

Stuttgarter: FlexRente performance-safe

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. Gründer und Geschäftsführer des ITA ist Dr. Mark Ortman.



Dynamische Hybride sind heute fester Bestandteil der Vorsorgepalette. Zusammen mit Variable Annuities, With Profits und iCPPI-Modellen bilden sie die Fraktion der innovativen Produkte als Alternative zu den klassischen deutschen Rentenversicherungen. Doch die Zeit bleibt nicht stehen. Kunden und Vermittler erwarten Höchstleistungen von den Produktanbietern. Bewährte Konzepte müssen permanent überprüft und optimiert werden. Die Stuttgarter Lebensversicherung a.G. hat im März 2011 ihr dynamisches Drei-Topf-Hybridprodukt performance-safe für alle drei Schichten eingeführt. Diese neue Generation wird als Riester- und Basisrente sowie als Direktversicherung angeboten. Ist der Stuttgarter ein wirklich großer Wurf gelungen? Das werden wir im Folgenden ausführlich prüfen. Sie dürfen sich auf ein Feuerwerk an Neuerungen freuen. Wir konzentrieren uns hier auf den Tarif der dritten Schicht (T83oG).

Einige Notizen zur Stuttgarter: Seit 1908 bietet die Stuttgarter Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit ihre Produkte an. Ende 2009 verwaltete die südwestdeutsche Gesellschaft ein Vermö-

gen von 4,7 Milliarden Euro. Über 424.000 Verträge mit einem laufenden Beitrag von fast 370 Millionen Euro sind im Bestand. Die Versicherungssumme beträgt 16 Milliarden Euro. Platz 43 in der BaFin-Statistik bedeutet gesichertes Mittelfeld der in Deutschland tätigen Unternehmen. Im Finanzstärkerating für Lebensversicherer von Fitch (IFS-Ratings, Stand: 20.12.2010) schneiden die Schwaben mit einem „A“ also „stark“ ab.

Neuartige Garantieerzeugung mit kombinierbaren Wertsicherungsfonds

performance-safe ist ein dynamisches Drei-Topf-Hybrid, bei dem die Beiträge und das Guthaben monatlich neu auf die drei Töpfe Sicherungsvermögen, Wertsicherungsfonds und frei wählbare Fonds aufgeteilt werden. performance-safe verbessert den bisherigen Mechanismus in vielerlei Hinsicht:

1. *Neuer Anpassungsmechanismus und innovative Garantiegestaltung:* Backtestings bei herkömmlichen Drei-Topf-Hybriden zeigen, dass der Großteil der angelegten Gelder

Auf den Punkt gebracht

- Die FlexRente performance-safe ist ein dynamisches Drei-Topf-Hybrid mit neuem Garantiemechanismus.
- Innovative Wertsicherungsfonds, frei kombinier- und reallokierbar sowie zahlreiche Garantieoptionen.
- Enorme Flexibilität und neuartige Produktoptionen machen performance-safe zum neuen Meilenstein für Drei-Topf-Hybride.

im Durchschnitt über die Laufzeit des Vertrags im Wertsicherungsfonds angelegt ist. Regelmäßig werden bei schlechter Marktlage nur Deckungsstock und Wertsicherungsfonds, bei guter Marktlage nur Wertsicherungsfonds und freie Fonds verwendet. Die Stuttgarter hat den Garantiemechanismus verändert. Dies hat zur Folge, dass stets alle drei Töpfe bedient werden und damit der Deckungsstock eine wichtigere Rolle spielt als der Wertsicherungsfonds. Dies ist deshalb gut, weil der Deckungsstock der Stuttgarter günstiger ist als der Wertsicherungsfonds und eine stetige Rendite gewährleistet. Backtestings der Stuttgarter haben bei einer Aktienrendite von neun Prozent bei hoher Volatilität gezeigt, dass im Wertsicherungsfonds im Durchschnitt 25 Prozent angelegt waren, im Deckungsstock 35 Prozent und in den freien Fonds 40 Prozent. Nun sind diese Annahmen recht sportlich, sodass im Normalfall mit höheren Anteilen des Deckungsstocks und des Wertsicherungsfonds zu rechnen ist. Die Idee, die hier umgesetzt wurde, erscheint aber sinnvoll und lobenswert.

