

Pressemitteilung

Assekurata-Marktstudie: 2018 war kein gutes Börsenjahr für Indexpolice

Köln, den 11. Februar 2019 – Aufgrund der volatilen und verlustreichen Entwicklungen an den Aktienmärkten war 2018 für den überwiegenden Teil der Indexpoliceinhaber ein ernüchterndes Jahr. Da das Kapitalverlustrisiko für die Kunden aber bei allen Tarifen ausgeschlossen ist, konnten sie zumindest eine Null-Rendite verbuchen. Dies ist ein Ergebnis der aktuellen Marktstudie zu Überschussbeteiligungen und Garantien, die Assekurata am 7. Februar veröffentlicht hat. Hierin durchleuchteten die Kölner Analysten bereits zum vierten Mal das Produktsegment der Indexpolice. Insgesamt haben 14 Anbieter (Vorjahr: 15) mit einem Marktanteil von rund 46 % hierzu Angaben gemacht.

Die Marktstudie 2019 einschließlich vieler Einzelauswertungen kann auf der Internetseite www.assekurata.de bestellt werden. Auf diesen Seiten finden Interessenten auch alle Assekurata-Ratingberichte kostenlos zum Download.

*Klassischer
Überschuss mit
innovativer
Verwendung*

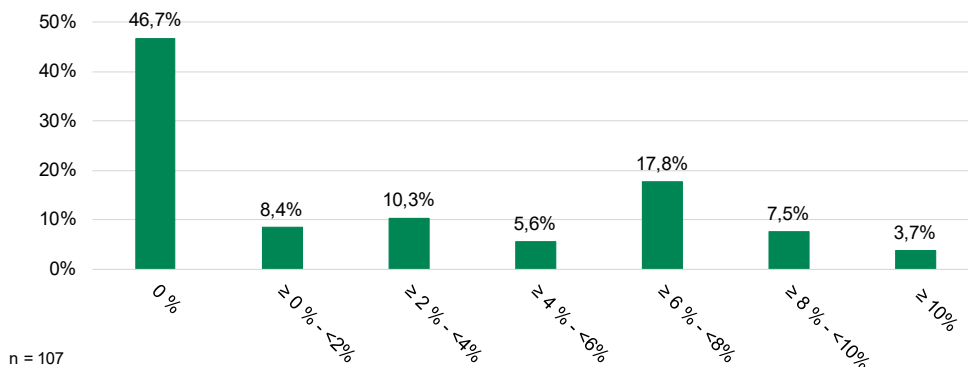
„Indexpolice reihen sich zwischen konventioneller und fondsgebundener Lebensversicherung ein, enthalten durch die Bindung an den Deckungsstock aber einen klassischen Kern“, erklärt Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur. „Dabei ergeben sich die jährlichen Renditen aus einem speziellen Beteiligungsmechanismus an einem Index.“

*„Wie gewonnen,
so zerronnen“*

Nach dem Rekordjahr 2017, in dem die untersuchten Indexpolice mehrheitlich zwischen fünf und zehn Prozent rentiert haben, kehrte 2018 sowohl an der Börse als auch bei Indexpolice Ernüchterung ein. So konnten 80 % der untersuchten Tarife keine positive Renditegutschrift erzielen. „Unsicherheiten rund um den Brexit, der aufflammende Handelsstreit zwischen den USA und China, der Zollstreit zwischen der USA und der EU oder die Leitzinsanhebungen durch die US-Notenbank führten zu einem Abwärtstrend an den internationalen Aktienmärkten“, erklärt Lars Heermann. So verzeichnete beispielsweise der deutsche Leitindex DAX 2018 mit einem Minus von mehr als 18 % das verlustreichste Jahr seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008. Hier wirkt sich für Indexpolice jedoch positiv aus, dass an dieser Stelle bei allen Tarifen der produktimmanente Kapitalerhalt greift, sie also nicht in die Verlustzone rutschen können. Im Gegenzug partizipieren Kunden allerdings lediglich anteilig an der Wertentwicklung der entsprechenden Indizes. „Die Renditebeschränkung stellt ein elementares Wesensmerkmal von Indexpolice dar und ist letztlich der Preis für das ausgeprägte Sicherheitsnetz, welches 2018 vielfach zum Tragen gekommen ist“, erläutert Lars Heermann.

