

Gebrauchte englische Lebensversicherungen –

Jahresbericht zu Ihrer englischen Second Hand Lebensversicherung (TEP – Traded Endowment Policies) bzw. zur Ihrem Anteil an einem Second Hand Portfolio (TEP Portfolio)

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach dem Katastrophenjahr 2008 beruhigten sich die Kapitalmärkte im Jahr 2009 beginnend mit März. Waren die Anlagestöcke der englischen Lebensversicherer von den Abwertungen an den Kapitalmärkten (dies betraf sowohl Aktien, Immobilien und zum Teil auch Anleihen) im Jahr 2008 sehr stark betroffen, so konnten die Verluste des Jahres 2008 im Jahr 2009 zumindest weit gehend wieder wettgemacht werden. Insgesamt muss festgestellt werden, dass die Phase zwischen 2000 und 2010 historisch gesehen wohl eine der schwierigsten war, die man als Anleger miterleben musste. Zwar gab es in dieser Dekade zwischendurch Jahre mit sehr guten Anlageerträgen, aber bei den beiden großen Krisen des letzten Jahrzehnts (2000-2003 sowie 2008-?) wurden erhebliche Vermögenswerte vernichtet. Dass auch TEPs diesen Entwicklungen nicht ganz entkommen können, liegt auf der Hand. Damit einhergehend war das letzte Jahrzehnt auch durch sukzessive Kürzungen der Bonuszahlungen durch die Versicherungsgesellschaften geprägt. Insbesondere für die Ablaufleistungen von Verträgen, die von beiden Krisen betroffen waren, sind die Auswirkungen oft deutlich sichtbar und die Ertragserwartungen können dort naturgemäß meist nicht erfüllt werden. Im Anbetracht der insgesamt schwierigen letzten Jahre haben sich andererseits viele der Verträge im Vergleich zu anderen Anlagen wieder sehr respektabel geschlagen.

Einige Zahlen zu 2008, 2009 sowie 2010

Der englische FTSE 100 (Preisindex, der die 100 größten britischen Werte nach Marktkapitalisierung umfasst) verlor 2008 2016,73 Punkte und fiel von einem Indexstand von 6.450,90 Punkten auf 4.434,17 Punkte (Quelle: Onvista). Dies entspricht einem prozentuellen Jahresverlust von -31,26 % (vor Dividenden). 2009 wendete sich ab dem Frühjahr das Blatt und der Index stieg bis Jahresende auf 5.445,17 Punkte (Daten jeweils aus Onvista) an. Dies entspricht einerseits einer Steigerung von knapp + 22 % andererseits entsprach dies fast jenem Indexstand, den man auch Ende 2001 erreicht hatte (damals lag der Index zum Jahresende bei 5.217,40). Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts mit Ende Mai 2010 liegt der Index nur etwa bei 5150. Im Vergleich zum Jahresbeginn 2010 beträgt der Rückgang daher knapp 5 %, im Vergleich zum Beginn des Jahres 2008 liegt der Index hingegen noch immer um gut 20% zurück.

Britische Versicherer veranlagen jedoch nicht nur in Aktien, sondern auch zu einem nicht unerheblichen Teil in Immobilien sowie Anleihen. Auch für Immobilien brachten die Jahre bis 2006 eine positive Entwicklung, die sich dann in das Gegenteil kehrte. Der IPD UK Property Index fiel 2008 um 22,1 %. Für 2009 und 2010 bis heute zeigt die Entwicklung des Immobilienindex (all property) eine ähnliche Entwicklung wie jene des FTSE 100

Aktienindex. Während sich der Immobilien Index 2009 markant erholte, gab es bis Ende April 2010 einen neuerlichen Rückgang. Demgegenüber standen seit 2008 positive Entwicklungen im Anleihenbereich. Der FTSE UK Gilts All Stock Index legte sowohl 2008 als auch 2009 zu. Im Jahr 2010 steht bisher ein Plus von etwa 4% zu Buche.

In Irland verlief das Aktienjahr 2008 leider noch negativer. Der ISEQ 20 fiel im Jahresverlauf von 1.147,28 auf 397,21 Punkte (Quelle: Onvista) was einem Rückgang von 65,38 % entspricht. Im Jahr 2009 konnte der Index – nach neuerlich schwachem Beginn – jedoch einen Teil der Verluste wieder wettmachen und lag zum Jahresende 2009 bei 467,59 Punkten (+34,81%, Quelle Yahoo). Dies ist in etwa auch noch der Indexstand mit Ende Mai 2010.

