
Zinsgarantien in Lebensversicherung, Pensionskasse, Mitarbeitervorsorgekasse

Helmut Holzer

I. Ausgangssituation

Infolge sinkender Renditen am Kapitalmarkt mit zum Teil relativ hohen Verlusten für die Kapitalanleger gewinnen Zinsgarantien stark an Bedeutung. In Österreich gab es bereits in der Vergangenheit Produkte mit Versicherungscharakter, die Zinsgarantien explizit oder zumindest implizit beinhalteten, ohne dass deren wahre Bedeutung den Kunden und Interessenten immer wirklich klar war.

Ich möchte deshalb in meinem Vortrag die Unterschiedlichkeit der in den 3 Produkten

- 1) Lebensversicherung,
- 2) Pensionskassenvorsorge und
- 3) Mitarbeitervorsorge

innewohnenden Garantien herausarbeiten und die daraus resultierenden Ergebnisdifferenzen aufzeigen.

II. Gliederung

Mein Vortrag beschäftigt sich mit folgenden 5 Problemkreisen:

- 1) Rechtliche und vertragliche Vorschriften
- 2) Auswirkung
- 3) Beispiele
- 4) Vergleiche
- 5) Resümee

III. Rechtliche und vertragliche Vorschriften

A. Bestimmungen der klassischen Lebensversicherung:

Rechtsvorschriften:

Weder nach nationalem Recht (VAG, VersVG) noch nach EU-Recht bestehen Vorschriften über die Gewährung von Mindestgaranziezinssätzen. Sowohl das österreichische Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) wie die 3 Lebensversicherungsrichtlinien der EU (LVRL) unterscheiden jeweils nur zwischen Versicherungen mit Zinsgarantie / Gewinnbeteiligung und Versicherungen ohne Zinsgarantie / Gewinnbeteiligung. Für diese beiden Versicherungsformen bestehen wiederum nur unterschiedliche Bestimmungen über den Höchstzinssatz, der bei der Kalkulation der Deckungsrückstellung maximal in Anwendung gebracht werden darf.

Art. 18 der 3. LVRL bestimmt, dass die versicherungstechnischen Rückstellungen von Lebensversicherungen nach einem ausreichend vorsichtigen prospektiven versicherungsmathematischen Verfahren zu berechnen sind, das allen hinkünftigen Verpflichtungen Rechnung trägt, insbesondere

- 1) garantierten Leistungen, inkl. garantierter Rückkaufswerte;
- 2) Überschussanteilen, auf die die VN bereits Anspruch haben (zugeteilte und zugesagte Gewinnanteile);
- 3) Optionen;
- 4) Kosten. Einschließlich Provisionen;

abzüglich der zukünftig fälligen Prämien.

Enthalten Verträge eine Zinsgarantie, so hat die zuständige Behörde jedes EU-Landes einen Höchstzinssatz für die Kalkulation der Deckungsrückstellungen festzusetzen. Dieser kann nach Währung variieren, darf jedoch 60 % des Zinssatzes von Staatsanleihen des Staates, auf den die Währung lautet, nicht übersteigen.

Ausgehend von dieser Bestimmung wurde in einer Verordnung des BMF (BGBl. 56/2000) in Analogie zur deutschen Regelung bestimmt, dass der Zinssatz für die Kalkulation der Deckungsrückstellungen von Lebensversicherungen mit Gewinnbeteiligung, die auf € lauten, höchstens 3,25 % und von denen, die auf sonstige Währungen lauten, höchstens 60 % des durchschnittlichen Zinssatzes von Staatsanleihen des Staates, auf den die Währung lautet, betragen darf.

Darüber hinaus bestimmt Art. 19 der 3. LVRL, dass die Prämien für neue Verträge, von angemessenen versicherungsmathematischen Hypothesen ausgehend, hoch genug sein müssen, dass das Versicherungsunternehmen all seinen Verpflichtungen nachkommen und insbesondere angemessene versicherungstechnische Rückstellungen bilden kann. Es kann dabei der Finanzlage des Unternehmens Rechnung getragen werden, ohne dass jedoch

Mittel, die sich nicht direkt oder indirekt aus Prämienleistungen ableiten, systematisch auf Dauer eingebracht werden dürfen.