Welche Renditen Indexpolice liefern, verdeutlicht die nachfolgende Abbildung. Hierin ist, basierend auf mehr als 100 zurückliegenden Indexstichtagen seit 2014, die Häufigkeitsverteilung der tatsächlich gutgeschriebenen Renditen abgebildet. „Aufgrund des kurzen Betrachtungszeitraums lassen sich noch keine allgemeingültigen Aussagen treffen“, merkt Heermann an. „Allerdings hat sich die überwiegend schwache Börsenentwicklung der vergangenen Jahre auf Jahressicht bei den untersuchten Tarifen häufig in Nullrenditen niedergeschlagen. Demgegenüber konnten wir an einzelnen Indexstichtagen auch Renditegutschriften von mehr als zehn Prozent beobachten, was grundsätzlich die Renditechance dieser Produktform widerspiegelt.“

Häufigkeitsverteilung gutgeschriebener Renditen von Indexpolice
- basierend auf den zurückliegenden (abgeschlossenen) Indexstichtagen seit 2014 -



Indexpolice kein Direktinvestment am Kapitalmarkt

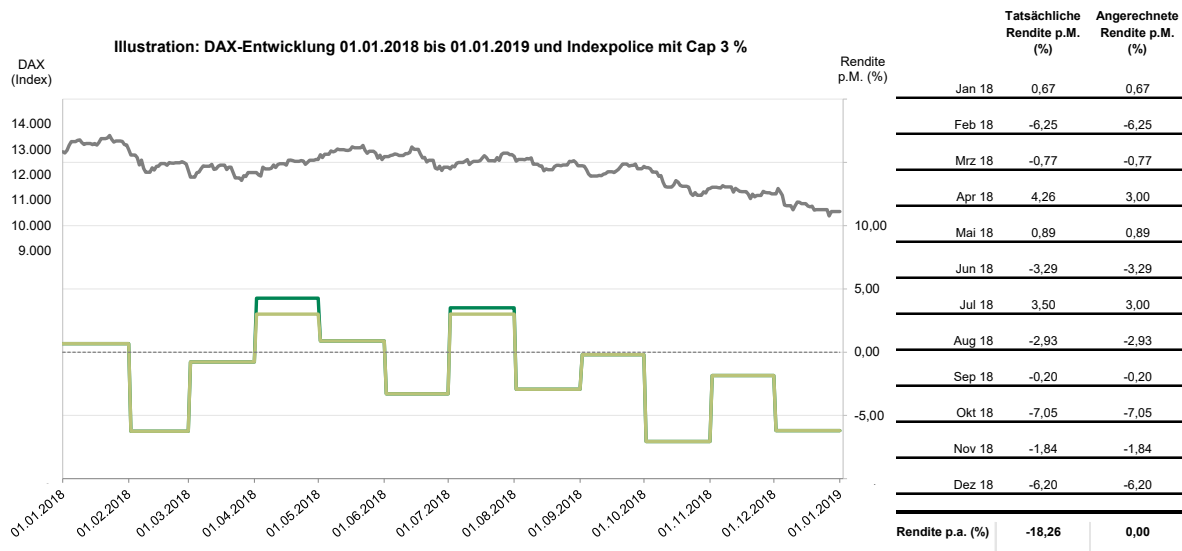
Zur Feststellung der maßgeblichen jährlichen Renditegutschrift wird bei der Mehrzahl der untersuchten Tarife die monatliche Wertentwicklung des Index aufsummiert, wobei für positive Monate gegebenenfalls die Renditebeschränkung greift. Hierfür haben sich mit dem Cap (zu Deutsch: Deckel) und der Quote zwei Formen am Markt herausgebildet. Während die Kunden bei einer Quote anteilig an einer positiven Indexentwicklung partizipieren, deckelt ein Cap die Aufschwungphasen an einer bestimmten Schwelle. Dies bedeutet, dass der Kunde mit seinem Sparkapital nur bis zu einer im Voraus festgelegten Höhe an der positiven Performance des Index in einzelnen Monaten beteiligt wird. „Aufgrund der Renditebeschränkung mittels Cap oder Quote sind Indexpolice nicht mit einem Direktinvestment am Kapitalmarkt vergleichbar“, stellt Lars Heermann klar.