Infos zu britischen Gesellschaften und aktuelle Bonusdeklarationen

Anlagestöcke britischer Versicherungsgesellschaften mit guter Bonität (Auswahl von 12 Gesellschaften, Quelle: Money Management April 2010) waren im Jahr 2009 durchschnittlich zu etwa 40 % in (britischen, europäischen sowie internationalen) Aktien, zu etwa 40 % in festverzinslichen Wertpapieren sowie zu 10 % in Immobilien veranlagt (Rest in Cash oder Sonstigen Investments). 2009 wurden die Anlagestöcke durchschnittlich konservativer ausgerichtet und die Aktienquoten weiter reduziert.

Das Jahr 2009 war für die britischen Lebensversicherer ein gutes Veranlagungsjahr, gleichwohl die Verluste aus 2008 nicht zur Gänze egalisiert werden konnten. Nachfolgend erhalten Sie eine kurze Übersicht über die Anlageergebnisse (vor Steuern) englischer bekannter Lebensversicherer und relevanter Anlagestöcke (Quelle Money Management April 2010 bzw. Gesellschaften):

Britannic	+ 13,40%
CGNU	+ 9,00%
CIS	+ 14,00%
Friends Provident	+ 9,30%
Legal&General	+ 14,00%
Norwich Union	+ 8,00%
Pearl	+ 10,30%
Prudential	+ 18,70%
Scottish Widows	+ 11,70%
Scottish Provident	+ 13,00%
Standard Life	+ 6,20%
Wesleyan	+ 20,10%

Die in den Anlagestöcken der britischen Versicherungsgesellschaften im Jahr 2009 durchschnittlich erzielten Renditen sind soweit zufrieden stellend ausgefallen. Möchte man Einzelergebnisse heraus greifen fällt auf, dass die Anlagestöcke mit hohen Aktienquoten überdurchschnittlich erfolgreich waren. Recht gut lagen auch die Renditen der Anlagestöcke der CIS (Cooperative), der Scottish Provident sowie von Legal & General.

With Profits Versicherungsverträge und deren Anlagestöcke dienen zur Bedeckung langfristiger Verbindlichkeiten (gegenüber den Versicherungsnehmern). Das Hauptaugenmerk der Gesellschaften liegt auf der Erzielung einer attraktiven langfristigen Rendite gepaart mit Sicherheit durch Streuung und Diversifikation eines Mischvermögens.

Englische Anlagestöcke werden aktiv verwaltet und sind daher auch in der Lage bei gutem Verlauf eine Überrendite gegenüber den Märkten zu erwirtschaften. Die nachfolgende Tabelle zeigt eine Zusammenfassung der Renditen der letzten Jahre einiger ausgewählter Gesellschaften (Quelle: Nova Portfolio).

	2003	2004	2005	2006	2007	2003-2007	2008	2009
Prudential	16,5%	13,4%	20,0%	12,4%	7,20%	69,5%	-19,7	+18,7
Legal & General	14,0%	12,0%	19,0%	11,2%	5,00%	61,2%	-15,0	+14,0
Aviva (CGNU)	12,1%	10,6%	17,7%	11,7%	5,40%	58,8%	-10,6	+ 9,0
Standard Life	11,4%	10,4%	16,1%	10,4%	5,70%	54,0%	-10,2	+ 6,2
Scottish Widows	9,00%	10,5%	16,0%	10,0%	5,00%	50,5%	-17,5	+11,7
Friends Provident	9,40%	10,7%	16,3%	8,00%	5,00%	49,4%	-10,5	+ 9,3

Der Transformationsriemen zwischen Renditen in den Anlagestöcken und der Rendite der individuellen Versicherungsverträge sind die zugewiesenen Boni. Englische Versicherungsgesellschaften verwenden eine Zuweisungsmethode die unter dem Begriff „Glättung“ bekannt ist. Dies bedeutet, dass erwirtschaftete Renditen den Verträgen nicht unmittelbar, sondern zeitverzögert zugewiesen werden. Dies gilt sowohl für den positiven als auch für den umgekehrten Fall.

