                     | 4% p.a. für 6 Wochen bei Zahlung bis 19.10.2007      |
| <b>Mindestbeitrag</b>   | 5.000 Euro   | 5.000 Euro   | 10.000 Euro  |
| <b>Höchsttrittsalter</b>  | 65   | 73   | 73   |
| <b>Höchstalter bei Rentenbeginn</b>   | 85   | 85   | 85   |
| <b>Phasen</b>   | Zeichnungs-, Index-, Verlängerungs-, Leistungsphase  | Verkaufs-, Index-, Abruf-, Leistungsphase            | Zeichnungs-, Zertifikats-, Fonds-, Leistungsphase    |
| <b>Einzelindex oder Basket</b>  | Einzelindex  | Einzelindex  | Basket   |
| <b>Name der Indizes</b>   | DJ Euro Stoxx 50                                     | DJ Euro Stoxx 50                                     | DJ Euro Stoxx 50, S&P 500, Nikkei 225                |
| <b>Name des Zertifikats</b>   | Best of Average Growth Bonus Note                    | noch ohne Bezeichnung                                | Zurich Zertifikat Dezember 2019                      |
| <b>Emittent des Zertifikats</b>   | HSBC Bank  | Morgan Stanley                                       | Deutsche Bank  |
| <b>Rating des Emittenten (Standard&amp;Poor's)</b>                                | AA   | AA-  | AA-  |
| <b>Garantiehöhe in % des Einmalbeitrags zum Ende der Laufzeit des Zertifikats</b> | zwischen 130% und 145%                               | mind. 100%   | zwischen 138% und 148%                               |
| <b>Partizipation</b>  | 100%   | 200%   | 100%   |
| <b>Durchschnittsbildung</b>   | Durchschnitt aus 12 Stichtagen (jährlicher Stichtag) | Durchschnitt aus 12 Stichtagen (jährlicher Stichtag) | Durchschnitt aus 12 Stichtagen (jährlicher Stichtag) |
| <b>Optionen</b>   | Bonus  | Lock-back-Option bei Zahlung bis 30.11.              | Kick-out-Option                                      |
| <b>Leistungen bei Tod in Zertifikatsphase</b>                                     | Policenwert, min. Einmalbeitrag                      | Einmalbeitrag  | Vertragsguthaben, min. Einmalbeitrag                 |
| <b>Währungsrisiken</b>  | nein   | nein   | nein (abgesichert)                                   |
| <b>Beteiligungsbeitrag</b>  | 95%  | 95%  | 95%  |

PERFORMANCE | Quelle: Performance und ITA

sätzlich in Frage. Sie müssen sich nur vor Augen führen, dass sie dafür einen enormen Preis zahlen, der leider nicht auf den ersten Blick erkennbar ist. Rund drei Prozent Rendite frisst alleine das Abknapsen der Dividenden.

Dagegen sind die Abschlusskosten ausgesprochen bescheiden. Dafür erhält der Anleger eine teilweise sehr hohe Garantieleistung, die einer garantierten Verzinsung von bis zu 3,32 Prozent p. a. entsprechen kann. Wer eine kleinere Garantie bei überdurchschnittlicher Aktienquote mit Renditeaus-sicht bevorzugt und dafür geringere Kosten bezahlen möchte, sollte sich bei britischen bzw. irischen Produkten oder FlexPension von der DWS umschauen.

Wem die Kombination von teils sehr ho-

hen Garantieleistungen bei einer Partizipation an einem Index gefällt und wer die Verfügungsoptionen im Hinblick auf die Altersvorsorge mag, kann zu einem Tranchenprodukt greifen, wenn er sich der beschriebenen Kostenbelastung durch Renditeeinbußen bewusst ist. Doch welches konkrete Produkt soll der Anleger wählen? Das kommt wie immer darauf an. Worauf? Welche Ziele beim Investor im Vordergrund stehen. Handelt es sich um einen eher renditeorientierten Anleger? Reicht ihm eine Beitragsgarantie und möchte er verstärkt an den Renditechancen teilhaben, dann sollte er die Swiss Life EuropaRente 2007 zeichnen. Statt einer hohen Garantie erhält er hier eine 200-Prozent-Partizipation am Index,

spielt also die Renditekarte.

Wenn der Investor höhere Garantien bevorzugt, kommen grundsätzlich die anderen beiden Produkte in Betracht. Möchte der Sparer die Möglichkeit haben, auch während der Indexphase zu verfügen, sollte er zum Nürnberger Vermögensplan 2019/2 greifen. Dasselbe gilt dann, wenn er auf stark steigende Kurse spekuliert. Der Bonus von zehn Prozent führt bei einem entsprechenden Anstieg des Index zu einer höheren Auszahlung. Es muss aber nochmals betont werden, dass die Versicherungsbedingungen nicht transparent sind. Dem Anleger erschließen sich weder Kosten noch Funktionsweise. Ansonsten überzeugt das Zurich Investment Zertifi-

kat Dezember 2019. Wegen der höheren untersten Garantiestufe ist hier eine noch höhere Garantie als bei der Nürnberger zu erwarten. Zudem führt die Anknüpfung an drei Indizes, die alle wichtigen Märkte repräsentieren, zu einer breiteren Streuung. Dies wiederum sorgt nach der Portfoliotheorie für ein geringeres Portfoliorisiko bei gleich hoher Renditeerwartung.

