

INVESTMENT-CHECK

Fonds-/Zertifikate-Check

0190 77 24 46 1,24 Euro/Min

Alternative Investments

0190 77 24 47 1,24 Euro/Min

Investment-Check

0190 77 24 49 1,24 Euro/Min

Portfolio-Check

0190 77 99 31 1,24 Euro/Min

Technische Analyse

0190 77 99 36 1,24 Euro/Min

n-tv Geld

0190 77 99 33 1,24 Euro/Min

Steuern Transparent

0190 51 51 13 0,62 Euro/Min

Thema der Woche

0190 51 51 14 0,62 Euro/Min

Neuemissionen (z. Zt. keine)

0190 51 51 12 0,62 Euro/Min

Telebörse

0 190 512 776 D (0,62 €/Min.)
0 900 5555 6676 Ö (9,30 ÖS/Min.)
0 900 593 013 S (1,19 SFr/Min.)

Telebörse

0 190 512 779 D (0,62 €/Min.)
0 900 5555 6679 Ö (9,30 ÖS/Min.)
0 900 593 011 S (1,19 SFr/Min.)

Fonds-Ranking:

0 190 512 770 D (0,62 €/Min.)
0 900 5555 6670 Ö (9,30 ÖS/Min.)
0 900 593 016 S (1,19 SFr/Min.)

Kurshotline der n-tv Telebörse

0190 51 55 09 Kurse schnell und aktuell

Bei technischen Fragen zum Faxabruf wenden Sie sich in Deutschland an CompuTel
Tel: 040 -347 25 651
in Österreich an CompuTel
Tel: 01 - 319 995 012

Alternatives Investment: Anlegen mit britischen Versicherungen

Gast: Gottfried Urban, Neue Vermögen AG

Versicherungen können nicht nur Risiken absichern – geschickte Anleger können mit den lang laufenden Verträgen richtig Rendite erzielen. Vorausgesetzt, sie setzen aufs richtige Pferd. Während deutsche Lebensversicherer unter der Aktienmarktentwicklung ächzen, verzücken andere mit stabilen Leistungen. Ganz groß im Kommen sind Anbieter von der Insel. Mit den Ablaufrenditen der vergangenen Jahre können zwar auch diese nicht mehr aufwarten, solide Versicherer erbringen aber immer noch 7-9 Prozent pro Jahr. Wie schaffen die das? Gottfried Urban, Vermögensverwalter aus München, über Chancen und Risiken.

Um es gleich vorwegzunehmen: Auch britische Versicherungen kochen das Anlagesüppchen mit Wasser. Doch hat man eine Rezeptur gefunden, die in guten und schlechten Zeiten den Anleger satt machen soll. Wie gut das funktioniert, hat man in der gegenwärtigen Phase die Möglichkeit zu zeigen. Denn entgegen dem reglementierten deutschen Versicherungsrecht können die Briten bis zu 100 Prozent in Aktien investieren. Und damit natürlich ganz andere Renditen erwarten, solange es gut läuft an der Börse. In den letzten 25 Jahren waren dies kontinuierlich Erträge zwischen 10 und 13 Prozent pro Jahr.

Auch wenn die vergangenen hundert Jahre schon etliche Börsenkrisen gezeigt haben – so hart wie in den letzten drei Jahren hat es die Versicherer wohl noch nie getroffen. Dass dabei die deutschen Lebensversicherer eine besonders traurige Rolle eingenommen haben, hat mehrere Ursachen. Zum einen wurde erst Mitte der neunziger Jahre gestattet, die Anlegergelder auch am Aktienmarkt zu investieren. Zum anderen müssen die Versicherer eine Mindestrendite garantieren, 3,25% im Jahr. Die Folge war ein absolut prozyklisches Handeln: In den Aufschwung hinein wurde investiert, im Abschwung wurden die deutschen Versicherungen

