



Roundtable Versicherungen vs. Investmentfonds

„Chancengleichheit ist gef

Bei der **privaten Altersvorsorge** konkurrieren **Assekuranzen** und **Investmentgesellschaften** um Marktanteile. Vier Experten trafen sich im **Cash•**-Verlagshaus zum Schlagabtausch.

Jörg Droste
droste@cash-online.de

Cash•: Riester und Rürup sind die Verkaufsfrenner in der Altersvorsorge. Das Geschäft machen aber bis dato die Versicherer. Woran liegt es, dass die Investmentbranche nicht Fuß fasst?

Breiting: Wo der Gesetzgeber für einheitliche Rahmenbedingungen gesorgt hat, wie bei Riester, gewinnt die Investmentbranche Marktanteile. Leider sind die Gesetze bei Rürup so konzipiert worden, als seien sie nur für Versicherungslösungen geplant. Damit ergeben sich Fragen, auf die keiner eine Antwort hat. Nehmen wir den Todesfall: Anders als bei Versicherungen führen Fondssparpläne zum Erwerb von Eigentum. Soll dies bei vor-

zeitigem Ableben an das Versicherungskollektiv fallen, muss der Kunde dies verfügen. In diesem Fall – so das Bundesfinanzministerium – muss diese Verfügung notariell bestätigt werden. In der Praxis bedeutet dies, dass bei Vertragsabschluss ein Notar anwesend sein müsste. Zudem könnte noch die Erbschaftsteuer drohen. Diese Nachteile führen zu völlig absurden Situationen. So haben wir momentan ähnliche andere kleine Probleme, weil der Gesetzgeber sich keine Gedanken gemacht hat, was es bedeutet, wenn eine andere Kategorie von Anbietern in den Altersvorsorgemarkt drängt.

Cash•: Oder liegt die Fonds-Abstinenten daran, das so viele mit dem Wort Versicherung eben Sicherheit assoziieren?

Besendorfer: Das hängt nicht nur am Wort. Wir als Assekuranzen haben Sicherungskriterien wie lebenslange Rentenzahlungen oder Garantiebestandteile, die wir mit unseren Produkten bedienen müssen. Es hat auch viel damit zu tun, dass in der breiten Bevölkerung ein Wunsch nach Sicherheit besteht. Und den konnten wir of-

fensichtlich in der Vergangenheit und bis heute besser bedienen als die Fondsbranche.

Rathjen: Hinzu kommt, dass die Lebensversicherungsbranche in Deutschland sehr lange Zeit von einem Steuerprivileg profitiert hat. Dies hat sich ins Bewusstsein der Bürger eingebrannt. Mit Versicherungen spare ich Steuern. Nicht, dass die Menschen genau verstehen, welche – allein die Tatsache, dass Steuern gespart werden können, hat vorrangig motiviert.

Bufe: Hinzu kommt, dass gerade die wesentlichen Vorteile von Sparplänen, bei der Altersvorsorge zum Problem werden, nämlich die Transparenz und die Flexibilität. So lässt sich die Sparplansumme jederzeit erhöhen, absenken und damit auch leicht umschichten. In welches Produkt die Sparsumme fließt, hängt von der jeweiligen Beratungsleistung ab. Und wenn der Kunde den Berater wechselt, ändern sich auch die Produkte – meist zu Lasten der Investmentfonds.

Besendorfer: Dazu ist aber noch ein Punkt anzumerken. Der Wunsch nach



Die Teilnehmer des Roundtable

(von rechts):

- **Dr. Dirk Rathjen**, Leiter Investment, Skandia Lebensversicherung
- **Holger Bufe**, Nordproject, Kapital- und Unternehmensmanagement
- **Frank Breiting**, DWS, Leiter Private Altersvorsorge
- **Dr. Daniel Besendorfer**, Allianz Leben, Leiter Maklermarketing
- **Jörg Droste, Cash.**, Redakteur Versicherungen

benslanger Sparprozess – und das unterscheidet unsere Produkte maßgeblich von Investmentfonds.