### Bedenkliche Vorgehensweise

Darüber hinaus erscheint die Kick-out-Option als sinnvolles Instrument zur Erhöhung der Ablaufleistung, um unterdurchschnittliche Entwicklungen einzelner Indizes auszublenden. Gerade hier muss ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass sich der Anleger im Vorfeld nicht anhand von Bedingungen über die Produktdetails informieren kann. Ihm bleibt nur das Widerrufsrecht. Diese Vorgehensweise ist höchst bedenklich und lässt die für die Abwicklung solcher Produkte nötige Professionalität vermissen. Warum mögen Anleger Zertifikate? Diese am Anfang aufgeworfene Frage soll nicht unbeantwortet bleiben. Es wurde gezeigt, dass Tranchenprodukte eigentlich überflüssig sind. Sie sprechen aber

wesentliche Bedürfnisse deutscher Kunden an. Deutsche mögen hohe Garantien. Unter dieser Bedingung sind sie auch an hohen Renditen aufgrund einer Aktienpartizipation interessiert. Beides erfüllen Tranchenprodukte auf eine geradezu bestechende Weise.

Mit der Durchschnittsbildung wird der Reigen von Produktmerkmalen, die den Erfolg britischer Policen ausmachen (Garantien, Aktienbeteiligung, Smoothing), geschlossen. Hinzu kommt ein Erfolgsmerkmal aus der Beteiligungsbranche: Begrenztes Kontingent sowie kurze Fristen. Und schließlich erscheinen die Produkte auf den ersten Blick als günstig. Die erheblichen indirekten Kosten durch Renditeverzicht erschließen sich sowohl Anlegern als auch Vermittlern gar nicht oder nur auf den zweiten Blick.

Deutsche Privatanleger mögen Zertifikate daher vor allem, weil sie es nicht besser wissen. Der Markt lebt von einem erheblichen Informationsgefälle zwischen Anbietern und Nachfragern. Professionelle Investoren legen ihre Gelder anders an. Doch das kann man den Produktgebern, die nur ihre Unternehmensziele verfolgen, nicht vorwerfen. Die neue VVG-Informationspflichtenverordnung wird hier wohl für mehr Sensibilität und Aufklärung sorgen.

Das im August 2006 in Berlin gegründete Institut für Transparenz in der Altersvorsorge (ITA) geht davon aus, dass nach wie vor Unsicherheit darüber herrscht, welche Anlagestrategien und -produkte in der individuellen Kundenberatung zu bevorzugen sind. Deshalb ist es das Ziel des ITA, den Markt der Altersvorsorge so zu durchleuchten, dass für Vermittler und Verbraucher Aufklärung geleistet werden kann. Für die Kompetenz und Unabhängigkeit des ITA steht Dr. Mark Ortmann, der Gründer und Direktor des Instituts.

Ortmann ist zertifizierter Finanzplaner (Certified Financial Planner®) und durch eine Vielzahl von Veröffentlichungen als profunder Kenner von Versicherungs- und Vorsorgeprodukten ausgewiesen. Der Bezug zur Praxis des Geschäfts ist dadurch gewährleistet, dass er bereits seit 1996 als Finanzplaner tätig ist. Sein Arbeitsprinzip: „Altersvorsorge ist Lebensplanung.“

Kontakt: Dr. Mark Ortmann  
ITA – Institut für Transparenz  
in der Altersvorsorge  
Lietzenburger Straße 99, 10707 Berlin  
Is@ita-online.info, www.ita-online.info

**So ist das Leben:** verschiedene Menschen,  
verschiedene Interessen.

**So ist Canada Life:**  
bAV im Interesse aller.

Das aktuelle rechtliche Umfeld in der bAV stellt den Interessenausgleich aller Beteiligten in den Mittelpunkt der Beratung. Mit GENERATION business „pro T“ stellen Sie Arbeitgeber und Arbeitnehmer gleichermaßen zufrieden. Durch hohe anfängliche Vertragswerte einerseits und hohe Ablaufleistungen andererseits. Gleichzeitig reduzieren Sie das Haftungsrisiko – auch Ihr eigenes! GENERATION business „pro T“ als fondsbasierte Rentenversicherung ist eine überzeugende Lösung im Interesse aller. Nutzen Sie die Innovationskraft und Sicherheit von Canada Life als Teil einer der weltweit finanzstärksten Versicherungsgruppen.

**Rufen Sie jetzt das Informationspaket ab: 0180 3077770**  
(9 Cent pro Min. aus dem dt. Festnetz, ggf. abweichender Mobilfunktarif)