2. *Flexible Garantieanpassungen:* Die Höhe der Garantie kann der Kunde in Zehnprozentsschritten zwischen zehn und hundert Prozent der eingezahlten Beiträge festlegen. Mit dem Garantieschieber kann die Höhe der Garantie bis zu Beginn der Rentenzahlung einmal jährlich erhöht – wenn dafür ausreichend Guthaben vorhanden ist – oder gesenkt werden. Entwickeln sich die freien Fonds sehr gut, kann der Kunde einmal im Monat das Guthaben der freien Fonds einlocken. So kann er Wertsteigerungen sichern. Voraussetzung: Mindestens 1.000 Euro müssen in den freien Fonds angelegt werden und mindestens 500 Euro müssen abgesichert werden. Zu Rentenbeginn steht dann das garantierte Lock-in-Kapital zur Erhöhung der Gesamtrente zur Verfügung. Hat der Kunde schon eine hundertprozentige Absicherung der Beiträge gewählt, kann diese durch das Lock-in noch weiter erhöht werden. Die Stuttgarter spricht von der Garantie 100+. Achtung: Ein Rechtsanspruch

auf Lock-in wird nicht gewährt. Der Grund dafür ist naheliegend. In Extremsituationen könnten alle Kunden gleichzeitig einlocken. Dann käme viel Geld zum ungünstigsten Zeitpunkt in den Deckungsstock. Dies würde die Qualität des Deckungsstocks zu Lasten aller Versicherten gefährden. Es ist verständlich und richtig, dass der Versicherer die Versichertengemeinschaft in außergewöhnlichen Situationen schützen muss.

3. *Wählbarer Wertsicherungsfonds:* Eine weitere Besonderheit bietet die Stuttgarter im Hinblick auf den Wertsicherungsfonds. Der Kunde kann aus zwei völlig neuen Fonds wählen. Der Wertsicherungsfonds garantiert – wie bei allen dynamischen Drei-Topf-Hybriden – zum Ende eines Monats 80 Prozent des Guthabens, das am Ende des Vormonats vorhanden war. Im Angebot sind der HSBC Global Emerging Markets Protect 80 Dynamic sowie der DWS Garant 80 FPI. Mit dem HSBC Fonds können erstmals Gelder eines Wertsicherungsfonds in Aktien der Emerging Markets angelegt werden. Die aufstrebenden Länder in Asien und Südamerika sind völlig zu Recht in aller Munde. Während die entwickelten Länder mit Überschuldung, Überalterung der Bevölkerung und Fachkräftemangel kämpfen, entwickeln sich die Emerging Markets prächtig: Dank einer gesunden Alterspyramide und großen Rohstoffvorkommen steigen Bildung und privater Konsum exponentiell. Es ist daher sicher richtig, einen Teil des Vermögens in diese Märkte zu investieren. Der Fonds soll den MSCI Emerging Markets Index auf Länderebene zu 90 Prozent abbilden. Die Sicherheitskomponente wird übrigens mittels deutschen und französischen kurzlaufenden Staatspapieren abgebildet. Die Gesamtkostenquote beträgt 1,65 Prozent.

