

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 284, Dezember 2015

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 14. Dezember 2015

Wir behandeln folgendes Thema:

#### **Ist die klassische Lebensversicherung am Ende?**

- **Sicherheit kostet: Ein realer Vermögenserhalt ist mit klassischen Lebensversicherungen – trotz steuerlicher Vorteile – im aktuellen Zinsumfeld nicht mehr möglich**
- **Der Garantiezins hat als Vorteilsargument ausgedient**
- **Zusatzbelastungen: Intransparente und hohe Gebührenstrukturen führen zu Ablaufleistungen, die im Vergleich zur einbezahlten Prämie wenig attraktiv sind**
- **Unrentabel über Jahrzehnte: Garantieerfordernisse zwingen die Versicherer in fast ausschließlich konservative Assetklassen zu veranlagern**
- **Lohnende Alternative: Die Kombination aus steuerlichen Vorteilen der Lebensversicherung mit einer transparenten Gebührenstruktur und dem „richtigen“ Basisinvestment lässt Anleger stark profitieren – Attraktivität fondsgebundener Lebensversicherungen steigt**

#### **Die klassische Lebensversicherung am Ende? Ein schleichender Tod**

Bereits seit Jahren finden sich in Aussendungen und Artikeln Abgesänge auf die klassische Lebensversicherung. Der Grund dafür ist leicht auszumachen: sinkende Zinsen am Kapitalmarkt. In deren Windschatten wurde von der Österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) in den letzten Jahren laufend der Garantiezinssatz für Lebensversicherungen gesenkt. Dieser betrug vom Jahr 2007 bis zum 31.03.2011 2,25% und wurde dann schrittweise gesenkt. Die nächste Senkung wird per 01.01.2016 wirksam, wenn der Satz von 1,5% auf 1% verringert wird.

Im Vorfeld der letzten Senkungen des Garantiezinses wurde immer wieder die Frage aufgeworfen, ob die klassische Lebensversicherung an sich noch ein attraktives Investment darstellt? Genauso regelmäßig wird jedoch gerade die bevorstehende Senkung als Argument für einen Vertragsabschluss verwendet, um sich noch rechtzeitig den „alten“, höheren Satz zu sichern. Immerhin gilt dieser für die gesamte Vertragslaufzeit, welche bei Lebensversicherungen mindestens 10 und bis zu mehr als 30 Jahre beträgt.

## **Der Garantiezins als Argument für den Abschluss einer klassischen LV?**

Die Rahmenbedingungen für die klassische Lebensversicherung haben sich in den letzten Jahren sicher nicht verbessert. Im Gegenteil: Die fallenden Zinsen am Kapitalmarkt spiegeln sich in den Senkungen der Garantiesätze wider. Es wäre jedoch ein Fehler, die Frage der Sinnhaftigkeit einer klassischen Lebensversicherung auf den Garantiezins alleine zu beschränken.

Zunächst muss man sich bewusst werden, was genau die Garantieverzinsung ist. Sie gibt jene jährliche Verzinsung an, welche die Versicherung auf die geleistete Prämie (nach Abzug von Versicherungssteuer, Abschluss-, Risiko- und Verwaltungskosten) über die Vertragslaufzeit mindestens leisten wird. Der springende Punkt ist, dass die Garantieverzinsung nur für die sogenannte Sparprämie (eben nach Abzug von Kosten) gilt. Diese beträgt in der Praxis ca. 85% – genaue Angaben zur Höhe werden jedoch von den Versicherungsunternehmen nicht veröffentlicht.

Es ist eine einfache Rechnung: Wenn bei einer laufenden Prämienzahlung 85% des Beitrages (die Sparprämie) eine Verzinsung von 1% p.a. (Garantiezins) erwirtschaftet, so wird am Ende einer Laufzeit von beispielsweise 20 Jahren nicht mehr herauskommen, als die Summe der geleisteten Prämien.