gezwungen, ihre Anteile (maximal 30%) zu verkaufen. Um die Garantierendite auch sicher erfüllen zu können wurden viele Anlagegelder stattdessen in minderrentierliche Anlagen investiert. Den deutschen Versicherern fehlte einfach die Erfahrung im Risikomanagement bei Aktienanlagen, so Urban. Hinzu kommt, dass die hohen Renditeversprechen und die Konkurrenzsituation zu den klassischen Fondsanlagen zu einer zu aggressiven Anlagepolitik geführt haben. Im Schnitt, so Urban, wurden die Aktien der Deutschen Telekom zum Preis von 80 Euro gekauft, zum Zeitpunkt des Verkaufs dürfte der Preis zwischen 10 und 20 Euro gelegen haben. Damit haben die Versicherer genau die gleichen Fehler gemacht, wie viele Kleinanleger. Der erhoffte Börsenerfolg hat sich nicht eingestellt. Die Folge: Die Kapitalausstattung der Versicherungen sind bedrohlich gesunken und die Überschussbeteiligungen wurden zu spät gesenkt. Eine Reihe von Versicherungen werden in den nächsten Jahren die Gewinnbeteiligungen auf das gesetzliche Mindestmaß absenken.

Jährliche Renditen 25jähriger britischer Lebensversicherungs-Policen

Renditen in % p.a.	Rating	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Axa Sun Life	AA	12,3	13,1	13,4	13,3	13,1	13,3	13,2	13,3	13,1	12,9	13,0	12,9	12,7	-
Cler. Med.	AA	12,3	13,0	13,2	13,2	13,2	13,1	13,2	13,3	13,4	13,7	13,5	13,3	13,0	11,9
Co-operative	A	10,6	11,4	12,3	12,5	12,6	12,7	12,8	12,6	12,7	12,7	12,8	13,0	13,1	12,4
Friends Prov.	AA-	9,2	9,8	10,0	13,4	13,2	13,3	13,0	13,2	13,2	13,4	13,4	13,2	12,6	11,8
CGU	AA	11,6	12,6	13,3	13,6	13,6	13,6	13,5	13,7	13,9	14,2	14,0	14,1	13,4	12,3
Legal & Gen.	AAA	11,8	12,3	13,1	13,1	13,2	12,9	13,1	13,2	13,2	13,0	13,0	12,6	12,4	11,2
Norwich U.	AA	12,4	13,0	13,3	13,1	12,9	12,9	12,5	12,5	12,6	13,0	12,9	12,3	12,1	11,1
Pearl	AA	11,0	12,0	12,7	12,6	12,4	12,2	12,3	12,2	12,5	12,3	11,2	12,4	12,4	-
Prudential	AAA	11,3	12,0	13,2	13,2	12,8	12,6	12,8	12,7	13,0	13,1	13,4	13,0	12,5	-
Scott. Wid.	AA	-	-	13,0	13,2	12,9	13,2	13,1	13,1	13,4	13,5	13,3	12,7	12,5	11,2
Royal London	AA	11,5	12,8	13,4	13,4	13,2	13,2	13,0	13,2	13,6	13,9	14,4	14,2	14,5	13,5
Scott. Am.	AAA	12,4	13,1	13,3	13,4	13,2	13,1	13,1	12,9	12,5	13,0	13,0	12,8	12,5	11,1
Scott. Life	A+	12,0	12,7	13,0	13,5	13,2	13,3	13,0	13,1	13,0	13,2	13,2	13,1	13,9	12,7
Stand. Life	AAA	12,8	13,4	13,6	13,6	13,4	13,4	13,2	13,3	13,2	13,5	13,4	13,6	13,6	13,0
Durchschnitt *	alle	11,6	12,4	12,8	13,2	12,3	12,4	12,5	12,5	12,6	12,9	12,9	12,9	12,7	12,2

Durchschnitt*: Alle britischen Lebensversicherungen:

Quelle: Money Management 04/2002

Ganz anders die britischen Versicherungen. Bereits 1706 wurde die erste Lebensversicherung in Großbritannien gegründet mit dem Ziel, die Altersvorsorge abzusichern. Wichtigstes Kriterium für die Kunden war und ist dabei die Performance der Produkte. Schon historisch waren die Versicherungen daher gezwungen, Anlegergelder teilweise in Aktien anzulegen. Bis heute gibt es keine Beschränkung hinsichtlich der Aktienquote, allgemein werden 70 bis 80 Prozent in stockkonservative Aktien angelegt. Der lange Zeitvorsprung und die Erfahrung im Umgang mit Aktienrisiken und dem Sicherheitsbedürfnis der Anleger gewähren, dass Krisen wie diese, von den britischen Lebensversicherungen deutlich besser kompensiert werden. Nicht ohne Grund werden auch heute die großen britischen Versicherer mit Bestnoten bei den Ratingagenturen Moodys und Standard & Poors bewertet.