Die DWS bietet mit dem DWS Garant 80 FPI einen verbesserten Garantiemechanismus. FPI steht für Flexible Portfolio Insurance. Damit werden die Performancechancen innerhalb des Garantiefonds optimiert und gleichzeitig die Risiken reduziert. Dies

geschieht durch eine laufende Anpassung der Zielvolatilität im Einklang mit der Marktentwicklung. In fallenden Märkten wird die Kapitalanlage dadurch defensiver ausgerichtet. Bei einer späteren Erholung der Märkte partizipiert der Anleger daher stärker an der Wertentwicklung. Bei lang anhaltend steigenden Märkten gewährleistet das neue Modell eine höhere Aktienquote und damit höhere Renditechancen. Auch das Anlageuniversum wurde verbessert. Der DWS Garant 80 FPI legt nicht nur in international breit gestreute Aktienfonds an, sondern jetzt auch in Rohstoff- und Unternehmensanleihefonds. Am 28. Februar 2011 war der Fonds vollständig in Aktienfonds investiert, darunter jetzt auch kostengünstige Indexfonds von db x-trackers. Die Gesamtkostenquote beträgt 0,57 Prozent, wobei darin die Zielfondskosten nicht berücksichtigt werden. Von Februar 2010 bis Februar 2011 hat der Fonds eine Rendite von immerhin 11,7 Prozent abgeliefert bei gleichzeitiger Sicherstellung der Garantie – eine beachtliche Leistung.

Der Kunde kann einen dieser Fonds wählen oder beide in Zehnprozentsschritten mischen. Das ist deswegen so wichtig und begrüßenswert, weil über die Laufzeit ein beachtlicher Teil des Geldes im Wertsicherungsfonds angelegt ist. Gut, dass die Stuttgarter hier zwei sehr gute und besondere Lösungen anbietet. Übrigens: Ein Wechsel der Wertsicherungsfonds ist zu jedem ersten Börsentag des Folgemonats kostenlos möglich.

Breite Kapitalanlage mit Re-Balancing

Auch die Fondsauswahl für die freie Fondsanlage kann sich sehen lassen. Knapp 60 Fonds bieten eine ausreichende Diversifikation. Alle wichtigen Asset-Klassen werden mit hervorragenden Fonds namhafter Gesellschaften abgedeckt. Lediglich kostengünstige Indexfonds werden nicht angeboten. Hier sollte unbedingt nachgebessert werden. Gehalten werden dürfen insgesamt 20 Fonds, davon können bis zu zehn gleichzeitig bespart werden. Als Mindestanlagebetrag werden zehn Prozent pro Fonds ausgewiesen. Zusätzlich stehen drei gemanagte Portfolios der DWS sowie vier Anlagestrategien zur Verfügung. Darunter auch Strategien für ökologisch ausgerichtete Anleger („GreenStars“) und für Emerging Markets („Emerging-Stars“). Es können auch zwei Strategien gleichzeitig gehalten werden. Wird nur eine Anlagestrategie ausgewählt, können zusätzlich fünf frei wählbare Fonds aktiv bespart werden. Im Versicherungsjahr sind bis zu zwölf Shifts und Switchs kostenlos, jeder weitere wird mit 25 Euro in Rechnung gestellt.

Sehr gut: Es wird ein jährliches Re-Balancing zwischen den Strategien, den Wertsicherungsfonds oder den freien Fonds angeboten („Ausgleichsmanagement“). Einmal jährlich wird die

ursprünglich gewählte Fondszusammensetzung wiederhergestellt. Das Re-Balancing erlaubt ein automatisches antizyklisches Handeln. Gewinne werden realisiert, Underperformer automatisch stärker gewichtet. Das Ausgleichsmanagement kann bis zu Beginn des automatischen Ablaufmanagements (fünf Jahre vor Ende der Ansparphase) Bestandteil des Vertrages sein. Das aktive Ablaufmanagement wiederum sichert das in den freien Fonds befindliche Guthaben durch Umschichtungen in risikoärmere Fonds. Und noch ein Highlight: Auch das in den Wertsicherungsfonds vorhandene Kapital kann gesichert werden. Bereits im letzten Viertel der Aufschubzeit (maximal für zehn Jahre) wird eine Umschichtung aus den Wertsicherungsfonds in das Deckungskapital vorgenommen (Life-Cycle-Modell). Teile können sogar in die freien Fonds investiert werden, weil die Garantie im Deckungsstock höher ist als im Wertsicherungsfonds.