Seit Anfang 2009 wurden die Boni aus nachvollziehbaren Gründen auf breiter Basis teilweise auch stark abgesenkt. Entgegen sonstiger Gepflogenheiten wurden erste Bonusreduktionen bereits im vierten Quartal 2008 durchgeführt. 2009 folgten insbesondere bis Jahresmitte weitere Reduktionen. Bis Mai 2010 konnte bisher kein nachhaltiger Trend festgestellt werden, dass die Boni (insbesondere die Schlussboni) durch alle Gesellschaften auf breiter Basis wieder angehoben wurden. Meist verharren sie auf dem bisherigen, schwachen Niveau. Die Gesellschaften rechnen offensichtlich mit weiterhin volatilen Kapitalmärkten und bauen entsprechende Reserven auf. Erst sobald eine nachhaltige Beruhigung an den Kapitalmärkten festzustellen ist und auch die konjunkturellen Impulse spürbar werden ist mit einem entsprechenden Anziehen der Bonuszuweisungen zu rechnen.

Die britische Lebensversicherungswirtschaft und die Kapitalmarktkrise

In einem volatilen Umfeld spielt die finanzielle Solvenz (Bonität einer Versicherungsgesellschaft) eine herausragende Rolle. Da das Thema entsprechend komplex ist muss vorab klar gestellt werden, dass sämtliche Ausführungen dazu nur verkürzt und kaum vollständig sein können. Weiter kann auch nicht auf alle Gesellschaften individuell eingegangen werden, obwohl es klarerweise Unterschiede zwischen den Gesellschaften gibt. Dennoch, trotz der stürmischen Zeiten dürfte die britische Lebensversicherungswirtschaft akzeptabel durch diese in dieser Form wohl noch nie da gewesene Finanzmarktkrise schiffen.

Vorab sei festgestellt, dass die britische Lebensversicherungswirtschaft nur zu einem sehr geringen Teil in möglicherweise von Abschreibungen betroffenen Wertpapieren (meist als toxische Papiere bezeichnet) investiert waren. Dies wurde bereits 2008 durch zwei renommierte externe Ratinggesellschaften bestätigt. So meinte Fitch: „...UK Life Insurers

continue to withstand the credit crunch and display resilient balance sheets" Ende September 2008 schrieb dann die Amerikanische Agentur A&M Best in einem Report, dass die britische Lebensversicherungswirtschaft weitgehend frei von „Subprime Wertpapieren“ sei. Diese Sicht der Dinge wurde mittlerweile auch durch die Association of British Insurers (ABI) bestätigt.

Die Stabilität und die Solvenz der Gesellschaften ist insbesondere auch deshalb so wichtig, als in jedem Versicherungsvertrag Garantien (hier handelt es sich um Leistungsversprechen der jeweiligen Versicherungsgesellschaft - externe Garantiegeber spielen im Regelfall keine Rolle) enthalten sind, die durch den Versprechenden auch eingehalten werden müssen. Da diese Garantien durch die zugewiesenen Jahresboni laufend ansteigen, steigen damit auch die versicherungstechnischen Verpflichtungen der Versicherungen, denen in den Anlagestücken wiederum die vorhandenen Wertpapierpositionen gegenüberstehen. Wie wichtig derartige Garantien für Vertragsinhaber sein können, zeigt sich besonders in schwierigen Kapitalmarktphasen, wie das z.B. 2008 der Fall war. Festgehalten soll an dieser Stelle auch werden, dass jede bisher zugesagte und uns bekannte Garantieleistung durch den Versicherer auch eingehalten wurde!

Die Solvenz der britischen Gesellschaften ist gemäß den vorliegenden Informationen auf breiter Basis gewahrt. So gibt es auch zur Zeit des Schreibens dieses Berichts keine Anzeichen dafür, dass eine britische Lebensversicherungsgesellschaft gefährdet wäre. Wie bereits oben beschrieben, konnten sich klarerweise auch die britischen Lebensversicherer nicht den Abwertungen der Kapitalmärkte entziehen, gleichwohl 2009 wieder Boden gut gemacht werden konnte. Nachfolgend erhalten Sie eine Information über die aktuellen Ratings (Financial Strength Rating, FSR) englischer Lebensversicherungsgesellschaften von verschiedenen Ratingagenturen:

AXA Sun Life plc	AA- (1) FSR
Aviva (CGNU Life) Assurance	Aa3 (2) FSR
Clerical Medical	A+ (1) FSR
Friends Provident Life and Pension Ltd	A- (1) FSR
Legal & General Assurance Society Ltd	AA- (1) FSR
Prudential	AA (1) FSR
Royal London Mutual	A- (1) ICR
Scottish Widows	A+ (1) FSR
Standard Life Assurance	A+ (1) FSR

Erklärung: Ein Rating bis BBB gilt als "Investment Grade" und damit als „sicher“!