Klar ist, dass die Mindest- bzw. Garantieverzinsung nur den „Worst Case“ darstellt. Die jährlich erwirtschafteten Gewinnanteile bessern das Ergebnis auf. Über deren Höhe kann – wie es so schön in den Versicherungsunterlagen heißt – „keine Aussage gemacht werden, da sie in der Zukunft liegen und daher ungewiss sind“. Die grundsätzliche Überlegung, ob eine klassische Lebensversicherung das „richtige“ Investment für die jeweilige Situation darstellt, sollte also keinesfalls allein vom Garantiezins abhängig gemacht werden.

Ob die Garantieverzinsung 1,5% oder 1% beträgt ist nur einer von vielen Faktoren, die vor dem Abschluss in die Überlegungen einbezogen werden sollten. Die Auswirkung ist mit Hinblick auf die tatsächliche Auszahlung, die im Normalfall über der garantierten liegt, und im Verhältnis zu den Kosten sogar eher gering.

## **Sinkende Profitabilität – Gebühren und Intransparenz als zusätzliche Hürden**

Zur garantierten Verzinsung kommt in der Regel noch die Gewinnbeteiligung hinzu. Die Gesamtverzinsung ist es, welche für die zu erwartende Auszahlung maßgeblich ist. Aber auch hier gilt natürlich: (Sehr) niedrige Zinsen am Kapitalmarkt drücken die Gewinne, die die Versicherung im Deckungsstock erwirtschaften kann. Denn hier liegt ein entscheidender Nachteil der klassischen Lebensversicherung: Obwohl die Verträge durchwegs langfristig sind, ist die Versicherung durch die jährlichen Garantieverprechen gezwungen, hauptsächlich in konservative Vermögenswerte zu investieren. Dazu zählen in erster Linie festverzinsliche Wertpapiere, welche zwar sicher sind, aber auch kein Renditepotenzial aufweisen. Der Aktienanteil liegt dagegen üblicherweise im einstelligen Bereich.

Neben der fehlenden Rendite sind auch die Gebührenbelastung und diesbezüglich eine fehlende Transparenz häufig große Hindernisse auf dem Weg zu einer zufriedenstellenden Auszahlung am Ende der Laufzeit. Einen großen Brocken stellen dabei meist die Abschlusskosten dar. Diese sind häufig der Hauptgrund, warum die Rückkaufswerte bei Versicherungen in den ersten Jahren deutlich unter der Summe der

einbezahlten Prämien liegen. Dies ist auch einer der Gründe, weshalb man eine kapitalbildende Versicherung nur dann abschließen sollte, wenn man davon ausgehen kann sie nicht vorzeitig kündigen zu müssen.

Aber auch kleinere Gebühren knabbern am Ergebnis. So wird bei der Mehrzahl der Versicherungsgesellschaften ein sogenannter Unterjährigkeitszuschlag verrechnet, wenn die Prämie nicht jährlich sondern in Raten gezahlt wird. Der Unterjährigkeitszuschlag liegt in der Regel zwischen 1% für halbjährliche Zahlungen und 4% für monatliche Prämienleistung.

Wenn dann noch teure Zusatzbausteine wie eine „Dread-Desease-Klausel“ (Vorsorge gegen schwere Krankheiten) hinzukommen, wird schnell klar, dass am Ende der Laufzeit nicht viel mehr als die Summe der einbezahlten Beträge heraus schauen wird. Selbst bei einer sehr moderaten Inflationserwartung ist dann von einem Kaufkraftverlust meist keine Rede mehr.

In punkto Transparenz haben sich die Verhältnisse verbessert. Ab 2016 muss beispielsweise der effektive Garantiezins (also jener auf die Gesamt- und nicht nur auf die Sparprämie) angegeben werden. Dies ist eine begrüßenswerte und sinnvolle Entwicklung.