Überschussdeklaration als Bestimmungsgröße für die Indexbeteiligungsfaktoren

Cap und Quote haben bei allen Tarifen eine Gültigkeitsdauer von einem Jahr (Indexjahr) und können von den Anbietern dann individuell neu festgelegt werden. Ihre Höhe hängt besonders davon ab, wie viel Überschussbeteiligung der Versicherer deklariert. Dementsprechend ist es sinnvoll, die Überschussentwicklung von Indexpolice regelmäßig im Auge zu behalten. In der aktuellen Untersuchung liegt die laufende Verzinsung für die Indexbeteiligung konstant zum Vorjahr (2,79 %) bei durchschnittlich 2,80 %. „Hohe Überschussdeklarationen von Indexpolice sind für den Kunden positiv, zugleich aber auch zwingend notwendig, um die Renditechance aus der Indexpartizipation hoch zu halten“, ordnet Lars Heermann die Ergebnisse ein.

Laufende Verzinsung (für Indexbeteiligung)	Mustervertrag Indexpolice	
	2019	2018
Deklarationsjahr	2019	2018
Anzahl betrachteter VU	14	15
Marktanteil betrachteter VU	46,13%	43,57%
Laufende Verzinsung (arithmetischer Durchschnitt)	2,80%	2,79%
Laufende Verzinsung (gewichteter Durchschnitt)	2,96%	2,96%
Höchster beobachteter Wert	3,70%	3,70%
Niedrigster beobachteter Wert	2,06%	2,06%

Zur Veranschaulichung der Funktionsweise hat Assekurata die Wirkung eines Caps anhand der tatsächlichen Entwicklung des DAX im Zeitraum vom 01.01.2018 bis zum 01.01.2019 illustriert. Dabei legten die Analysten exemplarisch eine typische Indexpolice mit einem unterstellten Cap von 3,00 % zugrunde. Dieser entspricht in etwa dem tatsächlichen Durchschnittsniveau der untersuchten Tarife, die 2019 einen Cap zwischen 2,40 % und 4,70 % aufweisen. In diesem Modellbeispiel werden für die Bestimmung der Gesamtrendite die unterjährigen Monatsrenditen aufaddiert.



Beispiel verdeutlicht Effekt von Renditebeschränkung

Auf Grundlage der Kursdifferenz zu Beginn und zum Ende des Börsenjahres schloss der DAX auf Gesamtjahressicht 2018 mit einem Minus von 18,26 %. Auch bei der Indexpolice ergibt sich aus der Addition der monatlichen Gutschriften in dem hier aufgeführten Beispiel keine positive Rendite, da die herben Verluste, speziell in den Monaten Februar, Oktober und Dezember, die vereinzelt Monatsgewinne (beispielsweise im April oder Juni) vollständig aufgezehrt haben. Zugleich werden die monatlichen Gutschriften auf den Cap von 3,00 % gedeckelt.

Wendet man den DAX-Verlauf 2018 zum Vergleich auf einen Modellvertrag mit einer Quote von 70 % an, ergibt sich aus der Summe der angerechneten Monatsrenditen ebenfalls keine positive Renditegutschrift. „Insoweit war die Kapitalmarktentwicklung 2018 für Policeninhaber zumeist wenig erfreulich“, erklärt Lars Heermann. „Hohe Ausschläge nach unten in einzelnen Monaten haben die Jahresperformance deutlich gemindert oder gar vollständig aufgezehrt, da unterjährige Kursverluste in voller Höhe angerechnet werden.“