Cash: Lassen Sie uns einen Blick auf die Kostensituation werfen. Fondspolice gelten im Vergleich zu den Investmentfonds als wesentlich teurer, zumal Kunden dort Rabatte erhalten können. Ist das so?

Breiting: Das Problem ist, dass der Kunde bei Versicherungen kein Gefühl für den Preis hat. Das wird durch die mit der VVG-Reform einhergehende Kostentransparenz im kommenden Jahr zumindest ein Stück weit geändert. Bei Riester etwa können wir die Kostenquotienten ausrechnen und haben eine halbwegs brauchbare Transparenz. Die Spanne vom billigsten zum teuersten Produkt ist extrem, sie reicht von sechs Prozent bis zu 27 oder 28 Prozent. Daher ist es Unfug, pauschal zu sagen, die Fondspolice ist teuer. Die Schwierigkeit liegt darin, herauszufinden, wer wirklich günstig ist. Und dabei hat der Verbraucher bisher relativ viel Mühe gehabt.

Bufe: Da werden jetzt zwei Punkte miteinander verglichen. Das eine ist das Produkt an sich, das teuer ist, und das zweite ist der Nutzen für den Kunden. Eine Fondspolice wird durch ihre Steuervorteile günstig. Würden diese Subventionen durch den Staat außer Acht gelassen, hätten wir die Möglichkeit eines realen Kostenvergleichs.

ordert“

Flexibilität, vielfachen Zuzahlungen oder möglichen Auszahlungen wird oft als Vorteil der Investmentbranche bezeichnet. Wir haben als Versicherer aber mittlerweile nahezu identische Optionen. Sie können jede Auszahlung aus der Fondspolice vornehmen. Diese Flexibilität gehört zum Standard und wird nahezu von allen Assekuranzen angeboten. Sie ist eine Option, die Kunden im Notfall nutzen können sollten. Unser Hauptanliegen mit der Fondspolice ist jedoch ein le-



Dr. Daniel Besendorfer

Leiter Maklermarketing,
Allianz Leben

„Wir werden einen Qualitätsschub in der Beratung erleben“



Ich glaube, dass in diesem Fall Fondspolices nicht so gut abschneiden werden. Dort fallen etwa Transaktionskosten, Management- und Researchkosten an. Letztlich ist der Versicherungsmantel um das Investment ja nichts anderes als ein Verwaltungsapparat, der Geld kostet.

Rathjen: Ich denke, das hängt stark vom Kunden ab. Bei Fondspolices fallen typischerweise keine Ausgabeaufschläge mehr an. Für Kunden, die häufig switchen – also wechseln – möchten, sind Fondspolices somit sehr preiswert. Diejenigen, die häufig switchen, sind allerdings derzeit noch die Minderheit. Das kann sich aber langfristig ändern, wie das Beispiel Vereinigte Staaten zeigt. Dort hat sich vor 30 Jahren kaum jemand für die Geldanlage in seiner Altersvorsorge interessiert. Heute sind die Amerikaner sehr aktiv. Hinzu kommt: Bei laufenden Beiträgen sind in den Anfangsphasen wegen der kleinen Sparsumme nicht viele Wechsel notwendig. Letztlich ist der Mehrwert durch einen Switch gering. Später – wenn sich größere Beiträge angesammelt haben – ist die Kostenersparnis bei Fondspolices dann aber umso größer.

Cash: Themenwechsel – die Bundesregierung hat mit der Abgeltungssteuer die Karten für Versicherungen und Fonds neu gemischt. Welche Konsequenzen erwarten Sie?

Bufe: Die Abgeltungssteuer wird ein Riesenproblem für die Fondsbranche.