### **Attraktivität weiterhin gegeben? – Es gibt auch Vorteile**

Ein Blick in die von der FMA publizierte Statistik zeigt: Die Lebensversicherung konnte bei den Einmalprämien im ersten Halbjahr 2015 einen Anstieg von 26,7% verzeichnen. Auch wenn dies laut FMA hauptsächlich auf nicht näher erläuterte Einmaleffekte zurückzuführen ist, ist es in Anbetracht der weiter oben angeführten Faktoren erstaunlich. Während die Nachfrage nach der klassischen Lebensversicherung steigt, ist jene nach fondsgebundenen Verträgen rückläufig. Im ersten Halbjahr 2015 stiegen die Prämien im Vergleich zum Vorjahr um 10,5% auf EUR 2.864 Mio. Die Prämien für fonds- und indexgebundene Versicherungen gingen hingegen in diesem Vergleichszeitraum um 9,1% auf EUR 755 Mio. zurück.

Etwa EUR 87 Mrd. waren Ende 2014 in klassische Lebensversicherungen veranlagt. Demgegenüber stehen ca. EUR 12 Mrd. an Kapitalanlagen in fonds- und ca. EUR 7 Mrd. in indexgebundenen Verträgen.

Wie kommt es zu dieser starken Dominanz? Der Wunsch nach Sicherheit spielt in der Vermögensanlage der Österreicher eine große Rolle. Dies ist aus den Statistiken zum Geldvermögen der Österreichischen Nationalbank leicht ersichtlich. Bargeld sowie täglich fällige und gebundene Einlagen stehen klar an erster Stelle. Auch Ansprüche gegen Lebensversicherungen bilden nach wie vor ein nicht zu übersehendes Stück vom Kuchen. Wer nach den Aktien sucht, muss hingegen schon genauer hinsehen – diese sind nur sehr gering repräsentiert.

Ein weiterer Grund mag die steuerliche Begünstigung von kapitalbildenden Versicherungen sein. Wer bei Einmalanlagen die Laufzeit von 10 bzw. 15 Jahren einhält, profitiert von der Befreiung von der Einkommensteuer. Dies ist freilich umso interessanter, je höher die lukrierten Gewinne sind.

Das Bedürfnis nach „sicheren“ Vermögenswerten ist gut nachvollziehbar und es ist kaum eine Vermögensstruktur vorstellbar, in der diese nicht ihren Platz haben sollten. Klar ist jedoch, dass im derzeitigen Zinsumfeld ein realer Vermögenserhalt, also ein Erhalten der Kaufkraft des Vermögens unter Berücksichtigung der

Inflation, mit ausschließlich „sicheren“ Investments nur sehr schwer möglich ist. Bargeld und Einlagen bei Kreditinstituten haben neben der verhältnismäßig hohen Sicherheit auch den Vorteil, dass sie im Normalfall immer und ohne Kosten zur Verfügung stehen. Bei Lebensversicherungsverträgen verhält sich dies jedoch anders. Wer eine Lebensversicherung vorzeitig kündigen will, muss einerseits steuerliche Nachteile in Kauf nehmen. Andererseits schlägt auch hier die Kostenstruktur nachteilig zu Buche, da ein Großteil der Abschlusskosten in den ersten Jahren verrechnet wird.

Und gerade diese Langfristigkeit ist in Verbindung mit den geringen Ertragsaussichten ein entscheidendes Argument gegen die klassische Lebensversicherung. Wer real – also unter Berücksichtigung der Inflation – über 15 oder 20 Jahre jährlich auch nur 1% seiner Geldwerte verliert, hat am Ende dieses Zeitraums einen guten Teil seines Vermögens vernichtet. Von einem „garantierten“ Wertzuwachs, wie ihn etwa ein Garantiezins suggeriert, kann hier noch keine Rede sein. Die steuerliche Begünstigung greift nur dann wirklich, wenn auch entsprechende Gewinne zu Buche stehen.

Vor allem in einer langfristigen Betrachtungsweise ist die klassische Lebensversicherung daher aus unserer Sicht kein attraktives Investment. Die geringen Ertragsaussichten in Verbindung mit der geringen Flexibilität bei vorzeitiger Kündigung und der vergleichsweise hohen Kostenbelastung überwiegen unter dem Strich die steuerlichen Vorteile. Die häufig mangelnde Transparenz ist ein weiteres Gegenargument.

### **Gibt es Alternativen?**

Diese Erkenntnisse sind nicht neu. Vor allem in Deutschland haben sich einige Anbieter bereits aus dem Markt für klassische Lebensversicherungen zurückgezogen (z. B. Ergo, Zürich) bzw. beabsichtigen dies zu tun (Generali Deutschland). Allianz Deutschland bietet klassische Lebensversicherungen nicht mehr aktiv, sondern nur mehr auf ausdrücklichen Wunsch des Kunden an. Das Bedürfnis nach Vorsorgeprodukten bleibt natürlich bestehen.

Doch welche Alternativen gibt es? Es werden Verträge ohne Garantiezinssatz angeboten. Manche Unternehmen bieten Verträge mit einer 100%igen Garantie auf die Nettoprämie. Bei einigen Vertragsmodellen kann der Anteil der klassischen Lebensversicherung und einem fondsgebundenen Anteil frei gewählt werden. Allgemein ist zu beobachten, dass Modelle mit höherer individueller Gestaltungsmöglichkeit auf den Markt gekommen sind.

Die geringe Akzeptanz der fondsgebundenen Lebensversicherung (FLV) ist wohl zu einem gewissen Teil ihrer Vergangenheit geschuldet. Es gab teilweise Gebührenmodelle, welche nur bei sehr hohen Ertragsraten eine vernünftige Rendite zuließen. Die Finanzkrisen und Abstürze an den Börsen haben häufig das ihre getan, um die Rückkaufswerte der FLVs in den Keller rasseln zu lassen.

In einer langfristigen Betrachtung scheint die Veranlagung in Aktienfonds innerhalb einer fondsgebundenen Lebensversicherung vielversprechend. Unter der Bedingung einer schlanken Kostenstruktur kann man die Vorteile beider Welten – also die Ertragsaussichten und die Risikostreuung von Aktienfonds und die steuerlichen Vorteile der Versicherung – miteinander verbinden. Die Fondsgebundene Lebensversicherung hat den Charme, dass das zugrundeliegende Investment – im Rahmen der von der jeweiligen Versicherungsgesellschaft zur Verfügung gestellten Palette – frei gewählt werden kann. Dabei besteht auch die Möglichkeit,

zwischen einer individuellen Veranlagung in Einzelfonds und gemanagten Varianten zu wählen. In diesem Zusammenhang besteht ein wesentlicher Vorteil darin, dass während der Vertragslaufzeit (meist kostenfrei) gewechselt werden kann. Dies ist insbesondere deshalb interessant, weil gegen Ende der Laufzeit erwirtschaftete Erträge steuerfrei realisiert und in konservativere Veranlagungen umgeschichtet werden können.

Die „FLV Edition Österreich“ der Schoellerbank in Kooperation mit der Wiener Städtischen ist ein Beispiel, wie die genannten Vorteile umgesetzt werden. Sie bietet außerdem die Möglichkeit einer Nachfolgeregelung durch Legate, eine Rentenoption mit Sterbetafelgarantie, eine transparente und attraktive Gebührenregelung sowie eine offene Laufzeit.

## Fazit

Die klassische Lebensversicherung stellt im aktuellen Marktumfeld keine attraktive Investmentmöglichkeit dar. Daran ändern auch graduelle Verbesserungen bei der Transparenz und Flexibilität nichts. Die geringen Ertragssausichten und die lange Vertragsdauer machen einen realen Vermögenserhalt kaum möglich. Fondsgebundene Lebensversicherungen können hingegen eine Alternative darstellen – unter der Voraussetzung einer schlanken Gebührenstruktur.

### Autor:

Mag. (FH) Stefan Kerschbaumer, CFP®

Financial Planning and Specific Investments, Schoellerbank AG

Tel. +43/662/86 84-2391

### Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA

Pressesprecher

Schoellerbank AG

Tel. +43/1/534 71-2950

1010 Wien, Renngasse 3

[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 12 Standorten und 315 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 10 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.

Mehr Informationen unter: [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

### Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

**Haftungsbeschränkung:**

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

**Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.**