Usancen:

Zu mindest im mitteleuropäischen Raum wird die klassische Lebensversicherung fast ausschließlich nur mit einer garantierten Verzinsung des Sparkapitals angeboten. Dabei ist es üblich, dass der Rechnungszins, der für die Berechnung der Deckungsrückstellung verwendet wird, mit dem Garantiezins übereinstimmt, wobei dieser nahezu generell dem für die Deckungsrückstellung verordneten Höchstzins entspricht.

Ein Abweichen von dieser Grundregel hätte zur Folge, dass im Fall

der Rechnungszins der Prämienkalkulation den der Deckungsrückstellung übersteigt, außerordentliche Mittel zur Finanzierung der Deckungsrückstellung benötigt werden, die bei Einhalten von Art. 19 der 3. LVRL nur aus dem Überzins kommen könnten, bzw.

der Rechnungszins der Prämienkalkulation unter dem der Deckungsrückstellung liegt, die Prämie nicht konkurrenzfähig sein wird.

B. Bestimmungen der Fondsgebundenen Lebensversicherung (FLV):

Rechtsvorschriften:

Für die Fondsgebundene Lebensversicherung in ihrer reinen Form gibt es naturgemäß keine Vorschriften über Garantiezinsleistungen. Dies hat zur Folge, dass der Versicherungsanspruch auch unter den Vorjahreswert, sogar bis auf 0, sinken kann.

Usancen:

Es wird zwar die reine Form der FLV angeboten, meistens ist jedoch ein Mindestschutz im Todesfall vorgesehen. In Deutschland verlangt der Gesetzgeber eine Mindestschutz von 60 % der bis zum Ablauf erwarteten Prämienleistungen, in Österreich gibt es keine derartige Regelung, sodass auch Verträge mit einem Risikoschutz von nur 5 % der bis zum Ablauf erwarteten Prämienleistungen angeboten werden.

Darüber hinaus wurden Produktvarianten entwickelt, die zumindest eine Kapitalgarantie bieten. Derartige Garantien mindern jedoch den Kapitalertrag.

C. Bestimmungen für Hybridprodukte:

Rechtsvorschriften:

Existieren keine.

Usancen:

Bei Hybridprodukten wird im allgemeinen eine klassische Lebensversicherung als Basisprodukt gewählt.

Die aus dieser resultierende Gewinnbeteiligung wird jedoch fondsgebunden veranlagt.

Zusätzlich können die aus einer Dynamikvereinbarung, wie Indexklausel oder fixer Dynamiksat, stammenden Zusatzversicherungen fondsgebunden geführt werden, wobei dies dann oft auch mit einer fondsgebundenen Führung der Gewinnanteile Hand in Hand geht.

D. Bestimmungen der Pensionskassen:

Rechtsvorschriften:

Für Pensionskassen besteht keine direkte Zinsgarantiebestimmung, jedoch indirekt eine langfristige über die Bestimmungen des § 2 (2) PKG in Verbindung mit §§ 24 und 24 a. PKG.

§ 2 (2) PKG verlangt, dass die jährlichen Veranlagungsergebnisse abzüglich der Zinserträge aus Überweisung von Deckungserfordernissen (§ 48 PKG), bezogen auf das für diese Berechnung maßgebliche Vermögen einer Veranlagungs- und Risikogemeinschaft (VRG), im zeit- und volumsgewichteten Durchschnitt der letzten 60 Monate mindestens die Hälfte der durchschnittlichen monatlichen Sekundärmarktrendite der Bundesanleihen oder eines an seine Stelle tretenden Indexes der vorangegangenen 60 Monate abzüglich 0,75 %-Punkte erreichen müssen. Widrigenfalls ist der Fehlbetrag aus den Eigenmitteln der Pensionskasse gutzuschreiben, was üblicher Weise einen Kapitaleinschuss der Aktionäre erforderlich macht.

§ 24 PKG verlangt, dass zum Ausgleich von Gewinnen und Verlusten aus der Veranlagung des Vermögens und aus dem versicherungstechnischen Ergebnis eine Schwankungsrückstellung zu bilden ist.

Nach § 24 a. PKG ist der Schwankungsrückstellung, wenn der Veranlagungsüberschuss abzüglich der Zinserträge aus Überweisung von Deckungserfordernissen, bezogen auf das durchschnittliche Vermögen, den rechnermäßigen Überschuss übersteigt, der Unterschiedsbetrag zuzuführen. Unterschreitet der Veranlagungsüberschuss abzüglich der Zinserträge aus Überweisung von Deckungserfordernissen, bezogen auf das durchschnittliche Vermögen, den rechnermäßigen Überschuss, ist der Unterschiedsbetrag der Schwankungsrückstellung zu entnehmen.

