

3. September 2001 / 7. November 2005

Infobrief 31a/01

Altersvorsorge, Kapitalanlage, Sicherheitskompaktrente, Schnee-Gruppe

Einleitung (2006)

Der nachfolgende Servicebrief wurde im Jahre 2001 über ein dem iff vorliegendes Beispiel angefertigt. Das iff hat im Jahre 2005 im Auftrag der Schnee-Gruppe eine umfassende Analyse der Sicherheitskompakt-Rente (SKR) vorgenommen, die die damaligen Aussagen gerade in Bezug auf die Zielgruppe relativiert. Dabei hat sich herausgestellt, dass der Schlusssatz der damaligen Analyse („Für Spitzenverdiener ... erscheint dieses Modell attraktiv.“) den Kern der Bewertungskriterien wiedergibt. Auch nach der neueren Analyse gehen wir davon aus, dass das Produkt erst durch Aufnahme hoher Darlehensbeträge bei oberen Einkommensschichten als Anlage interessant sein kann und damit für den durchschnittlichen Verbraucher nicht attraktiv sein wird.

Wir drucken nachfolgend die Zusammenfassung dieses Gutachtens an dieser Stelle ab, um ein differenziertes Bild vor allem gegenüber den bereits ebenfalls verschiedentlich bewerteten Produkten der Göttinger Gruppe zu ermöglichen.

„Bewertung der Sicherheits-Kompakt-Rente in 11 Punkten (iff-Gutachten 2005)

Einerseits im Vergleich zur privaten Altersvorsorge

- 1. SKR ist kein Altersvorsorgeprodukt sondern ein finanziertes Anlageprodukt.*
- 2. SKR hat als Zinsdifferenzgeschäft sowie bei der Auswahl der Anlagen und der Währungen stark spekulative Elemente.*
- 3. SKR erfordert Kenntnisse, Wissen und persönliche Voraussetzungen beim Nutzer, weil hohe Renditen und Steuervorteile erzielt werden müssen.*
- 4. SKR hat eine deutlich im private banking begrenzte Zielgruppe.*

• Direktor

Prof. Dr. Udo Reifner

• Rödingsmarkt 33 • D-20459 Hamburg

Hamburger Sparkasse • BLZ 200 505 50

Konto-Nr. 1238 122921

• Fon: 040/309691-0 • Fax: 040/309691-22

E-mail: iff@iff-hamburg.de

WWW: <http://www.iff-hamburg.de>

5. *Bei der SKR sind Wirkungsweise und Risiken in allen Ausprägungen nur schwer vermittelbar. Das Prospekt könnte hier erheblich klarer sein und vor allem davor warnen, dass die Falschen es in die Hände bekommen.*
6. *SKR birgt auch in der rechtlichen vor allem steuerrechtlichen Behandlung erhebliche zukünftige Risiken aufgrund möglicher steuerrechtlicher Veränderungen mit, die deutlich gemacht werden müssten. Die Transparenz muss hier verbessert werden. Die Verbraucherrechte müssen klarer dargestellt und respektiert werden.*
7. *SKR schafft erhebliche Risiken bei vorzeitigem Abbruch. Insoweit muss eine klare Aufklärung über die Folgen eines vorzeitigen Ausstiegs erfolgen und die Zielgruppe noch einmal reduziert werden. (Fremdwährungskredit, geschlossener Fonds)*

Andererseits im Unterschied zur SecuRente der Göttinger Gruppe

8. *SKR ist kein Pyramidenspiel oder Schnellballsystem – alle Zahlungsströme sind nachvollziehbar.*
9. *SKR besteht aus einzelnen Bestandteilen, die sichere Anlagen und Kredite von seriösen Anbietern sind.*
10. *SKR nutzt geschickt bestehende Steuervorteile aus. Gesellschaftspolitisch sind die Lücken (nicht ihr Ausnutzen) problematisch. Es ist zu erwarten, dass diese Lücken in der anstehenden Steuerreform geschlossen werden.*
11. *SKR wurde aber mit der Reform des Alterseinkünftegesetzes besser gestellt, da im Konzept SKR (siehe oben) zum Teil nur noch 50% des Ertrages zu versteuern ist. Zudem wurde die Besteuerung des Ertragsanteils bei den privaten Rentenversicherungen gesenkt.*

Sachverhalt (2001)

