

# Invest

## Am besten fährt, wer Sparen und Versichern trennt

**Gemischte Lebensversicherungen sind teuer, intransparent und unflexibel.** Dabei hätten Konsumenten eine Wahl. *Von Charlotte Jacquemart*

«Privileg» nennt die Generali das Lebensversicherungs-Produkt im Kundenbrief: Es sei «ideal für Personen zwischen 65 und 75 Jahren, die noch mindestens zehn Jahre zusätzliches Bargeld ansparen möchten, um die Wohnung zu renovieren oder um sich einen Lebensraum zu erfüllen».

Abgesehen davon, dass sich die meisten Menschen zum Zeitpunkt der Auszahlung dieser Police wohl weniger mit Lebensträumen beschäftigen, als vielmehr Alpträume darüber haben, wie sie das Pflegeheim finanzieren, stellt sich eine grundsätzliche Frage: Ist es sinnvoll, relativ spät im Leben noch Geld in eine Versicherung zu stecken, in der man einerseits anspart, andererseits das Risiko Tod und Invalidität versichert? Nein. Ist es nicht. Auch nicht für jüngere Menschen. Wieso nicht, erklärt Damian Gliott von den Vermögenspartnern in Winterthur: «Unsere Analysen zeigen, dass Sparer finanziell besser fahren, wenn sie den Sparprozess und die Risikoabsicherung voneinander trennen.»

### Wahre Rendite ist tiefer

Konsumenten finden dies nur schwerlich selbst heraus, denn Lebensversicherungen sind intransparent. Die Anbieter müssen weder die Kosten offenlegen noch angeben, wie viel Geld im Spartopf landet und wie viel davon für die Risikoversicherung abfliesst. Einzige bekannte Variable ist der technische Zinssatz (zurzeit 1,75%), mit dem die jährlichen Einzahlungen – beziehungsweise das, was netto nach Abzug aller Kosten verbleibt – verzinst werden. Die wahre Rendite liegt leider viel tiefer als der technische Zins.

Gliott rechnet dies anhand der Säule 3a mit einer jährlichen Einzahlung von 6000 Fr. vor. Die Säule 3a lässt sich als simples Bankkonto einrichten, mit einer Verzinsung von zurzeit durchschnittlich 2% – oder aber als gemischte Lebensversicherung bei einem Versicherer. Fliessen die 6000 Fr. auf ein Konto, fallen keine Spesen an, und der Zins wird auf dem vollen Betrag fällig. Bei Bedarf können die Risiken Tod und Invalidität separat in einer reinen Risikopolicy versichert werden. Fliessen die 6000 Fr. hingegen zu einem Versicherer, werden je nach Anbieter und Laufzeit der Police automatisch zwischen 400 und 500 Fr. jährlich für das Risiko Tod und Invalidität (plus Prämienbefreiung im IV-Fall) abgezogen. Mit dem technischen Zinssatz verzinst wird nur der Netto-Sparteil. Die jährliche Nettorendite fällt ent-



Wer Risiken versichern will – im Bild ein Bungeejumper –, tut dies am besten mit einer reinen Risikoversicherung.

sprechend bescheiden aus: In den berechneten Beispielen beträgt sie –0,50% bis 1,17%. Das summiert sich, verglichen mit der durchschnittlichen Konto-Verzinsung über die Jahre (siehe Grafik). Die von den Versicherern bei Abschluss in Aussicht gestellten, nicht garantierten Überschüsse ändern daran nichts: Machen steigende Zinsen

Überschüsse möglich, steigen wohl auch die Zinssätze bei den Konti. Mit einkalkuliert ist im Vergleich, dass jene, die das Geld auf einem Konto liegen haben, sich parallel dazu gegen Tod versichern und mit einer Invaliditätsrente denselben Effekt wie durch eine Prämienbefreiung erreichen. Solche Risikopolices sind bei fast allen