Übersteigt die gebildete Schwankungsrückstellung 20 % des zugeordneten Vermögens, so ist der Unterschiedsbetrag zur Gänze auf die Deckungsrückstellung zu übertragen, übersteigt diese den Sollwert (mindestens 10 %), so sind 10 % des Unterschiedsbetrags auf die Deckungsrückstellung zu übertragen.

Negative Schwankungsrückstellungen sind bei Anwartschaftsberechtigten zu Lasten der Deckungsrückstellung zur Gänze aufzulösen, bei Leistungsberechtigten der 5 % des zugeordneten Vermögens übersteigende Teil.

Diese Rechtsvorschriften verhindern zwar langfristig eine totale Vernichtung des Kapitals, jedoch keinesfalls ein Sinken der Rentenansprüche oder –leistungen von einem Jahr auf das andere. Der in den Geschäftsplänen definierte Rechnungszins stellt eine reine Rechenhilfe zur Bestimmung der voraussichtlichen Pensionsleistungen dar, hat jedoch nicht den Garantiecharakter des Rechnungszinses von Lebensversicherungen.

Usancen:

Bei sämtlichen Pensionskassen liegt der Rechnungszins in der Bandbreite vom 3,5 % – 6,5 % (bereits im vorangegangenen Absatz wurde darauf hingewiesen, dass dieser nur eine Rechenhilfe ist). Der rechnungsmäßige Überschuss, der für die Zuführung zu sowie die Auflösung von Schwankungsrückstellungen maßgeblich ist, schwankt zwischen 6,5 % und 7,5 %. Im Zeitraum 1997 – 2001 betrug die für den Mindestertrag maßgebliche durchschnittliche SMR 4,62 %, sodass der Mindestertrag, bei dessen Nichterreichung Eigenmittel einzuschießen sind, derzeit bei 1,56 % liegt.

E. Bestimmungen des Betrieblichen Mitarbeitervorsorgegesetzes:

Rechtsvorschriften:

§ 24 (1) des Betrieblichen Mitarbeitervorsorgegesetzes – BMVG schreibt für

- 1) die Übertragung der Abfertigungsanwartschaften auf eine neue MV-Kasse bei Wechsel der MV-Kasse durch den Arbeitgeber,
- 2) Kapitalleistung nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses,
- 3) die Übertragung des Abfertigungsbetrages in die MV-Kasse eines neuen Arbeitgebers und
- 4) die Überweisung der Abfertigung an eine Lebensversicherung, ein Kreditinstitut sowie eine Pensionskasse zum Zwecke der Leistung als Rente

eine Kapitalgarantie vor. Diese umfasst die Beitragssummen, übertragene Altabfertigungsansprüche sowie von einer anderen MVK übertragene Abfertigungsanwartschaften.

Zusätzlich wird in § 24 (2) MVG den MV-Kassen eingeräumt, eine darüber hinaus gehende Zinsgarantie zu bieten. Diese muss dann für alle Anwartschaftsberechtigten (AWB) gleich sein und kann für die Zukunft geändert werden.

§ 33 MVG setzt für die jährliche Ergebnisuweisung des Veranlagungsergebnisses – diese kann positiv oder negativ sein – auf die Konten der AWB nur

- 1) als Zeitpunkt den letzten Bilanzstichtag eines Jahres und

- 2) als Verteilungsregelung das Verhältnis von Abfertigungsanwartschaft zu Jahresbeginn zuzüglich der unter dem Jahr geleisteten Abfertigungsbeiträge des AWB zur Gesamtsumme der so errechneten Abfertigungsanwartschaften aller AWB

fest.

Die Kapitalgarantie soll nach § 20 (2) durch Aufbau einer Rücklage, der jährlich mindestens 5 % der Verwaltungskosten zuzuführen sind, bis 1 % der Gesamtsumme der Abfertigungsanwartschaften (Beiträge + Veranlagungsergebnis) erreicht sind, abgesichert werden. Gemäß § 26 (1) MVG können die Verwaltungskosten 1 % – 3,5 % der Beiträge betragen. Dies hat zur Folge, dass jene Kassen, die geringere Kostensätze verlangen und somit äußerst knapp kalkulieren und daher mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit ein niedrigeres Sicherheitspotential haben, auch noch die Sicherungsrücklage langsamer aufbauen. Mir erscheint diese Regelung daher sachfremd.