- (1) S&P Rating
- (2) Moodys Rating
- (3) ICR = Issuer Credit Rating

(Quelle: S&P, Moodys, Stand: Mai 2010)

Die Britische Lebensversicherungsindustrie wird durch die britische Finanzmarktaufsicht (FSA) beaufsichtigt. Die FSA hat sich insbesondere nach der Kapitalmarktkrise in den Jahren 2001-2003 einen besonderen Ruf als konsequente und rasch reagierende Aufsichtsbehörde erarbeitet. Für den Worst Case sei auch noch das Financial Services Compensation Scheme (FSCS) erwähnt. Dabei handelt es sich um die „britische Einlagensicherung“ für die Bedeckung von Forderungen aus Lebensversicherungsverträgen (in Österreich gibt es nichts Vergleichbares dazu) im (wenig wahrscheinlichen) Konkursfall einer englischen Lebensversicherungsgesellschaft.

Gerade bei Second Hand Verträgen sei abschließend nochmals auf die individuellen Vertragsgarantien hingewiesen. Diese setzen sich bei Vertragstreue zum Vertragsende aus garantierter Erlebensfalleistung zuzüglich der dann zugewiesenen Jahresboni zusammen. Auch das erhöht die Sicherheit der investierten Gelder.

Das britische Pfund Aktuell

Im Jahr 2008 musste das GBP gegenüber dem EUR zum Teil drastische Verluste hinnehmen. EUR/GBP wertet in 2008 gegenüber dem EUR um knapp 30% auf ca. 0,95 ab (wobei die Spitze bei 0,98 lag). Die Abwertungen ergaben sich insbesondere aus der sehr schlechten Verfassung der britischen Immobilienmärkte einerseits sowie der aggressiven Zinssenkungspolitik der Bank of England vor dem Hintergrund einer sich massiv abschwächenden Konjunktorentwicklung.

Seit Jahresanfang 2009 bewegt sich EUR/GBP in einem Korridor zwischen 0,95 und 0,84. War im Jahr 2008 GBP als einzige der Leitwährungen als zweifelhaft angesehen worden, so haben 2009 und insbesondere die ersten Monate 2010 gezeigt, dass speziell der EUR massive Probleme hat. Griechenland, Spanien, Portugal und andere EUR Ländern bescheren dem Währungsraum aktuell intensive Diskussionen und haben den EUR in eine Abwärtungsspirale gedrängt. Gegenüber GBP hat der EUR daher alleine innerhalb der letzten turbulenten Wochen etwa 5% verloren bzw. GBP dazu gewonnen.

Auch in UK bleiben zwar weiterhin Probleme wie die Belebung der Wirtschaft, das erhebliche Budgetdefizit sowie die Verschuldung nach wie vor vorhanden. Nichtsdestotrotz, die allgemeinen Prognosen und Stimmungsbilder gehen aktuell davon aus, dass weitere Abwertungsrisiken für EUR/GBP begrenzt sind. Als Vorteil für UK wird insbesondere auch die eigene Währung (mit der Möglichkeit autonome Schritte zu setzen) gesehen. Weiter wird der neu gewählten Regierung in UK zugetraut, die bestehenden Probleme rasch und nachhaltig anzugehen. Derartige Stimmungsbilder sind für die weitere Entwicklung einer Währung häufig eine sehr positive Grundlage.

Auch GBP kritische Häuser wie HSBC Trinkhaus & Burckhardt sehen nun bis Ende 2010 eine Bewegung von EUR/GBP Richtung 0,83 (=Pfundaufwertung). Andere Marktteilnehmer wie die HELABA sehen diese Entwicklung ebenso (0,83 bis Ende 2010). Geht man hingegen von einem fairen Wechselkurs auf Basis von Kaufkraftparitäten aus, so läge der faire Wechselkurs (Mitte) von EUR/GBP sogar bei 0,7315 (per 27.5.2010, Quelle: HSBC), was einem fiktiven Aufwertungspotential zugunsten von GBP von gut 13% entspricht.