Ebenfalls lobenswert ist das Einstiegsmanagement. Einmalbeiträge und Zuzahlungen können zunächst in risikoärmere Fonds investiert werden. Sukzessive werden die Gelder dann innerhalb des gewählten Zeitraums von sechs bis 36 Monate in die renditeorientierten Zielfonds umgeschichtet. Der Cost-Average-Effekt wird bestens genutzt und die Frage nach dem optimalen Einstiegszeitpunkt – den es ja bekanntermaßen nicht gibt – erübrigt sich.

Flexibel in der Ansparphase – ohne „Wenn und Aber“

performance-safe kann in der dritten Schicht schon ab einem monatlichen Beitrag von mindestens 25 Euro abgeschlossen werden. Der Beginn der Rentenzahlung darf frühestens zum 60. Lebensjahr der versicherten Person erfolgen. Wurde eine längere Laufzeit vereinbart, kann der Rentenbeginn maximal um sieben Jahre vorgezogen werden. Ein halbes Jahr vor dem eigentlichen Beginn der Rentenphase kann diese aber auch nach hinten geschoben werden, längstens bis die versicherte Person das 80. Lebensjahr erreicht. Das garantierte Kapital kann sich dabei erhöhen.

Dynamische Anpassungen können zwischen fünf und zehn Prozent vereinbart werden. Zuzahlungen sind zwischen 500 Euro und 50.000 Euro pro Jahr möglich. Bei Zahlungsengpässen kann der Kunde sehr flexibel reagieren. Akuter Geldbedarf kann durch Teilauszahlungen aus dem freien Fondsguthaben befriedigt werden, vorausgesetzt ein Rückkaufswert von mindestens 1.500 Euro verbleibt im Vertrag. Die vereinbarten Garantien reduzieren sich in diesem Fall entsprechend. Auf eine Stornogebühr, wie sie gewöhnlich bei Teilkündigungen erhoben wird, verzichtet der Versicherer.

Es gibt noch mehr Hervorhebenswertes: Geboten werden eine Umtauschoption in den klassischen Tarif, eine Sparziel-Info (Kunde wird bei Erreichen bestimmter Guthabenstände informiert) und ein garantierter Rentenfaktor ohne Treuhänderklausel. Dieser wird auf Basis von 70 Prozent der aktuellen Sterbetafel sowie einem Rechnungszins von einem Prozent kalkuliert. Die Verrentungsmodelle lassen keine Wünsche offen. Zwischen lebenslanger Rente, Teilrenten, individuellen Teilauszahlungen und Kapitalabfindung sind alle Kombinationen möglich. Auch Teilauszahlungen während der Rentengarantiezeit sind vorgesehen.

Der Todesfallschutz ist sehr schlank und somit effektiv gestaltet. Das Vertragsguthaben wird ausgezahlt, wenn die versicherte Person vor Rentenbeginn stirbt. Für die Zeit des Rentenbezuges kann eine Rentengarantiezeit vereinbart werden. Außerdem ist die Kapitalisierung der noch ausstehenden Renten bis zum Ende der Rentengarantiezeit möglich. Die Garantiezeit entfällt, wenn die Möglichkeit des Einschlusses der Partnerrente in Anspruch genommen wird. Nach Beginn der Rentenzahlung wird dann im Fall des Todes der versicherten Person die Rentenzahlung an die mitversicherte Person vorgenommen. Dieser Einschluss wird mit einer Senkung der ursprünglichen Rentenhöhe erkaufte. Die Absicherung gegen das Berufsunfähigkeitsrisiko kann über eine entsprechende Zusatzversicherung eingeschlossen werden.

Die Kosten bei performance-safe

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	53.976 €	89.461 €	153.721 €
Beitragsrenditen	2,57% p. a.	5,5% p. a.	8,43% p. a.
Kosten Produktmantel	0,43% p. a.	0,5% p. a.	0,57% p. a.
Kosten Geldanlage Fonds (Bsp.)	1,5%	1,5%	1,5%
Effektivkosten nach ITA	1,93% p. a.	2% p. a.	2,07% p. a.
Effektivrendite nach ITA	1,07% p. a.	4% p. a.	6,93% p. a.
Effektivkosten von 2,0% sind marktüblich.			

