

PRODUKTPRÜFUNG ITA

# Legal & General: Finanzmarkt-Rentenpolice VP

Dr. Mark Ortmann, Gründer und Direktor des ITA Institut für Transparenz in der Altersvorsorge in Berlin, nimmt an dieser Stelle regelmäßig aktuelle Vorsorgeprodukte unter die Lupe. Die Analysen des ITA geben Beratern eine Entscheidungsgrundlage für die Produktauswahl.



**Auf den Punkt gebracht**

- Die Legal & General Finanzmarkt-Rentenpolice VP ist ein äußerst kostengünstiges Produkt.
- Für Kunden geeignet, die passive Aktienstrategien verfolgen und auf eine breite Fondspalette verzichten können.
- Nur für Vermittler interessant, die auf gezielte Abschlussprovisionen verzichten wollen.

In dieser PERFORMANCE-Ausgabe: die Finanzmarkt-Rentenpolice VP von Legal & General. Der britische Versicherer Legal & General bietet damit erstmals ein Produkt für Vermittler an. Bisher hat der im Jahre 1836 gegründete und seit 2002 in Deutschland aktive Lebensversicherer seine Produkte nur direkt vertrieben. Eine Niederlassung in Deutschland hat Legal & General nicht. Die Produkte werden bislang im Dienstleistungsverkehr von London aus über eine Service-Gesellschaft in Köln verkauft.

Da Legal & General den meisten Beratern in Deutschland noch nicht bekannt sein dürfte, hier Informationen zur Gesellschaft: Neben dem Heimatmarkt Großbritannien und Deutschland werden Policen auch in den USA, den Niederlanden und Frankreich angeboten. Rund 5,6 Millionen Kunden haben dem Versicherer nach eigenen Angaben circa 345 Milliarden Euro an verwaltetem Vermögen anvertraut. Der Versicherer Legal & General Assurance Society Ltd. ist eine Tochter der Legal & General Group plc.,

**Legal & General Finanzmarkt-Rentenpolice VP**

Plus	Minus
Äußerst günstig kalkuliert	Nur passive Aktienstrategien, zu kleine Fondsauswahl
Hohe Flexibilität in der Ansparphase	Wenig flexibel in der Rentenphase
Sehr transparent	Kaum Risikoschutz

---

einer Aktiengesellschaft mit rund 8.800 Mitarbeitern, deren Aktien an der Londoner Börse notiert sind.

In Deutschland werden derzeit zwei Produkte angeboten: eine Risikolebensversicherung und eine fondsgebundene Rentenversicherung in drei Ausprägungen. Die Finanzmarkt-Rentenpolice wird wie bisher direkt vertrieben und ist ohne Vertriebsprovisionen kalkuliert. Neben der über Honorarberater angebotenen Finanzmarkt-Rentenpolice Plus wird über Vermittler die Finanzmarkt-Rentenpolice VP verkauft. Sie zahlt eine ratierte Provision in marktüblicher Höhe auf jeden Beitrag. Weitere Vergütungen und eine Vorabdiskontierung gibt es nicht.

Mit jährlichen Beitragseinnahmen von 12,9 Millionen Euro im Jahre 2006 und einem in Deutschland verwalteten Vermögen von 33,1 Millionen Euro (2006) gehört Legal & General hierzulande zu den sehr kleinen Versicherern. Die Finanzmarkt-Rentenpolice wird als sehr günstige Fondspolice mit hoher Flexibilität bezeichnet und ausschließlich in der dritten Schicht angeboten.

Zwei Aspekte stehen dabei im Vordergrund: Renditen und Kosten. Die Rendite soll möglichst hoch ausfallen, weil die Kosten niedrig gehalten werden. Es handelt sich um ein reines Kapitalanlageprodukt, um einen Investmentsparplan im Versicherungsmantel. Berufsunfähigkeitsschutz, Dread Disease, Pflegeabsicherung? Fehlanzeige. In der Variante VP kann lediglich – anders als im Direktvertrieb – eine kleine Todesfallabsicherung vereinbart werden, die dann konsequenterweise zusätzliche Risikokosten verursacht. Eine Rentengarantie gibt es nicht. Die Höhe der Rente richtet sich nach den zum Zeitpunkt des Rentenbeginns gültigen Kalkulationsgrundlagen. Dann ist sie in voller Höhe garantiert.