Wir erleben zudem einen Prozess, bei dem Zielgruppen neu definiert werden. Ich erwarte, dass sich die Zielgruppen, und natürlich dementsprechend auch die Verkaufsargumente ändern. Besonders die Rolle von Investmentfonds wird sich ändern. Der Trend geht vom kurzfristigen Sparen hin zum Vermögenserhalt und -aufbau. Hinzu kommt, dass der Kunde von morgen stärker über die Steuervergleichbarkeit herangezogen wird. Der Punkt ist, mit welchem Produkt ein Kunde künftig besser gestellt sein wird – mit der Fondspolice oder dem Investmentfonds.

Rathjen: In der Altersversorgung ist die Fondspolice bereits sehr steuerünstig. Eine Frage, die noch gar nicht in die öffentliche Diskussion gekommen ist: Was geschieht, wenn eine Police vor dem 60. Lebensjahr gekündigt wird? Bisher galt der individuelle Grenzsteuersatz. Künftig ist nun die Abgeltungssteuer der individuelle Grenzsteuersatz – und die liegt bei 25 Prozent über alles. Gerade diese Neukonstellation führt dazu, dass für fast jedes Spar- oder auch Anlageverhalten die Fondspolice einen Steuervorteil hat. Das ist bislang im Markt noch gar nicht richtig verstanden worden.

Breiting: 2008 wird ein großes Berater- und Verkaufsjahr, weil jedes Depot auf den Prüfstand kommt. Wir gehen davon aus, dass 50 Prozent der in Deutschland bestehenden Fonds nächstes Jahr umgeschichtet werden –

von kurzfristig auf langfristig, von ausschüttend auf thesaurierend, alleine um die Ertragsituation möglichst günstig zu halten. Das heißt, jeder qualifizierte Berater wird seine Kunden aufsuchen, und ihnen wiederanlegende Fonds empfehlen. Ausschüttende Fonds machen keinen Sinn mehr, weil die Erträge der Abgeltungssteuer unterliegen. Wer viel mit Fonds handeln möchte, sollte insofern in Fondspolices gehen. Im Rahmen einer Versicherungslösung können Kunden dort ohne steuerliche Nachteile umschichten.

Besendorfer: Das, was in 2008 auf die Investmentbranche zukommt, hat die Versicherungsbranche 2005 bereits erlebt. Es werden ganz sicher im nächsten Jahr auch Fondstitel verkauft, die sich vielleicht schon nach fünf Jahren als nicht so lukrativ herausstellen. Ich warne den Vertrieb aber davor, rein gewinnorientiert zu verkaufen. Es wird sich für die Fondsvermittler nicht rentieren.

Cash: Apropos Qualität – wie ist zu bewerten, dass die EU-Versicherungsvermittlerrichtlinie an Versicherungsvermittler gewisse Mindestqualifikationen stellt, während Fondsvermittler von der MiFID ausgenommen sind?

Besendorfer: Den größten Anteil unserer fondsgebundenen Policen vertreiben wir über freie Berater. Gerade diese sind am härtesten betroffen von der EU-Vermittlerrichtlinie und der Beratungshaftung. Das heißt, es gibt ein großes Eigeninteresse, sich diesen Themen mehr und mehr zu öffnen. Das geht nicht von heute auf morgen. Aber wir beobachten bereits heute, dass die Ausbildung in diese Richtung deutlicher auch von der Versicherungsbranche und der Fondsbranche gepusht wird. Wir unterstützen dies, damit das Handling mit unseren Fondspolices einfacher und haftungsärmer wird. Wir sind als Versicherungsunternehmen nicht im Geringsten daran interessiert, Policen auf den Tisch zu bekommen, die nicht bedarfsgerecht verkauft worden sind. Ich



Frank Breiting
Leiter Private
Altersvorsorge, DWS

„50 Prozent der bestehenden Fonds werden in 2008 umgeschichtet“



glaube, die Branche hat ein großes Interesse daran – wir werden einen Qualitätsschub erleben. In fünf bis zehn Jahren haben wir ein ganz anderes Niveau im Vertrieb erreicht.

