



Versicherungstest

Jetzt folgt die Kür

Heinz-Peter Arndt Köln

Zum Beginn des Straßenkarnevals konnten jecke Aktionäre noch fröhlich schunkeln. Dax und Dow Jones kratzten an historischen Höchstständen. Eine Woche später erwachten Anleger mit dickem Kopf. Und das lag nicht nur an Kölsch und Alt. Binnen weniger Tage brachen die Märkte im Zuge der Coronakrise in nie gekanntem Maße ein. Einen Monat später hatten die wichtigsten Aktienindizes der Welt bis zu 40 Prozent verloren.

Trotz des Schocks: Festgeld, mehrjährige Sparverträge oder klassische Rentenversicherungen sind für den langfristigen Vermögensaufbau und eine Aufbesserung der Rente keine echte Alternative. Denn mit diesen sicheren Anlagen drohen zwar keine temporären Abstürze, aber man spart sich bei den Nullzinsen aufgrund der Inflation langfristig ärmer.

Ein Kompromiss zwischen Aktien und Festgeld sind fondsgebundene Rentenversicherungen. Bei ihnen wird das monatliche Sparkapital anders als bei konventionellen Rentenpolice in aktiv gemanagte Investmentfonds und börsennotierte ETF-Indexfonds investiert. Zur Wahl stehen Aktienfonds und Mischfonds, aber auch Rohstoff-, Immobilien-, Renten- und Geldmarktfonds. Versicherungsnehmer mit einer Neigung zu den Finanzmärkten suchen sich ihre Fonds meist selbst aus. Während der Laufzeit können sie diese in regelmäßigen Abständen oder anlassbezogen austauschen.

Viele Kunden überlassen jedoch den Assekuranten die Wahl der Einzelfonds und geben lediglich eine Richtung vor - defensiv, ausgewogen, dynamisch oder wachstumsorientiert, wobei die Aktienfondsanteile jeweils steigen. „Mit dem Prinzip der Auswahl durch die Versicherungsgesellschaften sind die Kunden meist gut gefahren“, erklärt Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung bei der Versicherungs-Ratingagentur Assekurata: „Die Qualität der gemanagten Lösungen ist im Vergleich zu den freien Fonds überdurchschnitt-

Wer bei Rentenversicherungen auf ein gemanagtes Fondsportfolio setzt, hat gute Chancen. Das zeigt ein aktuelles Handelsblatt-Ranking. Dabei ist das Coronajahr 2020 eine harte Probe.

Die besten Versicherer

Rangliste der Anbieter von gemanagten Policen 2020

	Zahl der bewerteten Fonds	Gesamtbewertung Punkte	Note
Nürnberger	3	78	Sehr gut
Deutsche Ärzteversicherung	1	77	Sehr gut
VGH Provinzial Hannover	1	76	Sehr gut
Öffentliche Oldenburg	1	76	Sehr gut
Ergo Vorsorge	3	69	Sehr gut
Barmenia	4	68	Sehr gut
Axa	6	68	Sehr gut
Zurich Deutscher Herold	8	68	Sehr gut
Neue Bayerische Beamten	1	65	Sehr gut
Condor	3	65	Sehr gut
LV 1871	3	64	Sehr gut
Allianz	4	64	Sehr gut
Standard Life	10	63	Sehr gut
HDI	9	58	Gut
Universa	3	57	Gut
Hanse-Merkur	3	53	Befriedigend
Alte Leipziger	3	52	Befriedigend

HANDELSBLATT

Quelle: Assekurata

lich hoch.“ Allerdings ist zu beachten: Gemessen wurde die Leistung bis zum Jahreswechsel 2019/2020. Nach der Pflicht im vergangenen Jahr folgt in diesem Jahr die Kür.

Assekurata untersucht für das Handelsblatt bereits seit fünf Jahren die Fonds der Anbieter von fondsgebundenen Rentenpolice. Erstmals nahmen die Kölner Spezialisten jetzt gesondert die gemanagten Fonds unter die Lupe. 17 Assekuranten sandten den ausführlichen Fragebogen zu ihren insgesamt 66 gemanagten Varianten zurück. Die Bewertung erfolgte analog zum Fonds-Tacho für freie Fonds in den Kategorien Rendite, Risiko, Reaktionsvermögen und Risikolohnung. Die Gesamtnote beim gemanagten Angebot liegt größtenteils deutlich über den freien Fondsportfolios: Die Note „sehr gut“ erreichten 13 Teilnehmer, „gut“ und „befriedigend“ jeweils zwei. Die Bewertung der besten Versicherungsgesellschaft liegt bei 78 Punkten (von 100) gegenüber einer Spitzennote von 65 Punkten beim letzten Vergleichstest der freien Fonds im Herbst 2019.