### ■ Lebenslange Flexibilität

---

Ist die Police wirklich so flexibel wie versprochen? Sie läuft nahezu unbeschränkt. Erst im Alter von 100 Jahren wird zwangsweise eine lebenslange Rente gezahlt. Vorher kann man jederzeit eine Rentenzahlung verlangen, sofern die versicherte Person mindestens 60 Jahre alt ist und der Vertrag wenigstens zwölf Monate bestanden hat. Mindestens einen, höchstens drei Monate vorher muss der Rentenbeginn schriftlich verlangt werden.

Die Rentenhöhe wird erst zu diesem Zeitpunkt festgelegt. Sie richtet sich nach den Kalkulationsgrundlagen (Sterblichkeitserwartung, Zins, Kosten) zum Zeitpunkt des Rentenbeginns. Man kann auch eine Rentengarantiezeit wählen, die allerdings bedingungsgemäß nur zwischen null und zehn Jahren liegen darf, was nicht sehr lange ist. Auch ein Kapitalschutz (Rückzahlung des Verrentungskapitals abzüglich bereits ausgezahlter Renten im Todesfall) kann nicht vereinbart werden.

Bei Rentenbeginn kann der Versicherte aus allen von der Legal & General zu diesem Zeitpunkt angebotenen sofort beginnenden Renten wählen. Demzufolge wird hier keine Open-Market-Option angeboten, indem auch Renten anderer Versicherer einbezogen

---

**KOSTEN**

## Hohe Transparenz

**Legal & General Finanzmarkt-Rentenpolice VP: Berechnung für einen Mann im Alter von 35 Jahren bei Abschluss (Laufzeit 30 Jahre, Beitrag 250 € monatlich, ohne Beitragsgarantie, ohne Todesfallschutz).**

Annahmen	3% p.a.	6% p.a.	9% p.a.
Ablaufwerte	137.800 €	232.600 €	407.200 €
Beitragsrenditen	2,69% p.a.	5,72% p.a.	8,73% p.a.
<b>Kosten</b>			
Versicherungsmantel	0,31% p.a.	0,28 % p.a.	0,27% p.a.
Kosten Geldanlage (ca.)	0,83%	0,82%	0,81%
Gesamtkostenbelastung	1,14%	1,1%	1,08%
Nettoertrag	1,86%	4,9%	7,92%
Kosten von unter 0,5% für den Versicherungsmantel und unter 1% für die Kapitalanlage sind äußerst günstig.			

Um es vorwegzunehmen: Die Finanzmarkt-Rentenpolice ist eines der günstigsten, vielleicht das günstigste Produkt am Markt. Als Managementgebühr für die Kapitalanlage und den Versicherungsbetrieb wird pauschal über alle Fonds hinweg ein Prozent pro Jahr berechnet. Diese Gebühr findet sich – wie auch bei anderen Produkten – nicht in den Zahlen der Modellrechnung. Sie reduziert sich auch noch um 0,25 Prozent p. a., wenn ein Vermögen von 25.000 Euro erreicht ist.

Dies ist ein Bonus der Version VP als Ausgleich für die nur in dieser Version erhobene Gebühr (Vertriebskostenabzug) von fünf Prozent von jedem Beitrag, woraus die Vermittlervergütung finanziert wird. Im oben genannten Beispiel wurde die vom Volumen abhängige Rückvergütung gewichtet berücksichtigt (ein Prozent in den ersten sieben, acht bzw. neun Jahren, danach 0,75 Prozent – macht 0,81 bis 0,83 Prozent im Durchschnitt). Bei einer angestrebten Rendite von neun Prozent trägt der Musterversicherte Kosten von jährlich 1,08 Prozent. Es müssen also 10,08 Prozent p. a. Rendite vor Kosten erzielt werden, um am Ende auf neun Prozent zu kommen. Dies ist realistisch.

Dazu kommt, dass weitere Kosten nicht mehr entstehen, von einigen Ausnahmen abgesehen (Shift und Switch: 50 Euro ab fünf mal p. a., Rücklastschriften und sonstiger vom Kunden verursachter Sonderaufwand); keine Ausgabeaufschläge und vor allem keine Stornogebühren. All dies ist auch explizit vertraglich geregelt. Für investierte Beträge sind diese Kosten dauerhaft bedingungsgemäß garantiert, nur für künftige Beiträge können sie sich ändern. Die Kostenstruktur und -transparenz kann insgesamt als äußerst verbraucherfreundlich und vorbildlich bezeichnet werden.

werden. Sobald die Rente gezahlt wird, kommt es zur Umschichtung des Vermögens aus den Fonds heraus in das sonstige Vermögen. Eine Fondsbindung und damit die Möglichkeit einer hohen Aktienquote gibt es in der Rentenbezugszeit also nicht mehr. Das Kapital wird in Anleihen angelegt, damit eine voll garantierte Rente ausgezahlt werden kann. Statt einer Rente kann man sich auch ganz oder teilweise das Kapital auszahlen lassen.

Nur in der Vermittlervariante VP kann eine Todesfallsicherung vereinbart werden. Sie darf höchstens die Summe der bis zum 60. Lebensjahr eingezahlten Beiträge, begrenzt auf maximal 100.000 Euro, betragen. Im Todesfall wird dann die vereinbarte Todesfallleistung oder das Fondsguthaben ausgezahlt, je nachdem, was höher ist. Es können auch zwei Personen auf Erst- oder Letztversterbensbasis versichert werden.

Für den Todesfallschutz kommt es zur Entnahme von Risikobeiträgen durch Auflösung von Fondsanteilen. Die Kosten werden risikogerecht kalkuliert, also für jedem Monat in Abhängigkeit vom riskierten Kapital, Alter und Geschlecht. Bei Vertragsschluss sind die Kosten für die gesamte Laufzeit garantiert. Beispiel: Eine 30-jährige Frau zahlt für 1.000 Euro Todesfallschutz 0,141 Euro pro Monat. Dies ist die für den Kunden gerechteste Berechnung von Risikokosten, da anfangs mehr Geld in das Investment fließt.

Einer der wichtigsten und interessantesten Aspekte bei der Flexibilität: Der Vertrag kann jederzeit ganz oder teilweise gekündigt werden, und zwar ohne einen Abzug von Stornogebühren. Dies ist wirklich eine klare Formulierung zugunsten der Versicherten. Es müssen lediglich gewisse Mindestbeträge verbleiben. Der Versicherte kommt also jederzeit an das Kapital heran, und zwar ohne Stornoverluste.

Flexible Beitragszahlung: Regelmäßige, variable Beiträge oder eine Kombination aus beiden können gezahlt werden. Diese hohe Flexibilität in der Ansparphase reicht an einen Investmentsparplan heran, so dass es durchaus als Alternative zum Fondssparen angeboten werden kann; dies auch wegen der günstigen Kostenkalkulation. In der Rentenphase ist die Police dann nicht mehr so flexibel. Man vermisst längere Garantiezeiten, eine Kapital-schutzoption und eine Öffnung für Rentenversicherungen anderer Anbieter. Außerdem liegt der monatliche Mindestbeitrag bei 250 Euro. Das erklärt zum Teil die günstige Kostenunterlegung, schließt aber gleichzeitig ein erhebliches Kundenpotenzial aus.

### ■ Kapitalanlage

In dem wichtigen Bereich der Kapitalanlage geht Legal & General einen ganz eigenen Weg. Im Aktiensegment werden ausschließlich Indexfonds angeboten; momentan Euroländer Aktienindexfonds, internationaler Aktienindexfonds, Euro Anleihenfonds und dann der Euro Geldmarktfonds. Es handelt sich um interne Fonds, die nicht an der Börse gehandelt werden und die man sich daher auch nicht in sein Depot übertragen lassen kann.

---

Interne Fonds machen vor allem dann Sinn, wenn man kosteneffizient arbeiten möchte. Und genau dieses Ziel verfolgt der Versicherer. Er erhebt nämlich nur eine Verwaltungsgebühr von einem Prozent pro Jahr, egal in welche Fonds angelegt wird. Die Verfolgung einer Strategie der minimalen Kosten führt dann fast zwangsläufig dazu, dass mit passiven Strategien gearbeitet wird.

Bei aktiv gemanagten Fonds muss demgegenüber mit höheren Kosten für das Management gearbeitet werden. Schließlich sollen ja Outperformer gefunden werden, was viel Zeit und Geld kostet. Anhänger passiver Strategien vertreten die Überzeugung, dass die Märkte effizient sind und eine Outperformance nicht erzielt werden kann. Demnach braucht man für eine maximale Rendite nur die Indizes abzubilden und die Kosten so gering wie möglich zu halten. Ob dies stimmt oder ob mit guten aktiv gemanagten Fonds doch eine Überrendite erwirtschaftet werden kann, ist bis heute umstritten. Einige Untersuchungen sprechen für passive Strategien. Dagegen belegen andere Beispiele aus der Praxis, dass aktiv gemanagte Fonds höhere Renditen als die jeweiligen Indizes erwirtschaftet haben. Insofern ist es eine Glaubensfrage, welcher Strategie man folgen sollte. Solange sich die Kosten für die passiv gemanagten Fonds im Rahmen halten, was hier der Fall ist, gibt es keinen eindeutig richtigen und keinen eindeutig falschen Weg.

### ■ Zu schmale Fondspalette

Betrachten wir die internen Fonds einmal genauer. Der Euroländer Aktienindexfonds orientiert sich am FTSE World Euro-bloc Index, der über die Euroländer und Branchen hinweg sehr breit diversifiziert ist. Zum 31. Dezember 2006 enthielt der Fonds 287 Unternehmen mit einem Vermögen von über 4,4 Milliarden Euro. Da sich die Benchmark als ein Performance-Index darstellt, werden alle Dividenden und Ausschüttungen reinvestiert. Die Mess-

latte liegt damit sehr hoch, weil viele Anbieter lediglich Kursindizes heranziehen, die Ausschüttungen nicht berücksichtigen. Den DAX und EuroStoxx 50 hat der FTSE World Eurobloc zum 31. Dezember 2006 über viele Vergleichszeiträume geschlagen; dies bei geringerer Volatilität.

Der Internationale Aktienindexfonds orientiert sich am FTSE World Index (Performance) und war zum Stichtag 31. Dezember 2006 in über 2.000 Unternehmen mit insgesamt 15 Milliarden Euro investiert. Auch dieser Fonds ist über alle Bereiche sehr breit gestreut. Im Segment Aktien fehlen aber Fonds für Asien, Emerging Markets und Nordamerika, die wichtig sind, um eine individuelle Anlagestrategie umsetzen zu können. Hier ist der investitorientierte Anleger in seiner Auswahl doch arg beschränkt. Dies kann nur mit der passiven Strategie gerechtfertigt werden, da ja im Weltindex alle Regionen angemessen vertreten sind. Warum wird aber dann noch zusätzlich ein Euroland-Aktienindexfonds angeboten? Ganz konsequent ist die Argumentation der Sparsamkeit somit nicht.

Außerdem sollte die Beantwortung der Glaubensfrage „aktiv“ oder „passiv“ dem Anleger selbst überlassen bleiben und nicht vom Versicherer vorab entschieden werden. Schön wäre es, wenn ein Anleger zwischen Indexfonds und aktiv gemanagten Fonds sowie aus einer breiten Palette von Fonds wählen könnte. Interessant: Im Renten- und Geldmarkt-bereich arbeitet Legal & General mit aktiv gemanagten Produkten. Wenn somit aber die passive Strategie verlassen wird, müssen mehr Fonds zur Auswahl stehen als jeweils einer für Renten und Geldmarkt.

Zudem hat der Geldmarktfonds seit Auflegung keine zwei Prozent Rendite p. a. erzielt (nach Abzug aller Kosten). Im Vergleich zu anderen Geldmarktfonds in Fondspolice mag

dies immer noch beachtlich sein. Dennoch wird nicht mal die Inflation aufgefangen. Dieser Fonds eignet sich mithin nur zum sehr kurzfristigen Parken von Geldern vor Vertragsauszahlung oder für gestaffelte Auszahlungen gegen Vertragsende, wenn eine Rente nicht gewünscht ist.

Ingesamt lässt sich zur Kapitalanlage sagen, dass mit dieser Fondsauswahl nur Anleger glücklich werden, die passive Strategien bevorzugen, auf eine Beimischung von Länder- und Spezialitätenfonds verzichten können und auch im Renten- und Immobilienbereich keinen Wert auf eine Auswahl legen. Die Fondspalette ist daher viel zu schmal. Dass es keine Einschränkungen bei der Mischung der vier Fonds gibt (Mindestzuweisungen), tröstet nur wenig. Ein automatisches Ablaufmanagement oder gemanagte Anlagestrategien sucht der Anleger vergeblich.

### Risiken

Der Anleger kann sein Risiko mit der Aufteilung auf die vier Fonds steuern. Er trägt es aber stets selbst, weil es keine Garantien gibt. Die Verträge laufen auf Euro-Basis. Ein Währungsrisiko trägt der Anleger nicht. Auch das Bonitätsrisiko ist sehr gering. Legal & General ist von der internationalen Ratingagentur Standard & Poor's und von Fitch mit „AA+“ bewertet.

Zwar gibt es eine deutsche Niederlassung nicht. Da aber deutsches Recht auf die Verträge zur Anwendung kommt (Gerichtsstand Deutschland) und alle Bedingungen bzw. Informationen in Deutsch abgefasst sind, kann man das Rechtsrisiko als gering sehen. Andererseits gelten die in die internen Fonds investierten Beiträge nicht als Sondervermögen. Sollte Legal & General in Konkurs gehen, fallen die Policen unter das Financial Services Compensation Scheme. Maximal 2.000 britische Pfund sind zu 100 Prozent abgesichert, darüber nur zu 90 Prozent.

### Für wen geeignet?

Die Finanzmarkt-Rentenpolice VP ist eine äußerst günstige und in der Ansparphase flexible Fondspolice für Anleger, die nur passive Strategien verfolgen möchten. Sie brilliert durch eine klare und schlanke Kostenregelung. Es gibt wohl kaum ein günstigeres Produkt am Markt. Insbesondere der Verzicht auf Stornogebühren macht Legal & General auch für Fondssparer interessant, weil bei Aktienfonds die Kosten in der Regel höher sind.

Steuervorteile (Ertragsanteilsbesteuerung der Rente) können ein weiteres Argument sein, um nicht in Fonds direkt, sondern über die Finanzmarkt-Rentenpolice VP zu investieren. Allerdings wird dies nur solche Anleger ansprechen, die passive Strategien bevorzugen. Dennoch könnte die Fondsauswahl größer sein. Fonds für Asien, Nordamerika und Emerging Markets sowie eine Auswahl an Renten- und Immobilienfonds fehlen.



Die Police ist für Kunden nicht geeignet, die gleichzeitig andere biometrische Risiken als den Tod, insbesondere eine Beitragsbefreiung im Falle der Berufsunfähigkeit, absichern möchten. Auf Garantien sollte man auch nicht bestehen wollen. Verbesserungswürdig ist die Flexibilität in der Rentenphase. Hier wünscht man sich längere Rentengarantiezeiten und eine Kapitalschutzoption. Konservative Anleger oder solche, die auf Garantien Wert legen, sind bei britischen With-Profits oder klassischen Produkten besser aufgehoben.