Die Schnee Gruppe bietet einer 37-jährigen Frau und ihrem 39-jährigen Lebenspartner eine „mündelsichere, lebenslange und unkündbare Rente“ von jährlich 18.000 DM zahlbar ab dem Jahr 2017 also im Alter von 53 bzw. 55 Jahren an. Hierfür soll das Paar folgende Beträge aufbringen: zuerst einen sofort einzuzahlenden Eigenkapitaleinsatz in Höhe von 57.304 DM, so dann jährliche Beträge von 4.966 DM für das Restjahr 2001, für die Jahre 2002 bis 2010 jeweils 20.255 DM und vom Jahr 2012 bis zum Jahr 2015 je 31.429 DM. Ab dem Jahr 2016 wird eine Rente von 18.000,- DM bis zum kalkulierten Lebensende im 90. Lebensjahr gezahlt. Da die Rente zu versteuern ist, mindert sie sich entsprechend.

Die Konstruktion besteht aus sechs Komponenten:

- (1) einem Bankdarlehen von insgesamt ca. 725.000,- DM zu 6,77 % EffJz (5,23 % Nominal zzgl. 10 % Damnum - 72.000,- DM - finanziert aus dem Bankdarlehen) festgeschrieben für 10 Jahre, aufzunehmen bei Vertragsschluss,
- (2) einer Eigenbeteiligung bei Vertragsschluss von 57.000,- DM,

(3) einer Rentenversicherung, die sofort mit ca. 260.000,- DM aus dem Bankdarlehen finanziert wird,

(4) einer Kapitalanlage von ca. 420.000,-DM, die ebenfalls aus dem Bankdarlehen finanziert wird und die einer nicht näher bezeichneten Gesellschaft zu Gute kommt, sowie

(5) einer Risikolebensversicherung (304,- DM/Jahr), die von den Kunden selbst zu tragen ist.

(6) Die verbleibenden ca. 30.000,- DM stellen als letzte Komponente die Provision für die Kreditvermittlung dar.

Eine Variante des Modells sieht eine Kreditaufnahme in Schweizer Franken vor.

Die Zinsen des Bankdarlehens werden aus den Auszahlungen der Rentenversicherung sowie aus den oben genannten Beträgen der Kreditnehmer finanziert. Nach zehn Jahren läuft die Zinsbindung des Bankdarlehens und damit auch das Damnum aus, so dass die angenommene Belastung der Kreditnehmer steigt. Nach 15 Jahren soll die Kapitalanlage inklusive Gewinn in Höhe von 8,5 % p.a. zurückgezahlt werden. Dieses Geld aus der Kapitalanlage soll zur vollständigen Tilgung des Bankdarlehens ausreichen. Ab dem Jahr 2016 soll nur noch die Auszahlungen der Rente von jährlich 18.000,- DM übrig bleiben. Die Zahlungsströme ergeben sich aus dem Anhang.

Einnahmen	Ausgaben
57.000,- DM (Eigenkapital)	260.000,- DM (Sofort-Rentenversicherung)
725.000,- DM (Bankdarlehen)	420.000,- DM (Kapitalanlage / Gesellschaftsanteil)
	72.000,- DM (10 % Damnum für 10 Jahre)
	30.000,- DM (Gebühr für Kreditvermittlung)
<hr/>	<hr/>
= 782.000,- DM	= 782.000,- DM

Stellungnahme

1. Die Konstruktion hat eine Vielzahl von Unsicherheitsfaktoren:

1. Unsicheres Zinsversprechen

Der aufzunehmende Kredit von 725.629 DM soll zu 5,23 % nominal verzinslich sein. Die Zinsbindung ist auf 10 Jahre festgesetzt. Der Zinssatz kann sich aber auch verändern. Laut Vertrag wird der Zinssatz erst am Tage des Abschlusses festgelegt, wenn also alles andere schon fertig ist und der Kunde kaum mehr eine Auswegmöglichkeit hat.

2. Disagio

Der Zinssatz ist auf der Grundlage eines Disagios von 10 % berechnet. Der Effektivzinssatz beträgt 6,77 % und ist damit für einen voll gesicherten Kredite zurzeit recht hoch. Da das Disagio nur auf 10 Jahre festgeschrieben ist, erhöht sich der Zinssatz nach dessen Ablauf 2011 um nominal ca. 1,5 % und beträgt dann etwa 6,5 % nominal. Folglich erhöht sich auch die Rate, die sich nach dem Nominalzins berechnet. Der Wegfall des Disagios und die Folgen zeigt die Aufstellung im Anhang: Die jährliche Belastung steigt von 20.255 DM auf 31.429 DM.