Gewährt eine MVK darüber hinaus eine Zinsgarantie nach § 24 (2) MVG, so hat diese eine zusätzliche Rücklage in Höhe eines Vielfachen der o.a. Sicherungsrücklage entsprechend dem Garantiefaktor = Hälfte des Garantiezinssatzes zu bilden.

Usancen:

Nach derzeitigen Diskussionen wird nur 1 MVK von der Möglichkeit einer Zinsgarantie nach § 24 (2) MVG Gebrauch machen.

IV. Auswirkungen

A. Klassische Lebensversicherung:

In der klassischen Lebensversicherung werden Leistungen mindestens in Höhe des Garantiewertes inkl. der bereits zugeteilten Gewinnanteile erbracht. Der Garantiezinssatz schwankt in Österreich, in Abhängigkeit vom Versicherungsbeginn, zwischen 3 % bis 4 %. Bis 1995 betrug dieser einheitlich bei allen Gesellschaften 3 %. Im Zuge der Implementierung der EU-Regelungen haben die Versicherungsunternehmen im Laufe der Jahre 1995 und 1966 auf 4 % erhöht. Für alle Verträge, die nach dem 30.6.2000 abgeschlossen wurden, wurde der Mindestzins – wird, eventuell mit Ausnahme von Rentenverträgen, generell angewendet – auf 3,25 % gesenkt.

Versicherungsleistungen und –anwartschaften können von einem Jahr auf das andere nur bei jenen Vertragsformen sinken, bei denen ein Vorgriff auf zukünftig zu erwartende Gewinnanteile vorgesehen ist; dieser kann jedoch naturgemäß nicht garantiert werden. Im wesentlichen handelt es sich dabei um

- 1) Risikoversicherungen mit Gewinnbeteiligung und
- 2) vor allem die Bonusrente, bei der zu Rentenbeginn eine Teil der in Zukunft erwarteten Kapitalerträge zu einer Erhöhung der Rente ab Rentenbeginn verwendet wird und dafür die Renten hinkünftig nur um einen reduzierten Wert = Zinsgewinn –

Erhöhungssatz wachsen. In der Vergangenheit war es in Österreich üblich den Rechnungszins für die Bonusrente mit 5 % anzusetzen, d.h. die Anfangsrente wurde durch die sich aus der Differenz des mit einem Zinssatz von 5 % berechneten Barwerts zu dem unter Zugrundelegung des Rechnungszinssatzes kalkulierten Barwerts resultierenden Rente erhöht. Dafür vermindert sich die zukünftige Anpassung um den Differenzsatz aus 5 % – Rechnungszinssatz.

B. Fondsgebundene Lebensversicherung:

Die reine fondsgebundene Lebensversicherung beinhaltet keinerlei Leistungsgarantie. Ihre Leitungsanwartschaften schwanken daher von Jahr zu Jahr, zum Teil beträchtlich, eben wie bei Investmentfonds.

Die gegenüber der klassischen Lebensversicherung freieren Veranlagungsmöglichkeiten ermöglichen einerseits höhere Gewinnchancen, haben andererseits jedoch natürlich eine weit stärkere Volatilität zur Folge.

Im Zuge immer volatilerer Kapitalmärkte entstand, eigentlich erst in den letzten Jahren, der Wunsch nach einer Absicherung auch für diese Versicherungsform. Es wurden deshalb Produkte mit Kapitalgarantien kreiert.

Andererseits führte dieses Sicherheitsdenken zusammen mit den Wunsch doch höhere Erträge als in der klassischen Lebensversicherung lukrieren zu können zur Schaffung von Hybridprodukten, in denen man mehr oder weniger erfolgreich versucht, die positiven Seiten beider Versicherungswelten miteinander zu verbinden, ohne jedoch wirklich verhindern zu können auch die negativen Seiten beider Varianten zu ernten.

C. Pensionskassen:

Auf Grund der gesetzlichen Konstruktion dieser Institution besteht eine Leistungsgarantie nur sehr eingeschränkt. Die in § 2 PKG festgeschriebene Mindestzinsersparungsformel, nach der ein Mindestertrag über 5 Jahre auf relativ niedrigem Niveau verlangt wird, bewirkt nur über einen größeren Zeitraum eine gewisse, nicht wirklich bedeutende, Absicherung.