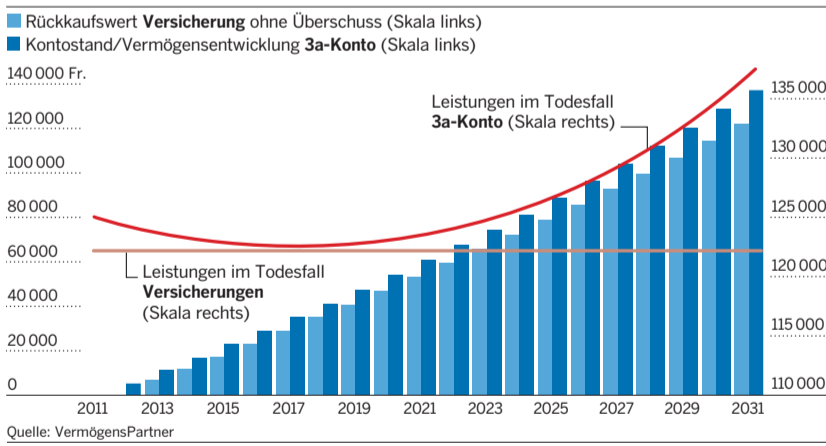
Versicherungen erhältlich. «Das Problem ist nur: Die Gesellschaften verkaufen den Konsumenten lieber gemischte Policen, weil sie daran mehr verdienen», sagt Gliott. Man kann es drehen, wie man will: Die Rendite einer gemischten 3a-Lebensversicherung kommt nicht an die Rendite eines gut verzinsten 3a-Kontos mit gleich guter, aber separater Risikoabsicherung heran: Nach 30 Jahren liegen auf dem Konto fast 50 000 Fr. mehr. Damit lässt sich ein anständiger Lebensraum finanzieren oder eine Wohnung renovieren.

### Ausstieg kostet viel

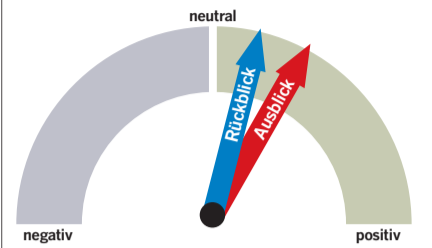
Die Mehrrendite ist nicht das Einzige, was für getrenntes Sparen und Versichern spricht: Bei Lebensversicherungen müssen Konsumenten bei Abschluss entscheiden, wie lange eine Police laufen soll. Muss oder will man vorzeitig aussteigen, weil sich die Lebenssituation verändert, ist dies mit grossen Kosten verbunden. Fazit: Jung und Alt setzen besser auf getrenntes Sparen und Versichern. Die Jungen, weil die Mehrrendite langfristig ansehnlich ist; die Alten, weil sie besser Vermögensverzehr betreiben, als das Ersparte durch einen weiteren Durchlauferhitzer – die Versicherung – zu schleusen, der nur die Rendite senkt.

### Vergleich zwischen Lebensversicherung und Konto

**Todesfall und Endkapital bei zwanzigjähriger Laufzeit**  
Annahme: Jährliche Einzahlung 6000 Franken, Verzinsung auf 3a-Konto 2%



### Börsenkompass

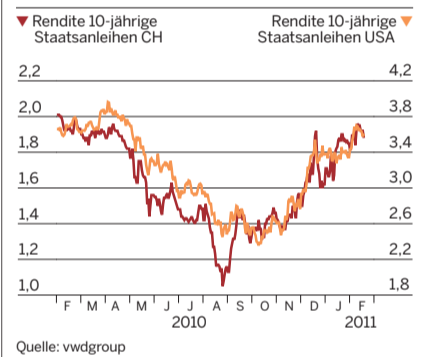


Die Berichtssaison und positive Konjunktursignale treiben die Börsen an. Die Anleger sehen bereitwillig über Risiken hinweg. Es gibt keine Anzeichen dafür, dass das so schnell ändern könnte.

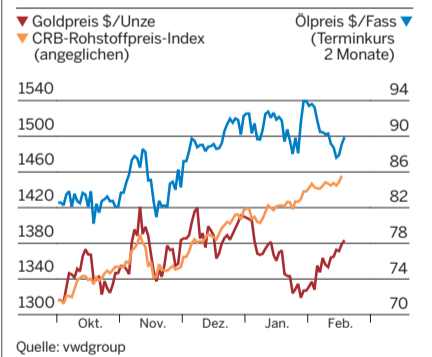
### Konjunktur



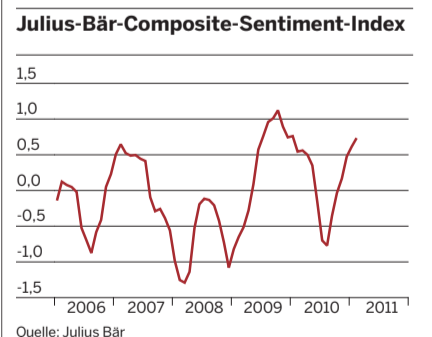
### Zinsen



### Rohstoffe, Öl, Gold



### Börsenstimmung

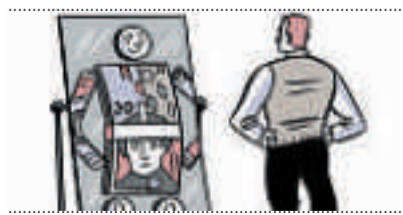


### Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl				
In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2010	
1 Dollar	0.9454	0.9718	0.9330	
1 Euro	1.2952	1.3160	1.2489	
1 Pfund	1.5361	1.5552	1.4575	
Gold (Fr./kg)	42177	42542	42351	
Heizöl (Fr./100 Liter)	99.70	100.80	90.70	