3. Verlust bei Tod

Die Hinterbliebenen sind durch eine parallel abzuschließende Risikolebensversicherung partiell abgesichert. Diese Risikolebensversicherung endet nach Ablauf von 15 Jahren, so dass etwa im Fall des Todes der Frau im Alter von 52 Jahren etwaig verbleibende Restschulden aus dem Kredit, bei den Erben verbleiben. Dagegen gibt die Schnee-Gruppe eine 38-jährige Rentengarantie an den Partner. Da die Garantiezeit seit Vertragsbeginn läuft, endet sie in diesem Beispielfall für den Partner im Alter von 77 Jahren. Der Hinterbliebene ist nach den vorliegenden unvollständigen Informationen ab diesem Zeitpunkt wahrscheinlich nicht mehr gesichert.

4. Unsichere Kapitalanlage in (Beteiligungs-?)Gesellschaft

In ein nicht näher bezeichnetes „Tilgungsinstrument“ werden 421.888 DM eingezahlt. Dies könnte eine festverzinsliche Anlage sein, wobei die Rendite unrealistisch hoch erscheint. Da die Schnee-Gruppe keine Bankkonzession hat, könnte es sich auch um eine Unternehmensbeteiligung handeln. Wie von der Göttinger-Gruppe bekannt, werden zu solchen Zwecken eigene Unterfirmen gegründet, in die die Beteiligungen eingezahlt werden. Solche Anlagen unterliegen keiner Aufsicht und sind erfahrungsgemäß häufig unsicher und betrugsanfällig (siehe dazu die Verlautbarung der BAKredit zur Göttinger Gruppe sowie die Ermittlungen der *Staatsanwaltschaft / Info-brief 27/00*). Informationen dazu enthalten die Unterlagen nicht.

Zudem wird für diese Anlage ein wahrscheinlicher Zinssatz von 8,5 % p.a. zugrunde gelegt. Dies ist exorbitant hoch und nur bei entsprechendem Risiko zu erzielen. Wie aus der Göttinger-Gruppe bekannt, wäre es möglich, dass diese Rendite aus der Unternehmensbeteiligung im wesentlichen durch den so genannten Schneeballeffekt erzielt wird. Dabei zahlt eine Beteiligungsgesellschaft Renditen aus ihrem Anlagekapital, dass durch neue Kunden und deren Anlagen stetig genährt wird. Bricht das System zusammen, verlieren die Anleger mit hoher Wahrscheinlichkeit das hier investierte Vermögen vollständig.

5. Unsichere Rendite in der Rentenversicherung

Die Rendite für die Rentenversicherung wird mit 7,2 % p.a. angegeben. Diese Rendite ist, wie auch im Formular vermerkt, nicht garantiert, weil sie eine Überschussbeteiligung darstellt. Von der Versicherungsaufsicht garantiert sind lediglich 3,25 % auf den Nettokapitalbetrag abzüglich der Vermittlerprovision, so dass sich hier im Ergebnis rund 3 % Rendite ergäben. Der Überschuss müsste sich demnach auf 4,5 % belaufen. Das ist zurzeit höchst wahrscheinlich. Bereits im vergangenen Jahr konnten nach Auskunft der Kapitallebensversicherer nur durch Auflösung von Überschüssen höhere Renditen gezahlt werden und die Renditen mussten nach unten korrigiert werden. *Ob die Rentenversicherung, mit der die Schnee-Gruppe zusammenarbeitet, überhaupt solche stillen Reserven hat, ist unklar.* Es ist wahrscheinlich, dass sich die Rendite im Ergebnis nur auf rund 4,5 % beläuft und damit auch die Rente geringer ausfällt. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass das Rentenangebot der Schnee-Gruppe nicht den Kriterien der „Riester-Rente“ entspricht, bei der künftig die Rente garantiert werden muss.