Mittleres Risiko zahlt sich aus

Bei der Bewertung nutzte Assekurata als Referenz alle frei verfügbaren Fonds mit der gleichen Risikoklasse (SRRI). Die gemanagten Fonds im Test sind Langfristanlagen und rangieren in den Klassen 2 bis 5 - auf einer Skala von 1 (sehr defensiv) bis 7 (sehr risikoreich). „Die Fonds mit den mittleren Risikoklassen 3 und 4 haben im Schnitt am besten abgeschnitten“, sagt Heermann. Dazu gehört der beste Einzelfonds im Test, der Axa Wachstum Invest B. Er erreicht 85 Punkte, ist also besser als 85 Prozent aller Fonds der Risikoklasse 3.

Axa gehört zu den Pionieren der Dachfondsstrategie in Deutschland. Der Axa Wachstum Invest orientiert sich an der Volatilität eines Portfolios aus 90 Prozent globalen Aktien und 50 Prozent europäischen Rentenpapieren, kann aber in viele Anlageklassen investieren. „Der kurz- und langfristige Erfolg des Fonds

beruht auf drei Faktoren“, erklärt Achim Stranz, CIO von Axa Investment Managers: „Niedrige Kosten im Produkt, viel Erfahrung im aktiven Management von Dachfonds, Aktienfonds sowie Rentenfonds und schließlich zuletzt auch ein glückliches Händchen.“ So hatten die Dachfondsmanager kurz vor Ausbruch der Coronakrise Hochzinsanleihen abgebaut, die anschließend wie Aktien besonders stark von der Korrektur betroffen waren.

Auf dem ersten Platz in der Wertung nach Versicherungsgesellschaften landete die Nürnberger Lebensversicherung. Sie hat drei vermögensverwaltete Portfolios im Rahmen einer fondsgebundenen Versicherung im Angebot, die allesamt Spitzennoten und eine durchschnittliche Gesamtnote von 78 Punkten erreichen. Die Franken profitieren von einem ausgeklügelten Auswahlprozess für Fonds und ETFs. Die drei Angebote (Portfolio Defensiv, Portfolio Dynamisch und Portfolio Offensiv) werden aus einem Universum von aktuell 63 Fonds und ETFs bestückt, die nahezu alle Anlageklassen von globalen Aktien über europäische Rentenpapiere bis zu Emerging-Markets-Anleihen berücksichtigen: „Dabei handelt es sich um eine dynamische Liste“, erklärt Michael Scherbel, Portfoliomanager bei der konzern-eigenen Nürnberger Asset Management, die bei der Fondsauswahl berät: „Einmal im Monat werden die Zusammensetzungen überprüft, drei- bis viermal pro Jahr erfolgt ein Rebalancing. Allerdings verzichten wir auf Markt-Timing, also die kurzfristige Voraussage von Kursentwicklungen.“ Dellen wie aktuell in der Coronakrise nimmt die Nürnberger für diesen Ansatz weitgehend in Kauf, sie hat die Portfolios zuletzt nur leicht vorsichtiger ausgerichtet. Im Vordergrund stehe der langfristige Kapitalaufbau.

ETFs weiter auf dem Vormarsch

Die Nürnberger baut neben Fonds auch ETF-Indexfonds in ihre gemanagten Policen ein. Andere setzen gleich ganz auf die Indexfonds, die passiv einen Wertpapierindex abbilden - so die Deutsche Ärzteversicherung auf Platz zwei des Assekurata-Ratings. Der große Vorteil der ETFs sind die Kosten. Bei großen Indizes wie Dax oder EuroStoxx liegen sie zum Teil unter 0,1 Prozent, aktiv gemanagte Fonds verlangen dagegen zwischen einem und zwei Prozent. „Diese Mehrkosten müssen aktive Fondsmanager insbesondere bei langen Zeiträumen erst mal erwirtschaften“, erklärt Claus Sendelbach, Geschäftsführer der Apo Asset Management GmbH, die den ETF-Dachfonds für die Police konzipiert und verwaltet. Der Dachfonds investiert rund 70 Prozent in Aktien und 30 Prozent in Rentenpapiere. Die drei Regionen USA, Europa und Fernost sind annähernd gleich stark vertreten. „Im Vergleich zu anderen Anbietern sind wir in Fernost stärker gewichtet“, erklärt Sendelbach: „Aber das hat einen guten Grund: Mittel- und langfristig kommen Innovation und Wachstum vor allem aus diesen Regionen.“ Auf ein Timing verzichten die Verwalter des Dachfonds explizit, allerdings passen sie zu Beginn jedes Quartals die Aktien- und Rentenquote an die strategische 70-30-Marke an.