Die tatsächliche Indexgutschrift hängt dabei nicht nur von der nominellen Wertentwicklung des zugrunde liegenden Investments ab, sondern maßgeblich auch von dessen Volatilität. „Um die Schwankungen des Investments zu reduzieren, greifen einige Anbieter in ihren Tarifen auf Indexvarianten mit einer eingebauten Volatilitätssteuerung zurück“, berichtet Heermann. Bei der Abwägung zwischen Cap und Quote rät er von einer universellen Aussage ab. „Generell erweist sich ein Cap immer dann als erfolgversprechend, wenn die Performanceschwankungen eines Index gering sind, so dass die über den Cap abgeschnittene Rendite nur in geringem Umfang limitiert ist. Andererseits fahren Kunden mit einer Quote besser, wenn der Index in Aufwärtsphasen stärker schwankt, da sie dann über die relative Beteiligung auch von höheren positiven Ausschlägen profitieren können.“

Sichere Verzinsung als Alternative weist Ähnlichkeiten zur Neuen Klassik auf

Trotz ihrer hohen Abhängigkeit von der Börsenentwicklung handelt es sich bei Indexpolices um eine Produktform mit ausgeprägter Kapitalgarantie, denn ein Kapitalverlustrisiko des Kunden aus der Indexbeteiligung ist bei allen untersuchten Tarifen ausgeschlossen. Einmal gutgeschriebene Gewinne bleiben

gesichert („Lock-in“-Effekt). Alternativ zur Indexbeteiligung kann sich der Kunde zu Beginn eines jeden Indexjahres auch für eine vorab bekannte sichere Verzinsung entscheiden beziehungsweise die Indexbeteiligung abwählen. Vermehrt bieten die Unternehmen ihren Kunden auch die Option, gleichzeitig in beide Varianten oder auch in verschiedene Zielindizes zu investieren. Die sichere Verzinsung wird dabei von den Lebensversicherern stichtagsabhängig für jeweils ein Jahr festgelegt und dem Vertragsguthaben gutgeschrieben. Analog zur verzinslichen Ansammlung bei einer konventionellen Rentenversicherung erhöht der sichere Zins damit den Policenwert mit einer im Voraus festgelegten Deklaration.

Die sichere Verzinsung liegt im Durchschnitt der betrachteten Anbieter derzeit bei 2,53 %. Sie fällt damit geringer aus als die Zinsdeklaration für die Indexbeteiligung, übertrifft jedoch die laufende Verzinsung von neuen klassischen Rentenversicherungen (2,40 %). „Entscheiden sich Kunden für die sichere Verzinsung, funktionieren Indexpolicen ähnlich wie die Neue Klassik“, stellt Heermann heraus. „Allerdings sind Indexpolicen mit ihren besonderen Merkmalen vor allem auf die Indexbeteiligung ausgerichtet, so dass wir sie in unserer Studie als eigene Produktkategorie klassifizieren. Dabei weisen Indexpolicen ganz eigene, im Detail aber auch sehr verschiedene Merkmale auf, was den Vergleich anhand nur eines Kriteriums verbietet.“

Finanz- und Deklarationskraft auch bei Indexpolicen wichtig

Mit Blick auf die enthaltenen Garantieelemente (siehe Tabelle) bieten alle untersuchten Indexpolicen Mindest-Rückkaufswerte und eine lebenslange monatliche Mindestrente. Wie auch bei neuen klassischen Tarifen konnte Assekurata in der aktuellen Untersuchung jedoch große Unterschiede bei der Bruttobeitragsgarantie und den dafür erforderlichen Mindestvertragslaufzeiten feststellen. Einige Unternehmen haben dieses Garantieverprechen auch auf unter 100 % der Bruttobeitragssumme reduziert. „Dies ist ein Beleg dafür, dass Kapitalgarantien unter den anhaltenden Niedrigzinsbedingungen auch bei Indexpolicen schwerer darzustellen sind“, ergänzt Assekurata-Geschäftsführer Dr. Reiner Will. „Gerade weil Garantien und Überschussbeteiligung wegen der schwierigen Zinsbedingungen unter Druck stehen, sollten Kunden auch bei Indexpolicen unbedingt den Fokus auf die Finanz- und Deklarationskraft der Versicherer richten“, rät der Assekurata-Geschäftsführer.