Wie auch immer, eine Einschätzung des weiteren Verlaufes ist auch weiterhin ganz schwer vorzunehmen. Ein kaum zu beurteilender Unsicherheitsfaktor ist aktuell der Zustand Europas und des EUR. Sollte sich herausstellen, dass das Haus Euroland auf noch wackeligeren Beinen steht als bereits bisher angenommen, so dürfte dies auch eine stärkere und raschere Aufwertung für GBP gegenüber dem EUR bedeuten.

Ihre beigefügte Jahresübersicht

Welche Berechnungsmethode wird verwendet?

Bis Ende 2007 wurde ausschließlich eine Standard Methode zur Bewertung von britischen gebrauchten Lebensversicherungen verwendet. Diese Methode ist unter dem Namen APMM (Association of Policy Market Makers) am Markt bekannt. Bei dieser Methode werden die aktuellen Jahres- und Schlussboni dazu verwendet, um die voraussichtliche Ablaufleistung zum Laufzeitende ohne weitere Veränderung der Bonussituation hochzurechnen. Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass es sich dabei nicht um eine Prognose, sondern um eine Berechnungsmethode handelt.

Vor allem die Jahre 2002 bis 2005 waren durch sinkende Jahres- aber insbesondere auch durch sinkende Schlussboni geprägt. Erst seit 2006 steigen die Boni durchschnittlich wieder an (bitte beachten Sie jedoch die Anmerkungen oben zur Entwicklung der Bonuszahlen für 2008 sowie 2009, 2010). Dies führt nun weiter dazu, dass bei einer Projektion einer zukünftigen Ablaufleistung einer gebrauchten britischen Lebensversicherung mit den relativ niedrigen, aktuellen Boni aufgezinnt wird und dies führt zu tendenziell konservativen Ablaufwerten. Diese Aussage ist jedenfalls dann richtig, wenn man die Gesamtablaufleistungen britischer Lebensversicherungen mit den nach APMM Methode errechneten zukünftigen Ablaufleistungen gebrauchter Lebensversicherungen miteinander vergleicht (siehe Beispiele unten). Die errechneten (zukünftigen) Ablaufwerte nach APMM Methode sind regelmäßig geringer als die echten, aktuellen Ablaufleistungen bei britischen Lebensversicherungen.

Diese Verzerrung hat nun dazu geführt, dass zusätzlich zur APMM Methode am Markt neue Berechnungsmethoden Platz gegriffen haben, um diese Systemunregelmäßigkeiten besser in den Griff zu bekommen. Auch wir verwenden in unserer Arbeit zum Teil neue Berechnungsmethoden, bei der wir mit Hilfe von aktuellen Benchmarkverträgen mögliche Ablaufleistungen in der Zukunft errechnen. Allerdings haben wir uns für die hier vorliegende Jahresübersicht auch heuer wieder dazu entschlossen, aus Vereinfachungsgründen für alle Verträge die konservativere APMM Methode zu verwenden. D. h. wir greifen auf die uns letztbekanntesten Boni zurück und errechnen damit eine mögliche Ablaufleistung Ihres Vertrages zum Ende.

Dennoch möchten wir Ihnen anhand einiger Musterbeispiele der Vergangenheit zeigen, wie sich die beiden Methoden in den möglichen Ablaufleistungen voneinander unterscheiden. Wir haben daher in der nachfolgenden Tabelle mögliche Ablaufleistungen miteinander verglichen. Abgesehen von der APMM Methode sehen Sie daher noch weitere Ablaufleistungen von Musterverträgen (mit unterschiedlichen Gesamtlaufzeiten) unter Zugrundelegung eines Benchmarkvertrages (BP). Weiter sehen Sie Ablaufwerte, wo wir die Benchmarkablaufwerte um 10% abgesenkt (BP - 10%) bzw. erhöht (BP + 10%) haben.