Die Vorteile britischer Lebensversicherungen im Einzelnen

Kapitalgarantie

Garantien kosten Geld. Deshalb werden garantierte Leistungen soweit wie möglich heruntergefahren. Üblich sind heute lediglich die eingezahlten Beiträge zu 100 % zu

gewähren. Zum Vergleich: deutsche Versicherer müssen per Gesetz eine Mindestverzinsung von 3,25 % p.a. gewährleisten.

Jahresbonus

Um Anleger eine laufende Überschussbeteiligung zu bieten, wird immer ein Jahr im voraus ein unverfallbarer Jahresbonus festgelegt. In der Vergangenheit ist dieser von 6 auf 4 % abgesunken. Prinzipiell ist auch ein Ausfall dieses Jahresbonus denkbar, allerdings ist dies noch nie der Fall gewesen. (bei Clerical Medical seit 1824/25). Wichtig: Dieser Bonus wird dem Kapital zugeschlagen und in den kommenden Jahren mitverzinst.

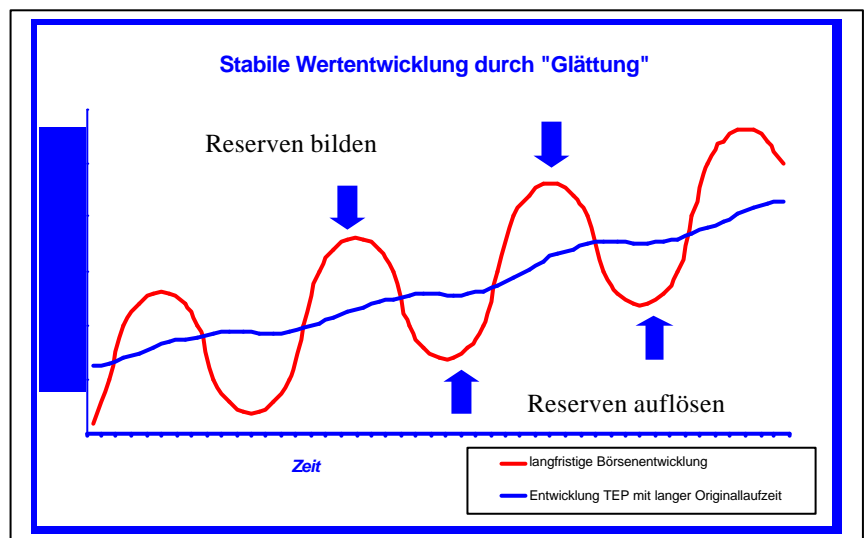
Schlussbonus

Gemessen am tatsächlichen Anlageergebnis kommt bei Laufzeitende der Schlussbonus zur Auszahlung. Je nach Länge der Laufzeit lagen diese Erträge lange Zeit bei 10-13 Prozent pro Jahr. Aufgrund der schlechten Börsenverfassung sind diese Ablaufrenditen in den letzten Jahren gesunken. Bei zehnjährigen Verträgen auf 6-9 Prozent. Dies, so Urban, sollte das Ziel auch für die nächsten Jahre sein. Bei länger laufenden Verträgen lag in 2002 die Ablaufrendite immer noch bei über 11 Prozent.

Ertragsglättung

Dank einer sehr erfahrenen Glättungsformel ist es vielen Versicherungen gelungen, die Ablaufrenditen über Jahrzehnte hinweg nahezu konstant zu halten. Und das, obwohl sie mit ihrem hohen Aktienengagement besonders betroffen sind von den Schwankungen der Märkte. Ausgeglichen werden diese mit dem sogenannten Reservepiel. In ertragreichen Jahren werden Reserven gebildet, in schlechten Jahren

werden diese aufgezehrt und ausgeschüttet. D.h. es wird jeweils die aktuelle Durchschnittsperformance und nicht die aktuelle Marktbewertung als Grundlage für das aktuelle Investmentguthaben verwendet. Dadurch werden Schwankungen optimal geglättet.



