

# Zurich: Vorsorgeinvest Spezial

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.

**G**roße Namen kommen schon lange nicht mehr nur aus Deutschland. Schweizerische Unternehmen sind schon seit vielen Jahren bei uns tätig. Einen der großen schweizerischen Lebensversicherer schauen wir uns heute genauer an: Die Zurich Versicherung, die in den letzten Jahren und Jahrzehnten zahlreiche Versicherer übernommen hat; Agrippina, Neckura, Patria, Vita und vor sechs Jahren auch Deutscher Herold.

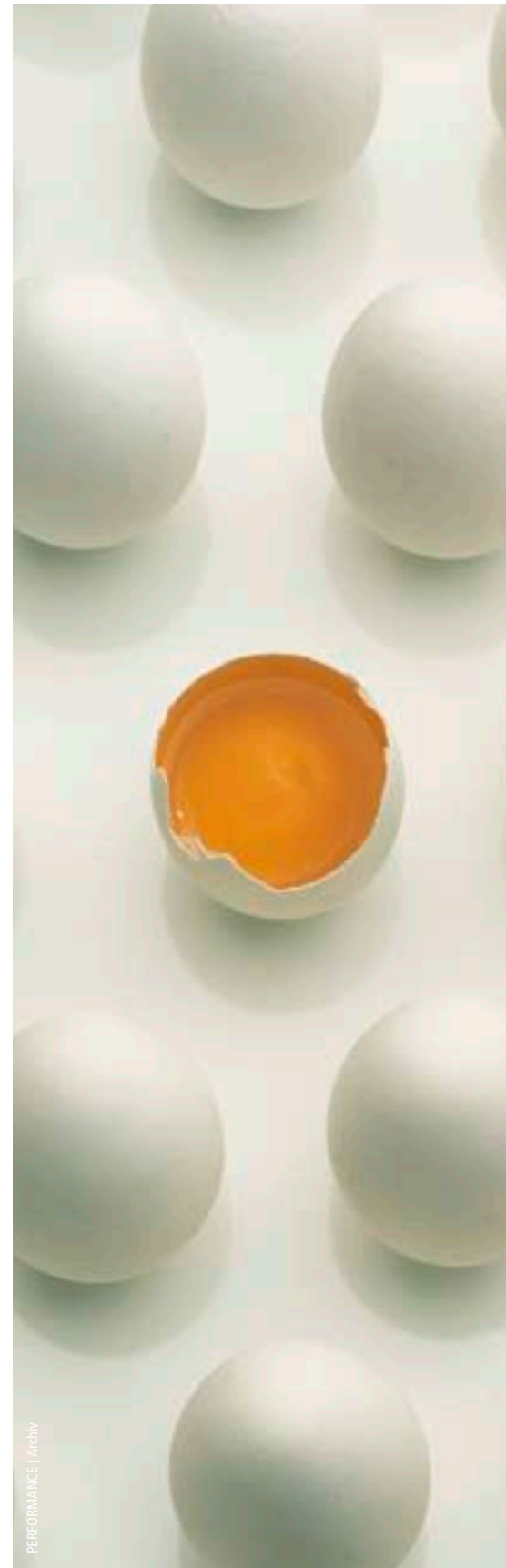
Der Lebensversicherer, der hinter dem Produkt Vorsorgeinvest Spezial steht, ist die Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG, eine Urenkelin-Gesellschaft der Schweizer Zurich Financial Services Group. Die Gesellschaft ist exklusiver Kooperationspartner der Deutschen Bank. Heute steht die fondsgebundene Rentenversicherung Vorsorgeinvest Spezial auf dem Prüfstand, die über Makler vertrieben, in ähnlicher Form aber auch von der Deutschen Bank angeboten wird.

Vorsorgeinvest wurde bereits Mitte 2003 eingeführt und bis Ende 2007 über alle Vertriebswege hinweg rund 620.000-mal verkauft. Bei einer Gesamt-Beitragssumme von 17,5 Milliarden Euro werden jedes Jahr Beiträge von rund 790 Millionen Euro investiert. Den Zahlen nach, die alle auf Gesellschaftsangaben beruhen, ist Vorsorgeinvest ein sehr erfolgreiches Produkt. Im Gesamtbestand betrug die Versicherungssumme über alle Produkte Ende 2007 fast 100 Milliarden Euro, bei einem laufenden Jahresbeitrag von über 3,4 Mil-

liarden Euro. Damit war die Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG laut Statistik der BaFin Ende 2006 der drittgrößte Lebensversicherer in Deutschland. Die Kapitalanlagen nach Bilanzwerten betragen Ende 2007 bei stillen Lasten (netto) von -3,7 Prozent 28,6 Milliarden Euro. Im Vorjahr gab es noch stille Reserven in Höhe von 1,4 Prozent. Die Änderung ist im Wesentlichen bedingt durch den Zinsanstieg an den Kapitalmärkten und den damit verbundenen stichtagsbezogenen Kursrückgängen bei verzinslichen Wertpapieren. Angeboten werden alle Arten von Altersvorsorgeverträgen in allen Schichten und über alle Vertriebswege hinweg. Heute beschränken wir uns auf die fondsgebundene Rentenversicherung Vorsorgeinvest Spezial in der dritten Schicht.

## Flexible Verfügungsphase

Als Hauptleistung wird eine lebenslange Rente gezahlt. Dem Versicherungskunden wird schon heute garantiert, dass er aus allen bei Rentenbeginn von der Gesellschaft angebotenen Renten wählen kann. Diese schriftliche Zusage ist im Sinne der Verbraucher. Oftmals wird dies zwar versprochen, in den Bedingungen aber eben nicht verbindlich festgelegt. Der Versicherungskunde kann wie bei allen anderen Produkten auch statt der Rente die Auszahlung des vorhandenen Kapitals beantragen, allerdings wegen steuerlicher Aus-



PERFORMANCE | Archiv

### Auf den Punkt gebracht

- Die Vorsorgeinvest Spezial-Rente von Zurich Deutscher Herold bietet einen echten garantierten Rentenfaktor.
- Die Fondspalette ermöglicht eine breite Streuung in alle Regionen (aber DWS-lastig).
- Guter Risikoschutz bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis.

wirkungen in der Regel erst nach Ablauf von zwölf Jahren.

Auch die Übertragung der Fondsanteile wird angeboten. Zulässig ist weiterhin eine teilweise Rentenzahlung bei gleichzeitiger Auszahlung des verbleibenden Guthabens. Großsparer könnten sich unter Umständen wundern, wenn ihre monatliche Grundrente auf 5.000 Euro beschränkt und das verbleibende Guthaben ausbezahlt wird. Eine entsprechende Regelung ist in den Bedingungen vorgesehen.

Im Rahmen der flexiblen Altersgrenze kann der Kunde den Rentenbeginn vorverlegen oder den Vertrag kündigen, ohne dass die sonst üblichen Stornokosten anfallen. Die flexible Altersgrenze beginnt bei Vollendung des 60. Lebensjahres, sofern der Vertrag seit fünf Jahren läuft und die Restlaufzeit weitere fünf Jahre beträgt. Angeboten wird weiterhin eine Verlängerungsoption. Der Versicherungsnehmer kann den Vertrag beitragsfrei maximal zehn Jahre und längstens bis zum 85. Lebensjahr verlängern.

Außerdem kann zwischen dem frühest- und spätestmöglichen Abruffermin eine Verfügungsphase vereinbart werden; höchstens für 20 Jahre und längstens bis zum 85. Lebensjahr (beitragsfrei, voll beitragspflichtig oder mit reduzierten Beiträgen ausgestaltet). Während der Verfügungsphase kann der Versicherungsnehmer jeden Monat neu entscheiden, ob er den Vertrag weiterführt, mit reduzierten Beiträgen fortsetzt oder sich die Leistungen als Rente oder Kapitalzahlung oder einer Mischung aus beiden auszahlen lässt. Er kann also sehr flexibel über das Ob und Wie der Vertragsfortsetzung entscheiden. Stornokosten fallen in dieser Zeit nicht an. Die Flexibilität während der Verfügungsphase ist sehr gut. Perfekt wäre es, wenn der Vertrag auch außerhalb der Verfügungsphase diese Flexibilität bieten würde.

Abschließen kann der Kunde den Vertrag ab dem 18. Lebensjahr bis höchstens zum 80. Lebensjahr (bei Maximalgarantie) bzw. bis höchstens zum 75. Lebensjahr (Beitragsgarantie). Als versicherte Person darf auch ein neugeborenes Kind eingesetzt werden. Welche Optionen hat ein in Zah-

lungsschwierigkeiten geratener Kunde? Neben der niemals empfehlenswerten Kündigung mit Auszahlung des Rückkaufswertes (nach Abzug der Stornogebühren) und der Beitragsfreistellung ohne Auszahlung des Rückkaufswertes, aber dennoch nach Abzug der Stornogebühren, wird eine Beitragsstundung angeboten. Bis zu 24 Monate kann die Beitragszahlung unter Beibehaltung des vollen Versicherungsschutzes ausgesetzt werden, und das einmal innerhalb von zehn Jahren. Die gestundeten Beiträge werden dann nachbezahlt oder die Versicherungsleistungen reduzieren sich entsprechend.

### Freistellungen und Auszahlungen

Doch auch nach erfolgter Beitragsfreistellung hat der Kunde noch Optionen. Er kann den Vertrag innerhalb von 24 Monaten nach Beitragsfreistellung unter bestimmten Voraussetzungen wieder in Kraft setzen. Dies kann er übrigens auch nach erfolgter Kündigung tun, wobei hier die Frist auf sechs Monate reduziert ist. Der Versicherungskunde kann die Freistellung vom vollen Beitrag beantragen, wenn der Rückkaufswert mindestens 1.000 Euro beträgt. Er kann stattdessen auch den Beitrag reduzieren (teilweise Beitragsfreistellung). Voraussetzung: Der verbleibende Beitrag beträgt mindestens 120 Euro p. a. Lobenswerterweise kann der klamme Kunde sich auch Geld auszahlen lassen. Jede Teilauszahlung muss mindestens 300 Euro ausmachen. Sofern der Vertrag beitragsfrei gestellt ist, muss der Rückkaufswert nach Teilauszahlung immer noch 1.000 Euro betragen, da ansonsten der Vertrag aufgehoben wird.

Vorsorgeinvest Spezial bietet eine Besonderheit, die nur selten bei Rentenversicherungen zu finden ist: Der Kunde kann sich Beträge auch während des Rentenbezugs auszahlen lassen. Es wird unterschieden, je nachdem welcher Todesfallschutz während der Rentenbezugszeit vereinbart ist. Wurde eine Rentengarantiezeit vereinbart, kann der Versicherungsnehmer die teilweise oder komplette Auszahlung des

Barwertes der noch ausstehenden garantierten Renten bis zum Ende der Rentenversicherungszeit verlangen. Hat der Kunde stattdessen eine Beitragsrückgewähr vereinbart, kann er die Auszahlung des angesammelten Kapitals bis zur Höhe der zum Zeitpunkt der Auszahlung versicherten Todesfalleistung verlangen.

In beiden Fällen muss der Auszahlungsbetrag mindestens 2.500 Euro betragen. Außerdem wird eine Gebühr von zwei Prozent des ausgezahlten Betrages erhoben (mindestens von 50 Euro). Diese Option unterscheidet das Produkt von vielen anderen im positiven Sinne. Ansonsten entspricht die Flexibilität den hohen Erwartungshaltungen der Kunden und Vermittler heute.

### Wählbarer Garantiemodus

Die Hälfte der Versicherungskunden halten eine Rentenversicherung allgemein im Durchschnitt bis zur Fälligkeit durch. Was können sie erwarten? Zunächst kann sich der Kunde bei Abschluss des Vertrages entscheiden, ob er ein aktienorientiertes Produkt ohne Garantien haben möchte (reine Fondspolice), eine Beitragsgarantie oder sogar eine sogenannte Maximalgarantie einschließen will. Sofern er eine Garantie wählt, handelt es sich nicht mehr um eine reine Fondspolice, sondern um ein Hybridprodukt, bei dem ein Teil der Beiträge in Fonds angelegt werden, ein anderer Teil wie bei einer klassischen Versicherung im Deckungsstock, also konservativ.

Je höher die Garantie, desto höher der Anteil des Deckungsstocks, desto niedriger die Renditeerwartung. Bei der Maximalgarantie wird die garantierte Erlebensfalleistung anfänglich in der größtmöglichen Höhe gewählt. Teile des Beitrags bis zum gesamten Beitrag werden anfangs abzüglich der Kosten im Deckungsstock investiert, um die Garantie sicherzustellen. Bei dieser Variante ist man also ganz nah an der klassischen Versicherung. Große Renditeerwartungen wie bei einer reinen Fondspolice sollte man also nicht haben. Wie die meisten deutschen fondsgebundenen Versicherungen ist auch dieses Pro-

dukt überschussberechtigigt. Überschüsse aus Kapitalanlageerträgen werden den Versicherungskunden nur dann zugeteilt, wenn eine Garantie vereinbart wurde. Nur in diesem Fall werden Teile des Beitrags im Deckungsstock angelegt, sodass Überschüsse anfallen. Bei Fondsanlagen ist der Kunde ja direkt an der Wertentwicklung der Fonds beteiligt. Außerdem werden den Kunden Risiko- und gegebenenfalls Kostenüberschüsse zugewiesen, die in der illustrierten Ablaufeistung bereits einkalkuliert sind.

Wählt der Versicherungsnehmer bei Fälligkeit nicht die Kapitalauszahlung, erhält er eine lebenslange Rente. Er kann wählen zwischen einer Bonus-PLUS-Rente, einer Bonusrente und einer Garantie-PLUS-Rente. Bei der Bonus-PLUS-Rente wird ein Teil der Überschüsse verwendet, um eine möglichst gleichbleibende Zusatzrente zu zahlen. Sollte sich die Überschussbeteiligung künftig verringern, werden zuerst Rentenerhöhungen ausgesetzt, es kann aber auch zu einer Reduzierung der Gesamrente kommen. Die Überschüsse sind also nicht garantiert.

Bei der Bonusrente werden sämtliche Überschüsse verwendet, um die Rente zu erhöhen. Sie steigt also im Verlauf stärker an. Sinken die Überschüsse, kann die Erhöhung ausgesetzt werden. Bei der Garantie-PLUS-Rente handelt es sich um eine flexible Überschussrente. Die anfängliche Rente ist also sehr hoch, ändert sich aber bei Veränderung der Überschussbeteiligung sofort. Die Bezeichnung als Garantie-PLUS-Rente meint also, dass der Kunde eine Garantierente erhält plus von Anfang an hohe Überschüsse. Lobenswert ist, dass auf die sonst oft vorzufindende Treuhänderklausel verzichtet wird. Die im Angebot dargestellten garantierten Leistungen können also nicht mehr reduziert werden. Das bringt Planungssicherheit.

Die hier gebotene Flexibilität geht über durchschnittliche Produkte hinaus. Vermissten kann man die Möglichkeit, in den ersten Jahren eine feste Beitragsstufe zu vereinbaren. Auch eine Option, Rentenzahlungen anderer Gesellschaften bei Rentenbeginn anzubieten, wäre für den

Kunden schön. Bestimmte Optionen sind an Bedingungen geknüpft. Insgesamt bietet das Produkt so viel Flexibilität, dass unter normalen Umständen jeder Kunde mit den Möglichkeiten, auch bei Zahlungseingüssen, gut klarkommen sollte. Positiv herauszustellen ist, dass Optionen eingeräumt werden, die man bei anderen Produkten selten findet, wie die Liquiditätsoption in der Rentenphase.

### Risikoschutz für jedermann

Bei Tod in der Ansparphase kann der Kunde zwischen dem Basisschutz und dem Premienschutz wählen. Den Basisschutz gibt es nur bei laufenden Beiträgen. Er sieht eine Mindesttodesfalleistung vor, die in den ersten drei Jahren der Summe der eingezahlten Beiträge entspricht, ab dem vierten Jahr 60 Prozent der Beitragssumme. Alternativ kann der für Einmalbeiträge obligatorische Premienschutz gewählt werden. Der Kunde entscheidet sich einfach für einen bestimmten Prozentsatz der Beitragssumme zwischen null und 1.000 Prozent. Möchte er null Prozent Todesfallschutz haben, wird bei Tod das Vertragsguthaben zuzüglich Schlussüberschuss ausgezahlt. Mit der Obergrenze von 1.000 Prozent der Beitragssumme können im Normalfall alle Absicherungswünsche erfüllt werden.

Änderungen des Risikoschutzes und der gewählten Prozentsätze sind möglich, allerdings unter Umständen gegen eine erneute Gesundheitsprüfung. Im Rahmen des Lebensphasenkonzepts können versicherte Leistungen ohne erneute Gesundheitsprüfung erhöht werden, wie aber auch bei anderen Produkten üblich, nur unter bestimmten einschränkenden Bedingungen. Alle fünf Jahre ist unter bestimmten Bedingungen eine Erhöhung ohne Gesundheitsprüfung möglich.

In der Rentenphase kann entweder eine Rentengarantiezeit (zwischen fünf Jahren und der mittleren Lebenserwartung der versicherten Person gemäß Sterbetafel, z. B. maximal 24 Jahre bei einem heute 65-Jährigen) oder eine Beitragsrückerstattung vereinbart werden. Die Beitragsrück-

erstattung sorgt dafür, dass die Hinterbliebenen bei Tod der versicherten Person den zu Beginn der Rentenphase zur Verfügung stehenden Betrag abzüglich der bis dahin ausgezahlten Renten erhalten. Das ist eine sehr umfangreiche Absicherung.

Doch auch wenn eine Rentengarantiezeit vereinbart wurde, können die Hinterbliebenen innerhalb von drei Monaten nach Tod einen Antrag auf Auszahlung des Barwertes der noch ausstehenden Renten stellen. Die Hinterbliebenen sind also nicht eingeschränkt, sondern können auch dann an eine größere Geldsumme kommen, wenn sie eigentlich eine Rente zu erwarten haben. Dies bieten zum Teil auch andere Gesellschaften an. Doch findet man diese Regelungen nur selten in den Bedingungen.

Auch der Einschluss einer Berufsunfähigkeitszusatzversicherung ist möglich. Die BU-Bedingungen sind sehr gut (Morgen & Morgen: 5 Sterne für Berufsgruppen 1 und 2, Franke & Bornberg: FFplus). Die Risikobeiträge sind leider konventionell als Durchschnittsbeitrag kalkuliert. Sie werden jedes Jahr in gleicher Höhe aus dem Guthaben entnommen. Am Anfang zahlt der Kunde also etwas mehr als sein (geringes) Risiko erfordern würde, dafür zahlt er später im Alter weniger, als er eigentlich aufgrund seines Risikos zahlen müsste.

Risikogerechte Risikobeiträge haben den Vorteil, dass am Anfang ein größerer Teil des Beitrags renditefördernd angelegt wird und bei einer späteren Kündigung mehr Guthaben vorhanden ist. Eine vereinbarte Dynamik der Hauptversicherung wird auch bei Berufsunfähigkeit fortgesetzt, allerdings abhängig von der im Hauptvertrag vereinbarten Dynamik.

Der Risikoschutz bietet fast alles, was der Kunde braucht. Gut: Der Risikoschutz bleibt auch bei einer Beitragsstundung erhalten. Die Absicherungshöhen erfüllen im Normalfall jeden Wunsch. Nachteilig: Leider werden die Risikobeiträge nicht risikogerecht entnommen. Die Beitragsdynamik bei Berufsunfähigkeit ist nicht unabhängig vom Hauptvertrag wählbar.

### Breite Diversifikation mit DWS

Attraktive und dabei möglichst stabile Renditen darf man vor allem dann erwarten, wenn man ein breit gestreutes Portfolio zusammenstellt, das möglichst im Sinne der Portfoliotheorie negativ korrelierte Anlagen enthält. Das senkt das Portfoliorisiko bei gleichbleibender Renditeerwartung – so die Erkenntnis von Markowitz. Jede Fondspolice muss also eine entsprechend breit gestreute Fondsauswahl erlauben. Dies gilt

erst recht vor dem Hintergrund der Abgeltungsteuer. Möchte man seine Anlagen in eine Versicherung einbringen, um die Abgeltungsteuer bei jedem Verkauf zu vermeiden, muss man auf eine entsprechende Anzahl von Fonds zurückgreifen können.

Hier werden 29 Fonds zur Auswahl gestellt, davon allerdings 19 von der DWS. Nur zehn Aktienfonds kommen von diversen anderen Kapitalanlagegesellschaften. An dieser Stelle macht sich die enge Kooperation zwischen Zurich Deutscher Herold und Deutsche Bank bemerkbar. Nun sind die Fonds der DWS zwar gut. Als Makler wünscht man sich dennoch etwas mehr Abwechslung.

Alle wichtigen Märkte können abgebildet werden – im Aktienbereich neben Deutschland, Europa und Welt auch Asien, Pazifik sowie Osteuropa und Emerging Markets. Auch ein BRIC-Fonds (Brasilien, Russland, Indien, China) kann in das Portfolio einbezogen werden, um in Schwellenländer mit hohen Zuwachsraten zu investieren. Die Beimischung eines Energiefonds und eines Rohstofffonds erlaubt eine Investition in wichtige Anlagesegmente. Die Rentenfonds, der Geldmarktfonds und die sonstigen Fonds sind wiederum von der DWS. Dachfonds werden nicht offeriert, allerdings kann der Kunde (gegen zusätzliche Gebühren)

## Schweiz-Banker:

### Ihr 2. Beratungsstandbein

Nutzen Sie die Erfahrung Schweizer Banken als Fundament Ihres Erfolges und zum legalen Nutzen Ihrer Kunden – mit weltweit anerkannten Alleinstellungsmerkmalen.

ISF

*Elegance in Private-Banking*

Institut Schweizer Finanz-Dienstleistungen GmbH  
bankenaufsichtsrechtlich lizenziert gem. § 32 KWG



- Wir bilden Sie aus (keine Strukturen!).
- Ohne Aufgabe Ihrer Selbstständigkeit.
- Ihre eigenen Produktvorgaben möglich (inkl. „White Labeling“).
- Auch Honorarberatung auf Wunsch.
- Keine Umsatzvorgaben.
- Lizenz auf alle Wertpapierarten mit Vollbankstatus.
- Legal optimiert bzgl. Abgeltungsteuer.
- Renommierete, breite Bankenpalette (Privat- plus Staatsbanken).
- Professionelle Software-Unterstützung zu Ihrer Sicherheit.
- Geschäftsleitung mit 35-jähriger Erfahrung.

**Sprechen Sie mit:** Klaus Hennig, Geschäftsführender Gesellschafter mit u. a. 25 Jahre Expertise als Schweizer Bank-Repräsentant

Telefon: + 49 (0) 69 – 15 30 06 11 · Telefax: + 49 (0) 69 – 15 30 06 10

**Kundenbetreuung:** Fürstenbergerstr. 23, 60322 Frankfurt/Main · **Postadresse:** Postfach 18 02 27, 60083 Frankfurt/Main · **Sitz:** Eysseneckstr. 31, 60322 Frankfurt/Main

eine gemanagte Strategie wählen, bei der ein Anlageausschuss der Deutschen Bank die Zusammensetzung des Portfolios und die Investition der Beiträge im eigenen Ermessen übernimmt. Die vier zur Auswahl stehenden Anlagestrategien: Einkommen (Aktienanteil bis zu 30 Prozent), Balance (40 bis 60 Prozent), Wachstum (70 bis 90 Prozent) und Dynamik (Aktienanteil 90 bis 100 Prozent).

Gemanagte Varianten sind an sich sinnvoll, da die Erfahrungen zeigen, dass die bei Vertragsabschluss gewählte Fondszusammensetzung nur selten verändert wird. Dennoch muss das Management auch eine entsprechend höhere Rendite erwarten lassen, da die höheren Gebühren zunächst mal erwirtschaftet werden müssen. Bedenken bereitet an dieser Stelle die Nähe des Anlageausschusses (Deutsche Bank) zu der am stärksten vertretenen Kapitalanlagegesellschaft (DWS). Da bleibt zu hoffen, dass

auch andere Fondsgesellschaften in die Auswahl einbezogen werden, wenn dies bei Anlegung eines objektiven Maßstabs angezeigt ist.

Nimmt der Anleger die Fondsauswahl selbst vor, so empfiehlt sich die Wahl eines kostenlosen Ablaufmanagements. Dann wird das Fondsguthaben zehn Jahre vor Ablauf, frühestens fünf Jahre nach Versicherungsbeginn monatlich gleichmäßig in einen Rentenfonds umgeschichtet. Derzeit ist dafür ausschließlich der DWS Inrenta vorgesehen. Bis dahin kann der Versicherungsnehmer bis zu zehn Fonds gleichzeitig besparen und im Vertrag halten. Das sind nicht sehr viele, aber dafür ist eine Mindestanlage nicht vorgesehen. Liebhabern von Garantien steht das DWS FlexPension-Konzept zur Verfügung. Und wem die Schwankungen der Kapitalmärkte zu viel geworden sind, der hat die Möglichkeit, die fondsgebundene Versicherung in eine klassische umzuwandeln.

Fazit: Gut – der Anleger kann sämtliche wichtigen Märkte abdecken. Neben der Einzelfondsauswahl kann auch eine gemanagte Strategie gewählt werden. Aber: Passive Anlagestrategien können nicht abgebildet werden. Leider wird die Fondspalette von der DWS dominiert und bereitet in dieser Hinsicht zu wenig Abwechslung.

### Große und finanzstarke Gesellschaft

Der Anleger trägt wie bei allen fondsgebundenen Versicherungen das Kapitalanlagerisiko. Er möchte dafür schließlich

die man so selten findet, wie die Möglichkeit, sich Geld in der Rentenphase auszahlen zu lassen, oder auch die Barabfindungsoption von Renten im Todesfall. Kunden, die einen Risikoschutz einschließen wollen, können dieses Produkt auch wählen. Im Normalfall wird er alle Wünsche umsetzen können.

Allerdings wird keine risikogerechte Beitragsentnahme im Berufsunfähigkeitschutz angeboten. Die Beitragsdynamik bei BU ist nicht unabhängig vom Hauptvertrag wählbar. Dies könnte den einen oder anderen abhalten. Gut – der Verzicht auf die Treuhänderklausel. Der Kunde

weiß also, dass er die Garantierente auch wirklich bekommt. Das ist leider nicht selbstverständlich. Dann die Kapitalanlage. Hier ist die Zusammenstellung eines breit diversifizierten Portfolios möglich. Alle bedeutenden Anlageregionen können abgebildet werden. Nachteil: Die Fondspalette ist sehr DWS-lastig. Das

muss nicht jedermanns Geschmack treffen. Passive Strategien werden nicht geboten. Wer diese sucht, sollte sich lieber anderweitig umschaun. Das gilt auch für ökologisch orientierte Anleger.

Die Fondsauswahl an sich ist bei der Konkurrenz auch umfassender, wenngleich man hier dennoch alle nötigen Kategorien, einschließlich Rohstoffe und Energie, findet. Bei den gemanagten Varianten ist die Nähe zur DWS zumindest im Hinblick auf eine unabhängige Fondsauswahl bedenklich. Das Endalter 85 erlaubt die weitgehende Erzielung steuerfreier Kursgewinne im Hinblick auf die Abgeltungsteuer. Dennoch findet man auch hier Policen am Markt, die über dieses Alter hinausgehen. An der Größe und Finanzkraft des Anbieters gibt es keine Zweifel. Bemängeln muss man die Transparenz der Bedingungen, die noch deutlich verbessert werden kann. So erfüllen die Kostenangaben nicht die gesetzlichen Vorgaben.

Zurich Deutscher Herold Vorsorgeinvest Spezial	
Pluspunkte	Minuspunkte
Große Flexibilität	Verbesserungswürdige Transparenz
Fondspalette deckt alle Regionen ab	Risikobeiträge für BU werden nicht risikogerecht entnommen
Echter garantierter Rentenfaktor	Fondspalette ist dominiert von DWS, zu wenig Alternativen
Gutes Preis-Leistungs-Verhältnis	

langfristig mit einer höheren Rendite belohnt werden. Ein Währungsrisiko besteht grundsätzlich nicht, da der Euro die Vertragswährung ist. Nur wenn der Anleger auf eine Fremdwährung lautende Fonds auswählt, ist er indirekt Währungsschwankungen ausgesetzt. Für die Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung liegt ein Finanzstärke-Rating von Moody's vor. Es wurde eine Bewertung von A mit stabilem Ausblick erteilt. Nach Aussage von Moody's ist die Finanzkraft somit stark.

### Für wen geeignet?

Vorsorgeinvest Spezial ist ein Produkt, das für eine Vielzahl von Kunden in Frage kommt. Die Flexibilität ist sehr gut. Jeder normale Kunde sollte mit den gebotenen Möglichkeiten gut klarkommen und auf ungewisse Lebenssituationen reagieren können. Hervorzuheben sind Optionen,

## Kosten

## Angemessene Kosten, ungenaue Angaben

Seit dem 1. Juli 2008 müssen die Abschluss- und Vermittlungskosten sowie die laufenden Kosten in Euro angegeben werden. Im obigen Beispiel werden 1.440 Euro einmalige Abschluss- und Vermittlungskosten (also vier Prozent der Beitragssumme) ausgewiesen. Als laufende Kosten werden jährlich 64,03 Euro vermerkt, allerdings nicht als fester Betrag, sondern als Durchschnittsgröße.

Im persönlichen Angebot wird erläutert, dass die genauen Kosten nicht angegeben werden können, da unter anderem ein Prozent des Deckungskapitals erhoben wird.

**Berechnung für Mann im Alter von 35 Jahren bei Abschluss (Laufzeit 30 Jahre, Beitrag 100 € monatlich). Vereinbarte Todesfallleistung in Ansparphase: Fondsguthaben.**

Annahmen	3% p. a.	6% p. a.	9% p. a.
Ablaufwerte	52.659 €	86.893 €	148.592 €
Beitragsrenditen	2,42% p. a.	5,34% p. a.	8,25% p. a.
Kosten Produktmantel	0,58% p. a.	0,66% p. a.	0,75% p. a.
Kosten Geldanlage Fonds (Beispiel)	1,5%	1,5%	1,5%
Effektivkosten nach ITA	2,08% p. a.	2,16% p. a.	2,25% p. a.
Effektivrendite nach ITA	0,92% p. a.	3,84% p. a.	6,75% p. a.

Kosten von unter 1,0% für den Produktmantel sind günstig, 1,5% für die Kapitalanlage marktüblich; insgesamt günstige Kosten.

Die Entwicklung des Deckungskapitals steht beim Vertragsabschluss aber noch nicht fest. Diese Art der Kostenerhebung und -darstellung ist nach Auffassung der Zurich Versicherung wie auch anderer Marktteilnehmer und Juristen zulässig. Nach der hier vertretenen Auffassung ist eine solche Kostenangabe unzulässig, da sie Verbrauchern und Vermittlern nicht die genauen Kosten in Euro vor Augen führt.

Im oben genannten Beispiel fallen also 1.440 Euro einmalige Abschlusskosten und durchschnittlich 1.920,90 Euro laufende Kosten an, insgesamt also 2.064,90 Euro. Die Effektivkosten bei einer Illustration von sechs Prozent betragen 2,16 Prozent im Schnitt p. a., was für Maklertarife eher günstig ist.

Diese Kosten sind in der illustrierten Ablaufleistung bereits berücksichtigt. Doch das ist nicht alles. Es werden auch Risiko- und Kostenüberschüsse in der Ablaufleistung einkalkuliert. Die Überschüsse werden auf Basis der aktuellen Überschussbeteiligung in der illustrierten Ablaufleistung berücksichtigt. Wir erfahren aus dem Angebot leider nicht, wie hoch diese Überschussätze sind. Auch ist nicht ersichtlich, ob weitere Rückerstattungen aus Kickbacks in die illustrierte Ablaufleistung eingerechnet werden.

### Kostenpflichtige Verwaltungsvorgänge

An Verwaltungsgebühren werden laut Policeninformationsblatt aktuell erhoben; zehn Euro für Mahnungen und 2,50 Euro für die Ausstellung eines Ersatzversicherungsscheins. Das erscheint überschaubar und günstig. Liest man die Bedingungen, findet man aber weitere Kosten, die erhoben werden können: Für die Bearbeitung

eines Antrags auf Policendarlehen kann ein Prozent des Darlehens (mindestens 25 Euro, höchstens 150 Euro) genommen werden. Bei Wahl der gemanagten Fondsanlage 0,083 Prozent monatlich auf das Deckungskapital (höchstens 7,50 Euro monatlich). Wählt der Kunde die gemanagte Strategie, so wird diese Gebühr in der Modellrechnung nach Aussage der Gesellschaft berücksichtigt.

Weitere möglicherweise kostenpflichtige Verwaltungsvorgänge werden genannt. Es bleibt unklar, ob der Versicherungsnehmer bei Vertragsschluss wirklich alle Verwaltungsgebühren erfährt oder ob er mit weiteren Gebühren für bestimmte Verwaltungsvorgänge rechnen muss. In den Bedingungen findet man auch eine Gebühr für die Auszahlung während des Rentenbezugs. Dafür fallen zwei Prozent des ausgezahlten Betrages, mindestens 50 Euro an. Schön wäre es, wenn man diese Kosten auch im Produktinformationsblatt finden würde.

Stornogebühren: Bei Kündigung werden fünf Prozent vom Vertragsguthaben einbehalten (mindestens zehn, höchstens 100 Euro). Da der Stornoabzug beziffert sein muss, ist die Angabe einer Prozentzahl umstritten (niedrige Größenordnungen aufgrund der betraglichen Einschränkung).

*Kontakt: Dr. Mark Ortman, ITA - Institut für Transparenz in der Altersvorsorge GmbH, Unter den Linden 12, 10117 Berlin. mo@ita-online.info, www.ita-online.info*