

## GARANTIELEISTUNGEN

# Overstretch in Richtung Höchstleistungen

Garantien kosten Geld und drücken damit die Rendite. Auf der anderen Seite sind sie für viele Kunden ein entscheidendes Kaufkriterium. Ein kleiner Streifzug durch das Thema.

**W**ie auch immer der Berater das Thema Garantien persönlich sehen mag – wichtig ist im Grunde nur die Einstellung des Kunden dazu. Will der Kunde nur bei Vorliegen von weit reichenden Garantien eine langfristige Altersvorsorge abschließen? Dann soll es so sein. Und wenn dem so ist, dann kann es nicht die Aufgabe des Beraters sein, den Kunden mit messianischem Eifer von den Vorteilen der Aktienfonds ohne Garantien zu überzeugen.

Wie auch immer die Antwort im Einzelfall sein mag, Fakt ist: Garantien gehören für einen Großteil der deutschen Bevölkerung in der Altersvorsorge einfach dazu. Die vom Kunden gewünschten Garantien gibt es in vielfältigen Formen:

- Ganz klassisch in Form der guten alten Lebens- oder Rentenversicherung. Mit der Garantie über den Rechnungszins des Kapitalstocks (aktuell 2,75 Prozent p. a.) ist dies für die meisten deutschen Lebensversicherungsunternehmen noch immer das Kerngeschäft.
- In den nicht ganz so häufig angebotenen „Hybridprodukten“ auch durch den Deckungsstock, der aber nur die Garantieverzinsung darstellt. Alle darüber hinausgehenden Beitragsanteile und Überschüsse werden aber in Aktienfonds investiert, was die Rendite etwas erhöhen soll.
- In den britischen Policen in Form der Unitised-With-Profits-Produkte (UWP). Hier erfolgt eine stark aktienorientierte Anlage in Verbindung mit Garantien durch



die Versicherung. Je nach Anbieter wird eine jährliche Mindestverzinsung (z. B. 1,5 Prozent p. a.), eine Mindestablaufleistung oder die Garantie von niemals negativen ausfallenden Ergebnissen gegeben.

- Fondspolicen mit sehr unterschiedlichen Ausprägungen (wie Garantie eines Beitragserhalts bei Ablauf oder Mindestablaufwerten).
- die immer populärer werdenden Fonds

mit „Höchststandsgarantie“, die während einer festen Laufzeit den höchsten zum monatlichen Stichtag erzielten Wert des Fonds über dessen gesamte Laufzeit garantieren.

- spezielle Garantiefonds in unterschiedlichsten Ausprägungen – aktuell mehr und mehr durch Zertifikatelösungen unterstützt.

## ■ Prozyklisches Agieren

Damit werden hier nur die wichtigsten Formen genannt. Die Abstufungen dazwischen sind selbst für gut informierte Marktteilnehmer kaum noch überschaubar. Das zeigt aber auch, wie bedeutsam mittlerweile die Garantie-Komponenter seitens der Anbieter gesehen werden. Freilich, ohne die weiter zunehmende Nachfrage wäre die Produktvielfalt in dieser Form nicht mal ansatzweise gegeben. Der relativ neue Garantiefonds Pensior Protect von Actinvest folgt weitgehend dem seit einigen Jahren bekannten Strickmuster, das DWS Investment mit dem FlexPension auf dem deutschen Markt etabliert hat. In den Actinvest-Garantiefonds wurde ein Wertsicherungskonzept eingebaut (CPPI = Constant Proportion Portfolio Insurance).

Bei dieser Strategie legen die Portfoliokonstrukteure ein Verhalten an den Tag, das üblicherweise im professionellen Asset Management verpönt ist, hier aber einem guten Zweck dient: Sie gehen prozyklisch vor. Fallen die Aktienkurse und gerät die festgelegte Wertuntergrenze in Gefahr, dann wird die Aktienquote so weit reduziert, bis die Einhaltung der Grenze zum Laufzeitende wieder durch risikolose Investments gesichert ist. Geht es am Aktienmarkt anschließend erneut bergauf, partizipieren

die Anleger durch eine nach dem Prinzip der dynamischen Wertsicherung kalkulierte Erhöhung der Aktienquote.

### ■ Ungesicherte Flanke

Der Aktienanteil kann theoretisch zwischen null und 100 Prozent schwanken. Der Rest wird jeweils in risikoarme Assets wie kurz laufende Renten mit Investmentgrade angelegt. Bei der Auflage der einzelnen Tranchenfonds, die zur Familie des Pension Protect gehören, wird zunächst der Rücknahmepreis zum Ende der Laufzeit garantiert. Jeweils am Monatsanfang werden die aufgelaufenen Gewinne „eingelockt“. Auf dieser Höhe liegt dann die neue Garantie. So werden regelmäßig die Wertsteigerungen eingefroren und bis zum Laufzeitende gesichert.

Nach diesem System funktionieren die meisten derzeit gehandelten offenen Garantiefonds made by DWS, Skandia oder Activest. Eine „ungesicherte“ Flanke haben diese Modelle allerdings: Sacken die Märkte bereits zu Beginn der Laufzeit erheblich in die Tiefe, tritt der so genannte Renten-Lock-in ein. Die Asset Manager müssen frühzeitig zu einem erheblichen Teil in Rentenpapiere umschichten, um bis zum Ende der Laufzeit den garantierten Wert zu erreichen. Wegen der geringeren Wertsteigerungen dieser Papiere kommen sie anschließend möglicherweise nur schwer wieder aus dem hohen Rentenanteil heraus, wodurch die gesamte Rendite leidet.

Die zweite Gemeinsamkeit dieser Fonds ist das Tranchenmodell, mit der die verschiedenen Laufzeiten dargestellt werden. Activest ist mit sechs Teilfonds gestartet, deren Laufzeiten von 2015 bis 2020 reichen. Jeweils am 1. Juni eines Jahres wird ein weiterer Teilfonds mit 15 Jahren Laufzeit aufgelegt. Durch den Umstieg zwischen den einzelnen Fonds können sich die Anleger jede gewünschte Laufzeit zurechtschneiden.

**Thomas Adolph**