Nachteile britischer Versicherungen

Abhängigkeit vom langfristigen Trend der Aktienmärkte

Der Vorteil der Aktie, das wissen inzwischen viele Anleger, kann sich vor allem kurzfristig ins Gegenteil verkehren. Sollte es zu einer langanhaltenden Baisse kommen (wie beispielsweise in Japan), dann werden auch die britischen Lebensversicherer Probleme bekommen, mit hohen Überschüssen zu glänzen. Allerdings halten Experten wie Gottfried Urban in Anbetracht der Laufzeiten ein derartiges Szenario für unwahrscheinlich. Außerdem würde in diesem Fall jede andere Anlageform mindestens ebenso stark negativ betroffen sein.

Zuweisung der Überschüsse erst bei Vertragsende

Abgesehen von der Garantie des Kapitalerhalts und der jährlichen Boni werden die tatsächlichen Ablaufleistungen erst bei Vertragsende ausgewiesen. In diesem Fall trägt der Anleger das Risiko, dass die Rendite niedriger ausfällt als angenommen. Bei den deutschen Lebensversicherungen fließt dem Kunden die Überschussrendite jedes Jahr gesamt zu. Die britischen Versicherungen reinvestieren das überschüssige Kapital.

Vorzeitiger Ausstieg

Beendet der Anleger den Vertrag vor dem Ende der Laufzeit, behält sich der Anbieter vor, den Schlussbonus teilweise oder ganz einzubehalten. Im Falle einer sehr schlechten Entwicklung wäre sogar ein Abzug möglich.

Fazit:

Mit den Vor- und Nachteilen nimmt die britische Lebensversicherung in Sachen Risiko und Rendite eine Zwischenstellung zwischen Fondspolice und klassischer Lebensversicherung ein. Anleger, die nach Alternativen im Bereich sicherer Anlagen suchen, werden bei den britischen Lebensversicherungen fündig. Da das eingezahlte Kapital garantiert ist, können dem Anleger maximal die sichere Verzinsung risikoloser Papiere entgehen. Mit diesen Versicherungen kann man quasi an der Börse teilnehmen ohne die Risiken mitnehmen zu müssen.

Auch nach fast drei Jahren Dauerbaisse stehen die britischen Versicherungen sehr solvent da. Trotz der sehr strengen Auflagen und Kontrollen der britischen Finanzaufsichtsbehörde FSA verfügen die großen Versicherer immer noch genügend Reserven, um alle Verpflichtungen erfüllen zu können. Dabei kommt den Unternehmen eine hervorragende Eigenkapitalausstattung zugute. Versicherer wie Standard Life oder Clerical Medical haben immer noch rund das Dreifache des Geforderten an freien Mitteln zur Verfügung. Dennoch müssen sich Anleger mit bescheideneren Renditen als in der Vergangenheit zufrieden geben, insbesondere dann, wenn die Baisse an den Börsen weiter anhält.

Aufgrund der langen Laufzeit und der günstigen Risiko-Rendite-Struktur eignen sich die Policen auch hervorragend als Baustein der Altersvorsorge. Vorrangige Bedeutung bei der Auswahl sollte die Finanzkraft der Unternehmen sein. Die beiden Marktführer Standard Life (S&P: AAA) und Clerical Medical (S&P: AA) gehören nach wie vor zu den finanzstärksten Unternehmen der Branche.

deutsche LV

- Personalaufwendiges und kostenträchtiges Vertriebssystem.
- Anlage der Sparanteile bei ca. 12 % in Aktien. Per Gesetz „mündelsichere“ Investition in festverzinsliche Anlagen zu mind. 70 %.
- Wertstellung der Anlagen nach dem **Niederstwertprinzip**. Die niedersten Börsen- und Immobilienwerte werden bilanziert. Anhäufung „stiller“ Reserven.
- Rendite der erfolgreichsten Versicherer seit 30 Jahren bei **6-7 % p.a.** Zum 1.1.2000 Garantiezins gesenkt auf 3,25 %.

britische LV

- Vertrieb der Produkte über Masterdistributoren. Kein eigener angestellter Aussendienst.
- Anlage der Sparanteile **bis zu 100 %** in Aktien möglich.
- Per Gesetz Ausschüttung **aller Gewinne** an die Versicherten (**Verkehrswertprinzip**). Aktuelle Börsen- und Immobilienwerte werden bilanziert.
- Wertentwicklung der Lebensversicherungs-„Pools with profits“ in den letzten 35 Jahren bei **über 13 %** pro Jahr!