Die Tabelle zeigt, dass in den allermeisten Fällen die APMM Methode zu niedrigeren Ablaufrechenwerten führt, als bei Heranziehung von Ablaufleistungen auf Basis eines aktuellen Benchmarkvertrages. Selbst die Reduktion der Benchmarkablaufwerte um bis zu 10% führt im Vergleich zur APMM Ablaufleistung oft nicht zu einer niedrigeren Ablaufleistung am Vertragsende.

Unser Fazit daher insgesamt, grundsätzlich ist die APMM Methode der konservativere Berechnungsansatz. Eine Darstellung gemäß Benchmarkmethode würde bei den meisten Verträgen zu höheren Erwartungswerten bei Ablauf führen.

Name	BP	BP + 10%	BP - 10%	APMM	BP versus APMM
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1) versus (4)
Co-operative Insurance	40.856	46.349	36.071	37.048	9,32%
Standard Life	14.454	16.094	12.998	10.582	26,79%
Clerical Medical	31.842	35.939	28.255	25.449	20,08%
Britannic Assurance	29.360	31.918	27.031	31.016	-5,64%
Norwich Union	27.379	30.954	24.254	21.949	19,83%
Royal London Group	21.998	22.952	21.088	20.180	8,26%

Erklärung: Bei dem Benchmarkvertrag wurde jeweils ein vergleichbarer Vertrag mit gleicher Gesamtlaufzeit derselben Gesellschaft verwendet. Die verwendeten Benchmarkrenditen stammen aus der Zeitschrift Money Management. Die versicherte Person des Benchmarkvertrages war bei Laufzeitbeginn 30 Jahre und männlich.

Da es sich bei den Benchmarkverträgen um einen Standardvertrag mit Standardannahmen handelt, sind Abweichungen zu den jeweils gekauften Second Hand Verträgen gegeben. Für die tatsächliche Ablaufleistung zum Laufzeitende ist maßgeblich:

- die bis dahin zugewiesenen Jahresboni
- der von den Aktuaren der jeweiligen Versicherungsgesellschaft zum Laufzeitende zugewiesene Schlussbonus
- die Entscheidung über die Höhe des Schlussbonus hängt von verschiedenen Faktoren ab, wie die in der Vergangenheit erzielte Rendite der Anlagestöße, der Glättung, der zukünftigen Einschätzung der Märkte, der dann vorhandenen Reserven sowie weiteren Faktoren.

Weitere Informationen zu Ihrer Jahresübersicht:

In der Beilage dürfen wir Ihnen nunmehr die Jahresübersicht Ihrer Second Hand Verträge oder Ihrer Portfolio Anteile zusenden. Generell ist festzuhalten, dass Veränderungen der individuellen Verträge zum Vorjahr sehr unterschiedlich sind. Die unterschiedlichen Veränderungen sind nicht nur unmittelbar mit den unterschiedlichen Anlageerfolgen der zugrunde liegenden Versicherungsgesellschaft erklärbar, sondern auch die jeweilige Gesamtlaufzeit des Vertrages aber insbesondere auch der Kaufzeitpunkt entscheidend. Je nach Versicherungsgesellschaft und Gesamtlaufzeit ergeben sich zum Vorjahr demnach sowohl positive als auch negative Entwicklungen. Abweichungen werden sich gegenüber der letzten Jahresübersicht insbesondere auch dort ergeben, wo bisher die Benchmarkmethode und nicht die APMM Methode für die Erstellung verwendet wurde!

Wie die Market Maker bei der Preisbildung der Verträge bei Neukauf, sind auch wir in unseren Jahresübersichten bemüht, immer mit den uns aktuell zur Verfügung stehenden Zahlen zu rechnen. Bei einigen kleineren Gesellschaften kann der letzte uns zur Verfügung stehende Bonus auch weiter zurück liegen. Die gilt teilweise auch für irische Verträge.

Die Zuweisungen von verwaisten Vermögenswerten (CGNU, Pearl, Standard Life) sind in den Jahresübersichten nicht enthalten. Demutualisierungserlöse aus Standard Life Aktien sind bei den Jahresübersichten von Einzelverträgen (so anwendbar) noch hinzuzurechnen.

Erstellt von Nova Portfolio – vorbehaltlich Rechenfehlern und Irrtümern.

Da die Erträge der Versicherungsgesellschaften in der Zukunft nicht vorhergesehen werden können, sind Renditeangaben nicht als garantiert anzusehen. Renditen der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft!