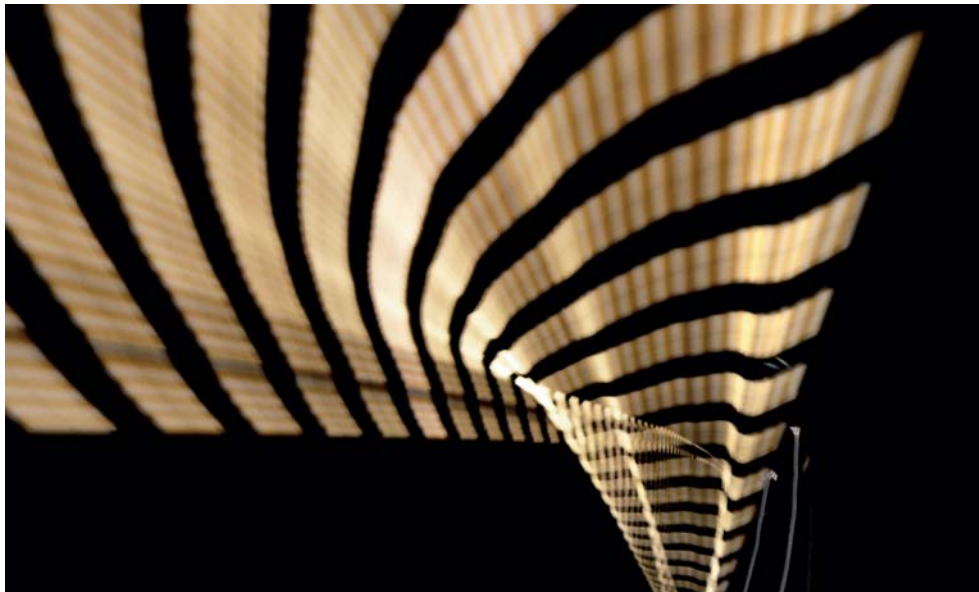


# BBV-Strategie-Rente XXL

An dieser Stelle nimmt das Institut für Transparenz in der Altersvorsorge regelmäßig aktuelle Vorsorgeprodukte unter die Lupe. Die Analysen des ITA geben Beratern eine Entscheidungsgrundlage für die Produktauswahl.



Das Karussell um die höchsten Garantien dreht sich weiter. Die Strategie-Rente XXL der Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG garantiert sage und schreibe 2,75 Prozent auf die eingezahlten Sparbeiträge bei Fälligkeit. Und darüber hinaus – Sie können es sich denken – zusätzliche Renditeaussichten aufgrund der Anknüpfung an einen Aktienindex. ICPPI's, Drei-Topf-Hybride und Variable Annuities – alles Schnee von gestern? Die folgende Analyse beruht auf einer unabhängigen Bewertung des Produkts im Auftrag der BBV. Die Strategie-Rente XXL ist eine zertifikatbasierte Rentenversicherung. Die Beiträge werden abzüglich Kosten in ein Garantie-Zertifikat sowie in Inhaber-Schuldverschreibungen und gegebenenfalls in einen Investmentfonds investiert. Der Kunde hat keinen Einfluss auf die Auswahl der Anlageinstrumente.

## Zertifikatbasierte Aktienanlage plus hohe Garantie

Ab 25 Euro monatlich kann das Produkt bespart werden. Auch Einmalbeiträge sind möglich. Frühestens kann die erste Rente am 1. Juli 2020 bezogen werden, spätestens am 1. Januar 2049. Das Produkt wird als Basisrente und Produkt in der dritten Schicht angeboten. Bis auf die gesetzlich vorgegebenen Unterschiede sind die Produkte nahezu identisch. Hier wird das Produkt der dritten Schicht zugrunde gelegt.

Das Hauptmerkmal ist die Garantie. Garantiert wird eine jährliche Verzinsung der Sparbeiträge – also der gezahlten Beiträge abzüglich der Kosten – in Höhe von 2,75 Prozent zum Ende der Laufzeit. Das ist deutlich höher als der aktuelle

*Auf den Punkt gebracht*

- Die BBV-Strategie-Rente XXL ist eine zertifikatbasierte Rentenversicherung mit sehr hohen Garantieleistungen – allerdings nur zum vereinbarten Rentenbeginn.
- Die Anknüpfung an einen Aktienindex verspricht zusätzliche Gewinne, die aber aufgrund der entgehenden Dividendenerträge eingeschränkt sind.
- Sehr hohe Stornokosten und faktisch keine Flexibilität in der Ansparphase.

Garantiezins von 2,25 Prozent und ab 2012 sogar ein ganzes Prozent mehr Garantieverzinsung als bei klassischen Tarifen. Das ist sehr beachtlich. In Vergleichsprogrammen belegt die BBV-Strategie-Rente XXL über 30 Jahre Laufzeit (Mann, 35 Jahre alt) bei monatlicher Beitragszahlung von 100 Euro mit 48.709 Euro garantierter Ablaufleistung den ersten Platz. Ähnlich sieht es bei der Einmalanlage aus. Aber: Die Garantien gelten nur zum Ende der Vertragslaufzeit. Es gibt keine garantierten Rückkaufswerte. Übrigens beträgt die Beitragsrendite in diesem Beispiel stattliche 1,94 Prozent jährlich bei laufender Beitragszahlung und überragende 2,21 Prozent beim Einmalbeitrag von 10.000 Euro – nach Abzug aller Kosten. Das ist mehr, als man mit anderen Anlagen, auch und gerade Bankanlagen, festverzinslich bekommt. Das ist Spitze.

Und diese Garantien sind nur die Mindestleistungen. Hinzu kann eine weitere Zahlung kommen, die sich vor allem aus einer Partizipation an einem aktienorientierten Zertifikat ergibt. Ist das Guthaben höher als die Garantieleistung, erhält der Kunde den tatsächlich erreichten Vertragswert. Wie funktioniert der Garantiemechanismus? Garantie und Wertsteigerung werden hier nicht über den Deckungsstock, sondern in einem Zertifikat generiert, in das die Beiträge nach Kosten angelegt werden. Es handelt sich um ein speziell für dieses Produkt aufgelegte Garantie-Zertifikate der Deutschen Bank, die auch für Verzinsung und Rückzahlung haftet. Innerhalb des Garantie-Zertifikats wird das Guthaben ähnlich einem Mischfonds angelegt. Die Sicherstellung der Garantie gelingt über ein sogenanntes CPPI-Modell, bei dem ein Teil des Guthabens am Geldmarkt oder in variabel- oder festverzinsliche Wertpapiere hoher Bonität angelegt wird, ein anderer in einer Wertsteigerungskomponente. Der konservativ angelegte Teil muss genau so hoch sein, dass die versprochenen Garantieleistungen unter Berücksichtigung von Puffern tatsächlich erbracht werden können.

Der für die Sicherstellung der Garantie nicht benötigte Guthabenteil partizipiert am Euro Stoxx 50 Kurs-Index. Wie viel jeweils im Index und im konservativen Teil angelegt ist, hängt von der künftigen Wertentwicklung ab. Niemand kann diese prognostizieren. Zu jedem 1. Juli werden die angesammelten Gelder in ein neu aufgelegtes Zertifikat eingezahlt. Liegt das vereinbarte Ende des Versicherungsvertrags hinter dem Ende des Zertifikats, werden die angesammelten Gelder wiederum in andere Anlageinstrumente mit einer Mindestverzinsung von 2,75 Prozent bzw. in einen Geldmarktfonds angelegt.

**Dividenden bleiben bei der Deutschen Bank**

Wie groß die Chance auf attraktive Wertsteigerungen jenseits der Mindestverzinsung ist, kann – wie gesagt – niemand vorhersagen. Allerdings sind einige Aspekte bei der Einschätzung zu berücksichtigen. Zunächst knüpft das Zertifikat nur an den Kurs-Index des Euro Stoxx 50 an. Dadurch entgehen dem Anleger jährlich 3,03 Prozent Dividendenrendite. (Stand: 31.3.2011). Die jährlich ausgeschütteten Dividenden fließen an die Deutsche Bank. Sie stellen quasi Kosten für die Absicherung der Garantieleistungen dar, die dem Anleger aber kaum bewusst sein dürften. Natürlich mindern sie die erwartete Performance. Ein anderer Gesichtspunkt sind die möglichen Renditeeinbußen aufgrund des prozyklischen Anpassungsmechanismus. Bei steigenden Aktien werden verstärkt Anteile in den Index investiert, bei fallenden Märkten wird umgeschichtet in die konservativen Anlagen. Schließlich gibt es auch bei diesen Zertifikaten ein Cash-Lock-Risiko, das besonders bei Einmalbeiträgen zuschlagen kann. Die alte Weisheit gilt auch hier: Garantien kosten Geld. Je höher die Garantien, desto teurer ist die Absicherung, sei es durch Gebühren oder sei es eben durch Verzicht auf Rendite – hier in Form des Dividendenverlustes, möglicher Renditeschmälerungen aufgrund der Anpassungen im Rahmen des CPPI-Modells und des Cash-Lock-Risikos.

Sicherheitsbewusste Anleger fragen sich nach möglichen Risiken aus der Zertifikatskonstruktion. Für die Garantie haftet nur die Emittentin. Die Deutsche Bank ist mit einem Finanzstärkerating A+ von Standard & Poor's ganz bestimmt ein finanzstarkes Institut. Wenngleich die Deutsche Bank „too big to fail“ sein dürfte – letztendliche Sicherheit vor dem Totalverlust gibt es nicht. Gut: Die BBV gewährt dem Kunden ein Sonderkündigungsrecht, wenn die Deutsche Bank von Standard & Poor's auf BB+ oder schlechter herabgestuft wird. Wer ein noch besseres Gefühl braucht, kann zusätzlich eine Beitragsgarantie durch die BBV vereinbaren. In diesem Fall werden außerdem die gesamten eingezahlten Beiträge zum Laufzeitende garantiert. Dafür muss der Sparer aber noch mal in die Tasche greifen: Mindestens zwei Prozent der Beiträge sind dafür zu berappen. Achtung: Die Garantie entfällt bei Beitragsreduzierung und -freistellung.

#### Eingeschränkte Flexibilität

Lebenslange Rente und Kapitalwahlrecht bei Rentenbeginn sind auch hier Standard. Der Rentenfaktor ist schon bei Vertragsbeginn zu 100 Prozent garantiert – aber ausschließlich bezogen auf das Garantiekapital und die Mindestverzinsung. Damit wird dem Kunden eine bestimmte Rente, die sich aus der Umrechnung der garantierten Ablaufleistung mit dem aktuellen Rentenfaktor ergibt, garantiert. Sehr gut: Eine Treuhänderklausel ist nicht vorgesehen. Dass für die darüber hinausgehenden Guthabenanteile „nur“ ein Rentenfaktor von 50 Prozent des bei Vertragsschluss gültigen garantiert wird, ist angesichts der hohen Garantierente vertretbar.

Die Rente kann garantiert steigen, fünf Jahre vorher oder fünf Jahre später ausgezahlt werden. Doch hier ist allergrößte Aufmerksamkeit angesagt: Bei einem Vorziehen oder Hinausschieben des Rentenbeginns entfallen der Kapitalschutz, die Mindestverzinsung und auch eine etwaig zusätzlich vereinbarte BBV-Beitragsgarantie. Auch der Rentenfaktor ist nicht mehr garantiert.

Schiebt der Kunde den Rentenbeginn hinaus, wird das Guthaben in einen Geldmarktfonds (db x-trackers II Eonia Total Return Index ETF) umgeschichtet. Damit wird das Geld zwar konservativ geparkt, ist aber vor Wertverlusten nicht geschützt. Wie steht es um die Flexibilität während des Ansparens? Beitragsdynamisierungen und Zuzahlungen (ab 500 Euro, nur mit Zustimmung des Versicherers) sind möglich. Kommt der Kunde in Zahlungsschwierigkeiten, kann er sich von der Beitragszahlung befreien lassen. Dafür wird der Sparer dann doppelt benachteiligt: Das Guthaben wird um erhebliche Stornoabzüge gekürzt. Diese Kürzung reduziert auch den Kapitalschutz und

die Mindestverzinsung. Eine gegebenenfalls eingeschlossene BBV-Beitragsgarantie entfällt vollständig. Dieselben Konsequenzen drohen bei einer Beitragsreduzierung und auch bei Teilentnahmen. Insgesamt sind die Möglichkeiten bei Zahlungsschwierigkeiten sehr eingeschränkt. Die für dieses Produkt ganz entscheidenden Garantien entfallen oder werden reduziert. Darüber hinaus verleiden nicht unerhebliche Stornogebühren dem Kunden die Ausübung dieser Rechte. Die Flexibilität ist an dieser Stelle faktisch nicht vorhanden.