Wie die Ergebnisse des vergangenen Jahr bereits gezeigt haben – eine Besserung ist nach den bisherigen Ergebnissen auch in diesem Jahr nicht zu erwarten – verhindert diese Bestimmung keineswegs die Senkung flüssiger Pensionen, zum Teil sogar in 2-stelliger prozentueller Höhe.

Auf Drängen von Aktuarien waren zwar Vorschriften über den zwingenden Aufbau einer Schwankungsrückstellung in das PKG aufgenommen worden, diese Regelungen wurden aber nahezu von allen Pensionskassen nur mit dem gesetzlichen Mindestausmaß realisiert, die darüber hinausgehenden Möglichkeiten (z.B. höherer Sollwert) wurde nur in wenigen Veranlagungs- und Risikogemeinschaften (VRGs) verwirklicht, da auch die Unternehmen, die ihre Verbindlichkeiten aus Pensionszusagen in Pensionskassen übertragen haben, dies zu einem möglichst niedrigen Preis tun wollten. Das hat nun zur Folge, dass infolge der schon einige Jahre anhaltenden Baisse auf den Kapitalmärkten die

Schwankungsrückstellungen bei allen Pensionskassen aufgezehrt sind, und somit keine Mittel zum Ausgleich der schlechten Veranlagungsergebnisse vorhanden sind.

Die Konstruktion des Gesetzes hat auch zur Folge, dass in den Jahren, in denen gute Veranlagungsergebnisse erzielt wurden, zu hohe Rentenanpassungen vorgenommen wurden, anstatt höhere Beträge der Schwankungsrückstellung zuzuführen.

D. Betriebliche Mitarbeitervorsorge:

Bei dieser ist eine reine Kapitalerhaltungsgarantie auf eingezahlte Beiträge und Übertragungswerte vorgesehen.

Diese Garantie ist abgesichert über eine aufzubauende Rücklage, der jährlich 5 % der Verwaltungskosten solange zu widmen sind bis 1 % der Abfertigungsanwartschaften erreicht werden. Dieser Höchstbeitrag ist ein eher bescheidener Wert, um das Kapital zu garantieren. Zusätzlich ist die Aufbauformel aus aktuarieller Sicht unlogisch, da sie zur Folge hat, dass Kassen mit geringeren Kostensätzen und deshalb mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit niedrigerem Sicherheitspotential, auch noch die Sicherungsrücklage langsamer aufbauen. Diese Kritik trifft noch verstärkt auf die Absicherung von darüber hinausgehenden Zinsgarantien zu, die ja nur mit einem Vielfachen dieser Rücklage in Abhängigkeit vom halben Garantiesatz vorzunehmen ist.

Die Folge ist natürlich, dass auch hier Abfertigungsanwartschaften von einem Jahr zum anderen sinken können, da ja nur die eingezahlten Beiträge ohne in der Vergangenheit erzielter Verzinsung garantiert werden. Darauf hinzuweisen ist weiters, dass eventuell über die Kapitalgarantie hinausgehende Zinsgarantien nicht, wie in der klassischen Lebensversicherung, bis zum Vertragsende gelten, sondern nur temporär, sie können jährlich, für die Zukunft, verändert werden.

V. Beispiele

Diese differenten Bestimmungen und Usancen wirken sich natürlich auf die zu erwartenden Ergebnisse aus. Ich zeige daher anschließend an Hand einiger, für die 3 Veranlagungsformen klassische Lebensversicherung, Pensionskasse und Mitarbeitervorsorge typischer Beispiele die unterschiedlichen Garantieleistungen und Gesamtleistungen (inkl. Gewinnanteil / Verzinsung) auf. Da die reine fondsgebundene Lebensversicherung keine Garantieleistung beinhaltet und Hybridformen nur Mischsysteme aus klassischer Lebensversicherung und Fondsveranlagung ist, habe ich dafür kein Beispiel errechnet.

E. *Klassische Lebensversicherung:*

Parameter:

Laufzeit	20 Jahre
Jahresprämie	€ 1.000,-
Prämiendynamik	3 % p.a.
Rechnungszins	3,25 %
Zinsgewinnanteil	2,75 %

Ergebnis:

Endkapital mit Gewinnanteil	€ 49.532,-
Garantiekapital	€ 37.082,-

F. Pensionskasse:

Parameter:

Laufzeit	20 Jahre
Jahresprämie	€ 1.000,-
Prämiendynamik	3 % p.a.
Rechnungszins	3,50 %
Rechnungsmäßiger Überschuss	6,50 %
Ø SMR	4,60 %
Garantiezins	1,55 %