So gut diese Versicherung auch für den Kunden ist, so schwer macht sie den Vermittlern das Leben. Ein Vermittler muss sich mit einer laufenden, ungezillmerten Vergütung in marktüblicher Höhe zufrieden geben. Das alte Thema Zillmerung mit allen seinen Ar-

## Legal & General Finanzmarkt-Rentenpolice VP

### Produkt:

Fondsgebundene Rentenversicherung, lebenslanges Investmentkonzept

### Leistungen:

<b>Auszahlungsoptionen</b>	Kapitalauszahlung (ganz oder teilweise) lebenslange Renten mit Garantizeit (Garantizeit 0 bis 10 Jahre) jederzeitige Entnahme in der Ansparzeit	
<b>Rahmenbedingungen</b>	Mindestalter VN/VP bei Versicherungsbeginn:	18
	Höchstalter VP bei Versicherungsbeginn:	70
	Mindestalter VP bei Rentenbeginn:	60
	Höchstalter VP bei Rentenbeginn:	100
	Mindestdauer der Ansparzeit vor Abruf der Rente:	12 Monate
	Mindesteinmalbeitrag und Mindestfolgebeitrag bei variabler Beitragszahlung:	5.000 €
	Mindestbeitrag bei regelmäßiger Beitragszahlung:	250 € mtl. bzw. 5.000 € jährlich
	Mindestbeitrag einer Beitragssteigerung oder -minderung bei regelmäßiger Beitragszahlung:	25 € mtl. bzw. 250 € jährlich
	Garantierte Todesfallsumme:	zwischen 0 – 100% der Summe
	der bei Vertragsabschluss bis zur Vollendung des 60. Lebensjahrs der VP zu zahlenden Beiträge:	max. 100.000 €
	Mindestvertragsguthaben:	1.000 €
	Mindestbetrag für Teilkündigungen:	1.000 €
<b>Kapitalanlage</b>	Einzelfondsauswahl:	4 interne Indexfonds
	Mindestzuweisung je Fonds:	keine
	Switch und Shift möglich:	4x jährlich kostenlos
	danach 50 € jeweils Kapitalablaufmanagement:	nicht automatisch



Mark Ortmann

Das im August 2006 in Berlin gegründete Institut für Transparenz in der Altersvorsorge (ITA) geht davon aus, dass nach wie vor Unsicherheit darüber herrscht, welche Anlagestrategien und -produkte in der individuellen Kundenberatung zu bevorzugen sind. Deshalb ist es das Ziel des ITA, den Markt der Altersvorsorge so zu durchleuchten, dass für Vermittler und Verbraucher Aufklärung geleistet werden kann. Für die Kompetenz und Unabhängigkeit des ITA steht Dr. Mark Ortmann, der Gründer und Direktor des Instituts. Ortmann ist zertifizierter Finanzplaner (Certified Financial Planner®) und durch eine Vielzahl von Veröffentlichungen als profunder Kenner von Versicherungs- und Vorsorgeprodukten ausgewiesen. Der Bezug zur Praxis des Geschäfts ist dadurch gewährleistet, dass er bereits seit 1996 als Finanzplaner tätig ist. Sein Arbeitsprinzip: „Altersvorsorge ist Lebensplanung.“

Kontakt: Dr. Mark Ortmann  
ITA – Institut für Transparenz in der  
Altersvorsorge  
Lietzenburger Straße 99  
10707 Berlin

Is@ita-online.info  
www.ita-online.info

gumenten dafür und dagegen muss jeder Berater für sich selbst beantworten. Außerdem ist der Vermittler dem Vertriebskanalkonflikt ausgesetzt: Wenn er nämlich dieses Produkt empfiehlt, dann sollte er wissen, dass es der Kunde etwas günstiger direkt über das Internet kaufen kann.

Die Kostenersparnis für den Kunden ist allerdings gering; dank der vom Volumen abhängigen Rückerstattung von 0,25 Prozent der Managementgebühr ab 25.000 Euro Fondsvermögen, was nur in der Version VP angeboten wird. Insbesondere bei längeren Laufzeiten macht sich der Vorteil der geringeren Managementgebühr stärker bemerkbar als der Nachteil des Vertriebskostenabzugs. Als Alternative zu einem Fondssparplan oder für Einmalanlagen dürfte das Produkt aber für Vermittler, die bisher nicht an den Verlauf ungezillmerter Produkte gedacht haben, eine neue Alternative sein, angesichts der hohen Mindestbeiträge allerdings nur für eine ausgewählte Kundengruppe.