Einordnung der Garantieelemente für die untersuchten Indexpolicen											
Vertraglich zugesicherte Garantieelemente		Mit Vertragsbeginn			Während der Vertragslaufzeit		Zum Ende der Aufschubphase bzw. Rentenbeginn				
Unternehmen	Produkt/Tarif	Garantiezinss für die Aufschubphase (Höhe in Klammern)	Garantiezinss für die Rentenbezugsphase (Höhe in Klammern)	Garantierte Rechnungsgrundlagen für die Rentenbezugsphase ¹	Garantierte Rückkaufswerte	Möglichkeit des Indexausschlusses für VU	Bruttobeitragsgarantie ²	Mindestvertragslaufzeit für Bruttobeitragsgarantie ³	Garantiertes Mindestkapital (über eingezahlte Beiträge hinaus)	Garantierte lebenslange Mindestrente	Garantierter Rentenfaktor
Allianz L	Allianz PrivatRente IndexSelect (RIIu2)	n	n	n	j	j	j (100 %)	12 J.	n	j	n
AXA Leben	Relax Rente Classic. ALV11-3-18	n	j (0,90%)	j	j	j	j (100 %)	12 J.	n	j	j
Barmenia L	Barmenia PrivatRente Index	n	n	n	j	j	j (100 %)	10 J.	n	j	n
Condor L	Condor INDEX-Rente (Tarif C52)	n	j (0,90%)	j	j	j	j (90 %)	12 J.	n	j	j
Deutsche Ärzteversicherung	Relax Rente Classic. DLV11-3-18	n	j (0,90%)	j	j	j	j (100 %)	12 J.	n	j	j
ERGO Vorsorge L	ERGO Rente Index	j (0,00%)	j (0,00%)	j	j	j	j (100 %)	12 J.	n	j	j
HDI Leben	TwoTrust Selekt	j (0,00%)	j (0,90%)	j	j	j	j (100 %)	30 J.	n	j	j
Nürnberger L	NIR2901	n	j (0,90%)	n	j	j	j (100 %)	n/a	n	j	n
R+V L AG	R+V-PrivatRente IndexInvest (Tarif IV)	n	j (0,90%)	j	j	j	j (90 %)	12 J.	n	j	j
Stuttgarter L	FlexRente index-safe (Tarif 63oG)	n	j (0,90%)	j	j	j	j (90 %)	1 J.	n	j	j
SV Lebensversicherung	SV IndexGarant	j (0,40%)	n	n	j	n	j (90 %)	12 J.	n	j	n
TARGO L	Privat-Rente Dax® Garant	j (0,00%)	j (0,00%)	j	j	j	j (100 %)	25 J.	n	j	n
Volkswahl-Bund L	IR	n	n	n	j	j	j (90 %)	1 J.	n	j	j
Württembergische L	PrivatRente IndexClever	j (0,10%)	j (0,90%)	n	j	j	j (100 %)	15 J.	n	j	n

j = ja; n = nein
n/a = nicht angegeben

¹ = keine Neuberechnung der Garantierente zum Rentenbeginn, sondern mit den Rechnungsgrundlagen zu Vertragsbeginn

² = Bruttobeitragsgarantie (= garantierter vollständiger Erhalt der eingezahlten Beiträge) unter Angabe der Höhe bezogen auf die Eckdaten des Mustervertrags

³ = Mindestvertragslaufzeit in Jahren für angegebene Bruttobeitragsgarantie (= garantierter vollständiger Erhalt der eingezahlten Beiträge) bezogen auf die Höhe und die Eckdaten des Mustervertrags

*Über die
ASSEKURATA
Assekuranz Rating-
Agentur*

Die ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH führt ausschließlich Rating-Verfahren durch, bei denen die Vertreter der gerateten Einheit der Agentur einen schriftlichen Auftrag zur Erstellung des Ratings gegeben haben (beauftragte Ratings).

Kontakt

Russel Kemwa
Pressesprecher
Tel.: 02 21 2 72 21-38
Fax: 02 21 2 72 21-76
E-Mail: russel.kemwa@assekurata.de
Internet: www.assekurata.de

Lars Heermann
Bereichsleiter Analyse und Bewertung
Tel.: 02 21 2 72 21-48
Fax: 02 21 2 72 21-77
E-Mail: lars.heermann@assekurata.de
Internet: www.assekurata.de