Auf dem dritten Rang der Gesamtwertung stehen die Provinzial Lebensversicherung Hannover (VGH) und ihre Schwwestergesellschaft Öffentliche Lebensversicherungsanstalt Oldenburg (ÖVO). Sie bieten ihren Versicherten für die fondsgebundene Rentenpolice keine freie Fondsauswahl. „Wir wollen unseren Kunden die Mühe der Auswahl ersparen“, erklärt Frank Heuer, Leiter Vertriebsunterstützung der VGH. Stattdessen erhalten die Kunden einen defensiven Mischfonds, der mit einem Minus von acht Prozent bislang gut durch die Coronakrise kommt - und der in den vergangenen zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von rund sechs Prozent erzielt hat.

Die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit nimmt in der Gesellschaft wie an der Börse zu. Einzelne Fonds mit ökologischem, ethischem und sozialem Anspruch haben die Versicherungen schon länger im Angebot, aber inzwischen gibt es unter der Prämisse auch sechs

Das Ranking

Der Wettbewerb

Zum ersten Mal hat Assekurata im Frühjahr 2020 die Fondsqualität in den Policen der fondsgebundenen Rentenversicherung deutscher Anbieter überprüft. 17 Assekuranten sandten den ausführlichen Fragebogen zu ihren insgesamt 66 gemanagten fondsgebundenen Policen an die Kölner Versicherungs-Ratingagentur zurück. Assekurata analysierte die Qualität aller angebotenen Lösungen.

Die Kriterien

In die Bewertung geht die erzielte Rendite im Jahr 2019 und, falls bereits vorhanden, in den vergangenen drei und fünf Jahren ein. Zudem wird geprüft, wie die



Fonds auf Marktveränderungen reagieren, welches Risiko die Fondsmanager eingehen und wie sie dafür entlohnt werden. Die Bewertung erfolgt pro Fonds auf einer Skala von null bis 100 Punkten, bei mehreren gemanagten Fonds wird eine Durchschnittsnote für die Gesellschaft errechnet. „Sehr gut“ sind 60 Punkte oder mehr - bei den Einzelfonds 80 Punkte und mehr.

gemanagte Varianten. Ihre Erfolge belegen, dass Nachhaltigkeit nicht auf Kosten von Rendite und Risiko gehen muss. Nur eine einzige von sechs getesteten Strategien muss sich mit der Wertung „durchschnittlich“ begnügen. Die anderen fünf haben im Vergleich zum Gesamtmarkt mit „überdurchschnittlich“ oder „weit überdurchschnittlich“ abgeschnitten. Ein gemanagter Fonds fällt besonders auf - der Pangaea Life der Neuen Bayerischen Beamten Lebensversicherung (NBBV).

Der Pangaea investiert nicht in nachhaltige Wertpapiere, sondern als Sachfonds in Windparks, Solaranlagen und Wasserkraftwerke. In gut zwei Jahren wurden rund 50 Millionen Euro eingesammelt, die in Projekten in wind- und wasserreichen Gegenden wie Dänemark und Norwegen oder Sonnen verwöhnten Destinationen wie Portugal angelegt wurden. Durch Eigenanlagen der NBBV beträgt das Fondsvolumen rund 185 Millionen Euro.

Der Nachteil: Zweistellige Renditen pro Jahr sind nicht zu erwarten. Der Vorteil: Handschwachen Jahren an den Finanzmärkten sind Abstürze unwahrscheinlich, weil die Erlöse der Kraftwerke durch langfristige Verträge abgesichert sind. So machte der Fonds im starken Börsenjahr 2019 zwar ein Plus von unterdurchschnittlichen 5,15 Prozent, aber im schwachen Börsenjahr 2018 hatte er gegen den Trend 4,67 Prozent dazugewonnen. „Auch im Jahr der Coronakrise 2020 erwarten wir eine positive Wertentwicklung“, sagt Martin Gräfer, Vorstand bei der Bayerischen. Der Fonds sei so konstruiert, dass er im Wesentlichen nicht den Börsenschwankungen folge.