Bufe: Von der MiFID ist die Anlageabschlussvermittlung ausgenommen, aber nicht die Anlageberatung. Und dort muss der Vermittler natürlich sehr genau aufpassen, denn bereits die Empfehlung zum Verkauf einer Aktie ist eine Anlageberatung. Ich denke, die in diesem Punkt bestehenden Haftungsfragen werden vor Gericht entschieden. Wenn es tatsächlich zum Streitfall kommt, dann werden Juristen

die Gesetze auslegen. Deswegen lassen sich heute die ganzen Haftungsproblematiken, die vielleicht in zehn Jahren auf den Tisch kommen, noch gar nicht abschätzen.

Rathjen: Das sehe ich auch so. Es ist ein Kuriosum, wenn ich überlege, dass eine Fondspolice keinen Risikogruppenfragebogen erfordert. Die Denkweise der BaFin ist dort noch nicht auf der Höhe der Zeit. Ich weiß nicht, wie schnell die Aufsichtsbehörden umdenken, aber früher oder später wird sich dort sicher etwas ändern.

Breiting: Der Gesetzgeber hinkt in der Tat hinterher. Das heißt einerseits

bewegen wir uns in Richtung Versicherungsbranche, was den Absicherungsgedanken und das Thema Vergütung angeht. Auf der anderen Seite kommen die Versicherer uns hinsichtlich der Struktur der Investments näher. Die Produkte wachsen weiter zusammen, stehen aber unter völlig unterschiedlichen Regulierungen. Das führt immer wieder zu Ungleichbehandlungen, weil es zwei Sätze von Gesetzen gibt – und jede Änderung hin zu Verwerfungen wieder auf der anderen Seite. Das ist überholt. Eigentlich gehört alles unter einen Mantel, so dass Chancengleichheit herrscht. ►

Cash: Das heißt, den Antagonismus Investmentfonds und Versicherungen gibt es so gar nicht?

Breiting: Nein. Eine Fondsgesellschaft wird niemals die biometrischen Risiken abbilden können. Zumindest kann ich mir das nicht vorstellen. Wenn wir als DWS eine Hinterbliebenenversicherung bei Rürup einbauen wollen, benötigen wir einen Versicherer. Letztlich sind wir alle aneinandergekettet. Gegenseitig sind wir gute Vertriebspartner und gute Zulieferer.

Besendorfer: Ich frage mich, ob wir die Schnittmenge dennoch nicht zu groß machen. Ich gebe Ihnen in einem Punkt Recht: Wir haben gleiche Vertriebspartner. Bei den Kunden sehe ich dies nicht. Wir haben viele Kunden, die wollen nichts anderes als eine klassische Rentenversicherung – ich betone, eine klassische. Andere wollen lediglich einen Investmentfonds. Die große Herausforderung in der qualifizierten Beratung ist, die Kunden in dieses Spektrum einzuordnen und spezifisch unsere Produkte an den Mann und die Frau zu bringen.

Cash: Die Frage ist nur, wie wird der Kunde korrekt klassifiziert?

Rathjen: Ein Vertriebler sagte mal zu mir: Was mein Kunde will, entscheide immer noch ich. Sicherlich ist der Kunde von der Wissensflut überfordert. Die Produkte sind so komplex, dass er an Grenzen stößt. Und selbst mit Beratungstools von Ratingagenturen wie Franke & Bornberg und Morgen & Morgen ist er derart überwältigt von der Informationsflut, dass er am Ende des Tages an die Story glaubt, die ihm erzählt wurde.

Breiting: Von daher glaube ich nicht an die These, dass es viele Kunden gibt, die wissen, dass sie eine klassische Rentenversicherung wollen. Sie haben das Bedürfnis, absolut kein Geld verlieren zu wollen. Sie wollen eine Mindestverzinsung, eine Mindestrendite. Womit dies erreicht wird – ob mit einem Fondssparplan oder mit einer



Holger Buße
Nordproject Kapital- und Unternehmensmanagement

„Die Abgeltungssteuer wird ein Riesenproblem für die Fondsbranche“

Rentenversicherung – ist allerdings relativ egal. Es gibt Bedürfnisse, aber nicht nach den Produkten, sondern nach gewissen Effekten, die diese Produkte verursachen.

Besendorfer: Nein, ich glaube, so einfach ist es eben doch nicht. Das, was Sie da an der Oberfläche als Gleiches verkaufen, ist nicht unbedingt gleich. Ich bin überzeugt, dass wir die Grundlagen der Kapitalmarkttheorie nicht aushebeln können. Und es gibt teilweise doch massive Unterschiede, in welchen Situationen ein Fonds mit Garantie so oder so reagiert und in welchen anderen Situationen ein Hybridprodukt mit klassischem Deckungsstock teilweise anders reagiert. Ich halte es für gefährlich, auch da die Schnittmenge zu groß zu ziehen. Die Unterschiede liegen in den Details, und die sind wichtig.

Cash: Versicherungen und Fonds nähern sich also an und bleiben dennoch weiter in Konkurrenz. Welche Chancen und Herausforderungen erwarten Sie für das kommende Jahr?

Breiting: Ich freue mich auf die nächsten Jahre, weil die Kunden langsam aber sicher verstehen werden, dass sie vorsorgen müssen. Das wird riesige Chancen bringen. Die Frage ist, wie wir es im Rahmen der gesetzlichen Bedingungen umsetzen – sei es im Rahmen eines Versicherungsproduktes oder eines Fondssparplans. Aber es

wird jede Menge Möglichkeiten geben für uns und unsere Berater, mehr Produkte zu verkaufen und den Kunden noch mehr davon zu überzeugen, langfristig Geld zurückzulegen. Ich prognostiziere, dass die Fondsbranche sich jetzt endlich etabliert und ein fester Bestandteil des Vorsorgemarktes wird.

Besendorfer: Dabei müssen wir aber darauf achten, dass wir das Dreieck Kunde, Beratung und Produkt unterstützen. Das ist die Herausforderung. Natürlich sehe ich die Lebensversicherung im Vorteil. Dennoch: Wir müssen den Fokus auf die Beratung und die Kundenbedürfnisse legen. Sonst geht der Markt an uns vorbei.

Buße: Im Zuge der ganzen Neustrukturierungen werden sich im Markt neue Zielgruppen herauskristallisieren. Zudem müssen die Kunden stärker aufgeklärt werden, was sie eigentlich erwerben. Das erhöht das Verantwortungsbewusstsein des Maklers. Sehr positiv ist, dass der Finanzdienstleister aufgewertet wird. Für den Kunden bedeutet dies, dass er nun eine bedarfsgerechte Beratung erhält, sowohl von der Investmentfonds- wie auch der Versicherungsseite. Letztlich fügt sich alles zu einem Gesamtvorsorgekonzept zusammen. Dadurch erhält der Kunde in Zukunft eine einheitliche Altersvorsorge und Vermögensstrukturierung.

Rathjen: Ich glaube, dank der Abgeltungssteuer wird der Kunde zunehmend motiviert, seine Fonds in eine Fondspolice zu wandeln. Die Verantwortung für uns als Produktgeber sehe ich darin, dass wir zum einen dem Kunden und dem Makler noch mehr Hilfestellung geben, etwa durch Informationen sowie Tools. Wir haben auch bisher für den Kunden viele Informationen bereitgestellt, müssen ihn aber darin unterstützen, diese zu verstehen. Auf der anderen Seite müssen wir dem Vermittler helfen, eine kundenspezifische Asset-Allokation tatsächlich hinzubekommen. ■



Dr. Dirk Rathjen
Leiter Investment,
Skandia Leben

„In der Vorsorge ist die Fondspolice gegenüber Fonds steuerlich im Vorteil“