Ergebnis:

Endkapital aus Rechnungszins	€ 38.045,-
Kapital aus rechnungsmäßigem Überschuss	€ 52.294,-
Langfristiges Garantiekapital	€ 31.251,-

G. Betriebliche Mitarbeitervorsorge:

Parameter:

Laufzeit	20 Jahre
Jahresprämie	€ 1.000,-
Prämiendynamik	3 % p.a.
Rechnungszins	6,00 %
Zinsgewinnanteil	0,00 %

Ergebnis:

Endkapital aus Rechnungszins	€ 49.532,-
Garantiekapital	€ 26.889,-

VI. Vergleich

Obwohl natürlich klar ist, dass sich bei einer Veränderung der Parameter auch die in V. ausgewiesenen Ergebnisse verändern, werden sich die Relationen zwischen den 3 Anbieterformen nur eher gering verschieben, falls jeweils vernünftige und zueinander in einer realistischen Relation stehende Annahmen getroffen werden.

Fasst man nun zu erwartendes Endkapital und Garantiekapital in einer Tabelle zusammen, ergibt sich nachstehendes Bild:

Ergebnistabelle:

	Lebensversicherung	Pensionskasse	Betriebliche Mitarbeitervorsorge
Garantiekapital	€ 37.082,-	€ 31.251,-	€ 26.889,-
Gesamtkapital	€ 49.532,-	€ 52.294,-	€ 49.532,-

Anmerkungen zur Ergebnistabelle:

Echte Garantiewerte existieren nur in der Lebensversicherung und der Betrieblichen Mitarbeitervorsorge, hier aber nur mit einer Garantie der eingezahlten Beiträge. In der Pensionskasse ist eine Garantie nur indirekt als Konsequenz der Vorschrift über den langfristigen Mindestertrag der Veranlagungsergebnisse, was nur über einen längeren Zeitraum eine Art Mindestgarantie für die Anwartschafts- und Leistungsberechtigten zur Folge hat, gegeben.

In der Realität können die Endwerte inkl. Zinserträge = Gesamtkapital natürlich von den in 6.1. ausgewiesenen Werten signifikant abweichen, da sie stark vom Kapitalmarkt abhängig sind.

VII. Resümee

Aus der Darstellung der gesetzlichen Rahmenbedingungen und deren usuellen Ausprägungen in der Praxis inkl. der daraus resultierenden Musterbeispielen kann folgendes Resümee gezogen werden:

- 1) Echte Garantieleistungen bestehen nur in der klassischen Lebensversicherung und Hybridprodukten der Lebensversicherung sowie in der Betrieblichen Mitarbeitervorsorge, hier jedoch beschränkt auf eine Garantie der eingezahlten Beiträge (inkl. eventueller Übertragungswerte).
- 2) Garantieleistungen beeinflussen den präsumtiven Endauszahlungswert.
- 3) Der Endauszahlungswert wird zusätzlich von den jeweiligen Veranlagungsvorschriften und Bewertungsregeln beeinflusst, wobei für die 4 verglichen Produkte folgende unterschiedliche Bewertungsregelungen gelten:

Klassische Lebensversicherung	Niederstwert mit stillen Reserven
Fondsgebundene Lebensversicherung	Tageswert
Pensionskasse	Tageswert mit Schwankungsrückstellung
Betriebliche Mitarbeitervorsorge	Tageswert mit Garantiefonds
- 4) Die Regelungen für die von mir untersuchten Produkte sind, obwohl alle 4 einen sehr ähnlichen Zweck verfolgen, äußerst inhomogen, sie bieten jedoch gerade aus diesem Grund für die Kunden ein sehr großes Spektrum der Risikoorientierung an.
- 5) Ein Qualitätsvergleich ist daher nahezu unmöglich.
- 6) Der Wert von Garantieleistungen ist nur von jedem einzelnen individuell bewertbar,
- 7) Höhere Ertragschancen werden natürlich durch ein höheres Risiko erkaufte, wobei gerade die letzten Jahre, in denen sich der Kapitalmarkt nahezu kontinuierlich in einer Baissesituation befunden hat, wiederum der Wert von sicheren, und daher vielleicht mit geringeren Ertragschancen ausgestatteten, Veranlagungsprodukten in den Vordergrund gerückt hat.

Der Betrag von Dir. Holzer wurde auch in der Versicherungsrundschau (Heft 6/2003) veröffentlicht.