Seit nunmehr fast drei Jahren müssen die Abschluss- und Vermittlungskosten sowie die laufenden Kosten in Euro angegeben werden. Folgende Kosten werden jeweils bei einem 35 Jahre alten Mann, der 100 Euro monatlich über 30 Jahre einzahlt, erhoben: Als Abschlusskosten werden einmalig 1.440 Euro ausgewiesen. Das entspricht vier Prozent der Beitragssumme und ist marktüblich. Dazu kommen monatlich zwei Euro über die gesamte Laufzeit, also 720 Euro. Die laufenden Kosten werden in unserem Beispiel mit monatlich

6,50 Euro beziffert. Das ergibt über 30 Jahre verteilt eine Summe von 2.340 Euro. Addiert man diese feststehenden Abschluss- und laufenden Kosten, werden über die gesamte Laufzeit 4.500 Euro berechnet. Das entspricht 12,5 Prozent der insgesamt zu zahlenden Beiträge. Hinzu kommen 0,12 Prozent des Guthabens jährlich. Die jährlichen Effektivkosten belaufen sich auf rund zwei Prozent, was als marktüblich zu bezeichnen ist.

Bei einer vorzeitigen Kündigung wird eine Stornogebühr erhoben. Die Formulierung in den Bedingungen ist aber ungeeignet, den Verbraucher ordentlich zu informieren. Als Berechnungsgrundlage wird das Sicherstellungskapital (für das garantierte Kapital und das garantierte Lock-in-Kapital notwendige Kapital) verwendet. Von diesem Wert erfolgt ein Abzug in Höhe von „0,5 Prozent multipliziert mit der um zehn Jahre verminderten restlichen Aufschubzeit“ zuzüglich 100 Euro. Je höher die Garantie, umso größer ist also auch der erhobene Stornobetrag. Und gerade bei längeren Laufzeiten kann sich dieser zu zahlende Betrag aufgrund der Berechnungsmethode zu einem erheblichen Abschlag summieren. Solche nicht verständlichen und nachvollziehbaren Stornogebühren widersprechen dem Transparenzgebot. Es können weitere Gebühren zwischen fünf und 150 Euro für bestimmte Geschäftsvorfälle erhoben werden. Die durchschnittlichen Einnahmen aus Fondsrückvergütungen (0,55 Prozent p. a.) gibt die Stuttgarter im Wesentlichen über die Überschussbeteiligung (0,48 Prozent) an die Kunden weiter. Vorsicht: Überschüsse sind in der Modellrechnung berücksichtigt, Kapitalanlagegebühren dagegen nicht.

Eignung und Fazit

Mit der FlexRente performance-safe ist der Stuttgarter ein wahrhaft großer Wurf gelungen. Das Garantiemodell wurde optimiert und zeigt ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil. Außerdem können zwei sehr gute Wertsicherungsfonds kombiniert und reallokiert werden. Erstmals können die Chancen, die die Emerging Markets bieten, im Wertsicherungsfonds genutzt werden. Auch die große und breite Fondspalette erlaubt eine sehr ausgewogene Asset Allocation. Lediglich Indexfonds fehlen. Garantien können flexibel gesteuert und angepasst werden. Das Lock-in-Verfahren erlaubt eine Sicherung von Erträgen. Und die Flexibilität in der Ansparphase und Rentenphase sucht ihresgleichen. Geeignet ist das Produkt also für alle Sparer, die Garantien und Renditechancen kombinieren möchten und maximale Flexibilität wünschen. Im Bereich der dynamischen Drei-Topf-Hybride setzt die Stuttgarter wirklich neue Maßstäbe. Chapeau!

Mark Ortman, Mike Riskow