Hypothekenzinsen					
	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88	2.50
Fest 3 Jahre	1.95	2.16	1.96	2.05	1.75
Fest 5 Jahre	2.50	2.68	2.39	2.55	2.28
Fest 8 Jahre	3.10	3.19	-	3.10	2.84

## Notorischer Optimismus der Analysten



### Geldspiegel

Gabriela Weiss

Analysten gehören zu den Optimisten. Sie setzen einen Titel lieber auf «halten» oder «kaufen», als dass sie ihn zum Verkauf empfehlen. Interessanterweise kommt es nicht allzu selten vor, dass sogar dann «halten» empfohlen wird, wenn das Kursziel tiefer liegt als der gegenwärtige Kurs. Ein auffälliger Unterschied zwischen

Kursziel und jetzigem Kurs zeigt sich beim Zahnimplantate-Hersteller Straumann: Das Kursziel der Analysten der Bank Vontobel liegt bei 195 Fr., der gegenwärtige Kurs bei 233 Fr. – die Profis empfehlen die Aktie zu «halten». Ebenso empfiehlt Vontobel für das Biotechunternehmen Actelion «halten», obwohl das Kursziel bei 50 Fr. angesetzt wird. Der jetzige Kurs liegt bei knapp 52 Fr. Die Research-Teams gehen, wenn sie ein Kursziel setzen, vom Entwicklungspotenzial der Aktie in den nächsten 12 Monaten aus. Noch vor einem Jahr empfahl Vontobel die Actelion-Aktie zum Kauf mit einem Kursziel von 80 Fr. Damals notierte der Titel bei Fr. 53.30. Der optimistische Anleger denkt sich hier: Immerhin habe ich nichts verloren. Die Analysten der Bank Vontobel stehen mit Kursprognosen, die tiefer sind als der aktuelle Preis, in Kombination mit einer Halte-Empfehlung, nicht alleine da. Auch das Broker-

Haus Helvea kennt solche aus Anlegersicht unlogischen Einschätzungen: so gesehen für Analysten zu Ems Group oder LEM sowie Straumann. Vontobel schreibt auf Anfrage: «Bei deutlichen Kursbewegungen innerhalb kurzer Zeit kann es durchaus vorkommen, dass Kursziele und Rating nicht permanent vollständig synchronisiert sind.» Dies werde jeweils bei der nächsten Gelegenheit vom Analysten behoben. Entweder werden das Rating oder die Gewinnschätzungen und somit das Kursziel angepasst. Vontobel sieht bei 34% der beobachteten Titel ein markantes Aufwärtspotenzial im Verhältnis zur Marktentwicklung, 61% würden sich wie der Markt entwickeln, und nur bei 5% registrieren die Analysten ein markantes Abwärtspotenzial. Die Bank setzt einen Titel auf «reduce», sobald er ein «downside» zum Markt von mindestens 10% aufweist. Zurzeit sind dies: Valiant, Evolve, Schlatter, Life

Watch, Bachem, Dottikon ES und seit Freitag auch Nobel Biocare. Die generell optimistische Grundhaltung der Analysten führt dazu, dass auch in den grössten Börsenstürmen weniger als 10% der beobachteten Titel auf Verkauf stehen. Die Unternehmen seien ja bestrebt, Mehrwert zu schaffen, und kommunizierten dies auch gerne und oft, heisst es unter Analysten. Dabei gesteht der eine oder andere hinter vorgehaltener Hand ein: Eigentlich seien zu wenig Titel auf Verkauf gesetzt. Eine Variante ohne Glatteis ist wohl jene, welche die Zürcher Kantonalbank gewählt hat: Auch sie empfiehlt zwar Aktien mehr oder weniger warm, setzt aber keine Kursziele. Die Begründung: Neben firmenspezifischen Faktoren beeinflussen auch Ereignisse wie Terrorattacken, Krieg, Rezession usw. einen Kurs. Diese kann kein Analyst vorhersehen – auch nicht, wenn er ein Oberpessimist wäre.