Der Risikoschutz ist umfassend. Bei Tod in der Ansparphase zahlt die Versicherung das vorhandene Guthaben vollständig aus. Garantien gibt es nicht. Nach Rentenbeginn werden eine Rentengarantiezeit und eine Restkapitalverrentung geboten. Dem Kunden stehen verschiedene Zusatzabsicherungen zur Auswahl: Berufsunfähigkeitsversicherung (wahlweise als Basisabsicherung oder Super-Absicherung), Erwerbsunfähigkeitsversicherung oder der Vorsorge-ABS. Dabei handelt es sich um einen speziellen Schutz bei unverschuldeter Arbeitslosigkeit oder Arbeitsunfähigkeit, der ausschließlich von der BBV angeboten wird. Worum geht es? Wird der Kunde unverschuldet arbeitslos oder arbeitsunfähig, übernimmt die BBV unter bestimmten Bedingungen für ihn die Beitragszahlung. Der Großteil aller Kunden dürfte in den Genuss dieses besonderen Angebots kommen. Ach ja, was kostet dieses bayerische Schmankerl? Nichts. Die BBV trägt die Kosten selbst. Dem Vermittler wird die Wichtigkeit dieser Verkaufshilfe mit einem weiteren Argument deutlich vor Augen geführt: Der Vorsorge-ABS hilft, das Stornorisiko infolge von Arbeitslosigkeit zu reduzieren. Eine für alle Beteiligten interessante Zusatzleistung.

#### Kosten- und Renditebetrachtung

Folgende Kosten werden jeweils bei einem 35 Jahre alten Mann, der 100 Euro monatlich über 30 Jahre einzahlt, erhoben: Abschlusskosten: einmalig 1.440 Euro, laufende Kosten: jährlich 84 Euro. Addiert man Abschlusskosten und laufende Kosten, werden über die Laufzeit 3.960 Euro berechnet. Im Vergleich zu anderen provisionsbelasteten Produkten sind diese Kosten als unterdurchschnittlich niedrig zu bewerten. Umso weniger verständlich ist, dass die Kostenangaben im Produktinformationsblatt unvollständig sind.

Hinzu kommen wie bei allen Produkten noch die Kosten auf die Kapitalanlage. Diese können nicht genau beziffert werden, da die Aufteilung des Guthabens auf die unterschiedlichen Anlagen dynamisch ist. Die Zertifikate sehen ausgewiesene laufende Kosten zwischen 0,5 Prozent und 1,0 Prozent pro Jahr vor. Agios fallen nicht an. Der größte Kostenblock ist hier aber

**Berechnung für einen Mann im Alter von 35 Jahren bei Abschluss (Aufschubdauer 30 Jahre, Monatsbeitrag 100 Euro):**

Annahmen	3% p. a.	6% p. a.	9% p. a.
Ablaufwerte	50.699 €	83.878 €	143.859 €
Beitragsrenditen	2,18% p. a.	5,5% p. a.	8,43% p. a.
Kosten Produktmantel	0,82% p. a.	0,86% p. a.	0,92% p. a.
Kosten Geldanlage	0,5%	1,0%	1,0%
Entgangene Dividenden*	Je nach Investitionsanteil in die Aktienkomponente des Zertifikats zwischen 0% und 3,03%		
Effektivkosten nach ITA	zwischen 1,32% und 4,35% p. a.	zwischen 1,86% und 4,89% p. a.	zwischen 1,92% und 4,95% p. a.
Effektivrendite nach ITA unter Berücksichtigung der Garantie	1,94% p.a.	zwischen 1,94% und 4,14% p. a.	zwischen 4,05% und 7,08% p. a.

\* 3,03% entgangene Dividenden (Stichtag: 31.3.2011, Quelle: www.stoxx.com, kann sich ändern) stellen die maximale Renditeminderung bei 100% Aktienindexanlage dar. Gerade bei niedrigeren Renditen ist ein größerer Teil nicht im Aktienindex angelegt, sodass diese Renditeminderung niedriger ausfallen kann.

nicht auf den ersten Blick ersichtlich. Er resultiert aus der Anknüpfung des Zertifikats an den Kursindex anstelle des Performanceindex. Über drei Prozent Rendite gehen dem Anleger im Aktienteil jährlich aktuell dadurch verloren. Dies muss der Kunde in seiner Kosten-Nutzen-Abwägung berücksichtigen.

Bei den anderen zum Einsatz kommenden Anlagen erweisen sich die Gebühren als niedrig: Inhaber-Schuldverschreibungen: 0,5 Prozent jährlich laufend, db x-trackers Eonia Total Return Index ETF (kommt in den letzten maximal fünf Jahren zum Einsatz): Total Expense Ratio von 0,15 Prozent. Bei diesem Fonds freut sich der Anleger aber nur auf den ersten Blick. Den äußerst günstigen Gebühren steht eine Wertentwicklung von 0,13 Prozent in 2011 (bis 31.3.2011), 0,29 Prozent in 2010 und 0,58 Prozent in 2009 gegenüber. Aktuell kein lohnendes Investment.

Ein sehr großer Kostenblock kommt erst bei vorzeitiger Kündigung zum Tragen: die Stornogebühr in Höhe von 0,6 Prozent des wie folgt zu ermittelnden Betrags: „Summe der bei Abschluss des Vertrags vereinbarten Beiträge, die mit der Anzahl der Jahre ab dem Kündigungstermin bis zum ursprünglich vereinbarten Rentenzahlungstermin zu multiplizieren ist.“ Auch bei einer Beitragsfreistellung und -reduzierung werden sie erhoben. Bei einer Kündigung unseres Mustervertrags mit 100 Euro Monatsbeitrag für 30 Jahre nach fünf Jahren beträgt die Stornogebühr sage und schreibe 5.400 Euro. Die äußerst hohen Stornogebühren sind zurückzuführen auf die externe Garantierzeugung durch die Deutsche Bank. Damit werden die Vorfinanzierungskosten ausgeglichen. Über diese deutlich überdurchschnittlich hohen Stornoabzüge muss der Kunde bei Vertragsschluss unbedingt informiert werden. Weitere Kosten fallen bei vom Kunden veranlassten Geschäftsvorfällen an.

### Für wen geeignet?

Die BBV-Strategie-Rente XXL verspricht vollmundig „Die Nr. 1 der garantierten Vorsorgelösungen“. In einem Punkt wird diese mutige Aussage eindrucksvoll bestätigt: Die BBV-Strategie-Rente XXL bietet in der Stichprobe tatsächlich die höchste garantierte Ablaufleistung. Die sehr hohe Garantie erkaufte sich der Anleger aber mit dem Nachteil der faktisch fehlenden Flexibilität in der Ansparphase (worauf die BBV in ihren Vertriebsunterlagen allerdings ausdrücklich hinweist). Die Garantien – Kapitalschutz, Mindestverzinsung von 2,75 Prozent, garantierter Rentenfaktor und gegebenenfalls BBV-Beitragsgarantie – verliert er allesamt bei Ausübung wichtiger Flexibilitätsoptionen. Hinzu kommt ein saftiger Stornoabzug bei Kündigung, der auch bei einer Teilkündigung verlangt wird. Garantiert sind die Rückkaufswerte auch nicht.

Daraus folgt, dass das untersuchte Produkt sehr empfehlenswert ist für Anleger, die höchste Garantien verlangen, aber gleichzeitig so vermögend sind, dass die Gefahr einer vorzeitigen Auflösung des Vertrags nicht gegeben ist. Demzufolge ist das Produkt nicht geeignet für Anleger, die zwar konservativ investieren möchten mit möglichst hohen Garantien, aber die außerdem Flexibilität in der Ansparphase benötigen. Immer wenn bei einem Kunden die Gefahr besteht, dass er den Vertrag nicht bis zum Ende durchhalten könnte, sollte die BBV-Strategie-Rente XXL nicht angeboten werden. Damit ist die Entscheidung für den Berater im Prinzip einfach: Die BBV-Strategie-Rente XXL ist immer dann erste Wahl, wenn der Kunde höchste Garantien bei Ablauf nachfragt und den Vertrag durchhalten kann und möchte.

*Mark Ortmann*

*Der Autor ist Gründer und Geschäftsführer des ITA.*

#### PLUS

Höchste Garantieleistungen.  
Zusätzliche Erträge aufgrund Aktienanknüpfung möglich.  
Umfassender zusätzlicher Risikoschutz – teils mit Höchstnoten.  
Vorsorge-ABS hilft bei Arbeitsunfähigkeit.

#### MINUS

Zusatzerträge aufgrund Anknüpfung an Kursindex und bei Einmalbeiträgen wegen Cash-Lock-Risiko ungewiss.  
Faktisch keine Flexibilität in der Ansparphase.  
Sehr hohe Stornoabzüge und Verlust der Garantien bei Rückkauf, Teilkündigung, Beitragsherabsetzung und -freistellung.