„Mit dem Prinzip der Auswahl durch die Versicherungsgesellschaften sind die Kunden meist gut gefahren.“

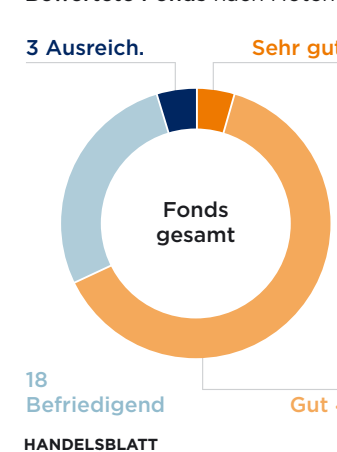
Lars Heermann
Assekurata

Die besten gemanagten Fonds

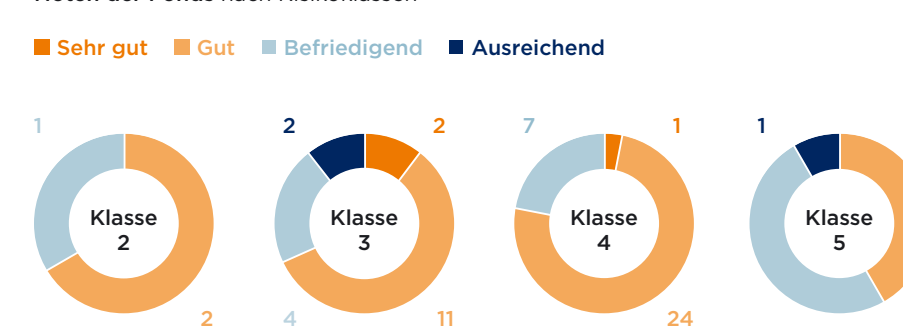
Die 20 Fonds mit der höchsten Bewertung im Ranking

	SRRI ¹	Rendite über ...	3 Jahre	5 Jahre	Bewertung	Note
		1 Jahr				
Axa Wachstum Invest B	3	24,53 %	-	-	85	Sehr gut
Nürnberger Portfolio Defensiv	4	16,65 %	7,09 %	7,64 %	85	Sehr gut
Barmenia Nachhaltigkeit Balanced	3	14,52 %	-	-	81	Sehr gut
Barmenia Nachhaltigkeit Dynamic	4	19,83 %	-	-	78	Gut
Deutsche Ärztevers. Global ETF Portfolio	4	21,11 %	-	-	77	Gut
Nürnberger Portfolio Offensiv	5	28,74 %	10,07 %	9,69 %	77	Gut
VGH Altersvorsorge Fonds	3	13,01 %	4,18 %	3,98 %	76	Gut
Öffentliche Oldenburg Altersvorsorge	3	13,01 %	4,18 %	3,98 %	76	Gut
Axa Chance Invest B	4	35,48 %	-	-	76	Gut
Zurich Depotmodell Wachstum ETF	4	21,96 %	7,32 %	-	75	Gut
Axa Sondervermögen Plus	4	30,33 %	-	-	73	Gut
Zurich Depotmodell Balance ETF	4	14,20 %	5,10 %	-	72	Gut
Ergo Vermögensmanagement Ausgew.	3	14,74 %	-	-	72	Gut
Nürnberger Portfolio Dynamisch	5	24,36 %	7,85 %	8,66 %	71	Gut
Standard Life MyFolio Passive Substanz	3	13,58 %	3,78 %	-	71	Gut
Axa Portfolio ETF	4	29,04 %	-	-	71	Gut
Axa Portfolio Vermögensverwalter I	3	15,65 %	-	-	71	Gut
Zurich Depotmodell Einkommen ETF	3	8,02 %	2,98 %	-	71	Gut
Zurich Depotmodell Balance Plus	4	16,88 %	5,44 %	4,89 %	71	Gut
Standard Life MyFolio Passive Balance	4	17,91 %	5,02 %	-	69	Gut

Bewertete Fonds nach Noten



Noten der Fonds nach Risikoklassen



¹) Synthetic Risk and Reward Indicator; 20 von 66 bewerteten Fonds • Quelle: Assekurata