6. Unsicherer Zinssatz nach 10 Jahren

Nach Ablauf von 10 Jahren endet die Zinsbindung des Nominalzinssatzes. Wie bereits erwähnt, erhöht sich zu dieser Zeit der Zins um ca. 1,5 %, weil das Disagio aufgebraucht ist. Darüber hinaus kann sich der Zinssatz noch weiter erhöhen, denn Fortsetzungszinssatz ist nicht garantiert und das Zinsniveau kann erheblich höher liegen. Vor allem sind aber sämtliche Bedingungen unklar, zu denen der Kredit bei dieser oder einer anderen Bank prolongiert wird. *Da die gesamte Konstruktion relativ unsicher ist und die Bank ihren Kredit auch in Bezug auf die Sicherheit der Gesellschaft vergeben wird, bei der die 421.000 DM angelegt wurden, ist es fraglich, ob ein solch günstiger Zinssatz, wie er nur im Wohnungsbau mit Grundsicherheiten vergeben wird, nach 10 Jahren wieder gewährt wird.*

7. Steuerberechnung extrem optimistisch

Die Berechnung der steuerlichen Vorteile wird mit einem Spitzensteuersatz von 42 % sowie 9 % Kirchensteuer auf den steuerpflichtigen Ertrag gerechnet und zwar über die gesamte Laufzeit bis zum Tod. Wer dies nicht erreicht oder bei wem keine Kirchensteuer anfällt, erhält weniger.

Sollten die Partner in der verbleibenden Zeit heiraten und der Splitting-Satz Anwendung finden, so dürfte selbst bei hohen Einkommen dieser Steuersatz weit überhöht sein. Das gleiche gilt für andere Veränderungen wie Kinderkriegen, Selbstständig-machen etc.

8. Der Schweizer Franken Trick

Bei dem Modell der Rückzahlung in Schweizer Franken kommt ein weiteres Unsicherheitsrisiko hinzu, nämlich das Währungsrisiko. Der Kredit wird praktisch in DM aufgenommen und muss in SFR zurückgezahlt werden. Da die Mark kontinuierlich gegenüber dem SFR verloren hat, sind die Zinssätze in der Schweiz entsprechend geringer. Die Zinsvorteile werden aber mit einem hohen Währungsrisiko erkauft, und können durch Währungsverluste aufgehoben oder gar überdeckt werden.

9. Überhöhte Gebühren

Es lohnt noch ein Blick auf die Gebühren:

Die Kreditvermittlungsgebühr wird mit 29.025 DM angesetzt. Bei der Rentenversicherung ist davon auszugehen, dass wie üblich 3,5 % von der Rentenversicherungssumme von 235.062 DM also 8.227,17 DM an Provision an die Schneegruppe fließen. Macht insgesamt 37.252,17 DM.

Außerdem wird noch eine Provision für die separat abzuschließende Risikoversicherung anfallen, die jedoch nicht ins Gewicht fallen dürfte.

Der eigentliche Gewinn dürfte aber vor allem in der Unternehmensbeteiligung liegen. In diesem Bereich werden teilweise Provisionen bis zu 25% bezahlt, oder, was noch schlimmer wäre, Beträge in die eigene Kasse weitergereicht über Gewinnabfüh-

rungsverträge oder fingierte Dienstleistungsverträge. Die vorgelegten Unterlagen sind nicht ausreichend, um dazu konkrete Aussagen treffen zu können.

10. Rechnerische Ergebnisse

- a) Die Schnee-Gruppe gibt selbst in ihrem Einkommenssteuergesetz-Renditecheck § 2 b einen **Renditesatz vor Steuern von 6,8 %** und nach Steuern von 9,3 % an, wobei sie von 53 Jahren Laufzeit ausgeht. Diese Rendite erzielen nur diejenigen, die lange Laufzeit ausschöpfen und entsprechend alt werden. Für alle anderen fällt der Renditesatz geringer aus. In den USA ist daher vorgeschrieben, jeweils für eine kurze, durchschnittliche und eine lange Lebenszeit gesonderte Renditesätze anzugeben.
- b) Der Renditesatz vor Steuern scheint nicht korrekt berechnet. Zum einen enthält er die nicht gesicherte und eher unwahrscheinliche Annahme einer gleichmäßigen Verzinsung über die gesamte Laufzeit bei Rentenversicherung und Beteiligung mit den überhöhten Renditesätzen und Anlagenerträgen. Zum anderen ferner der zu Beginn zu zahlende Einmalbetrag an **Eigenkapital in Höhe von 57.000 DM**.
- c) Wir haben diese Zahlen in ein Excel-Sheet eingegeben und eine Rente bis zum 90. Lebensjahr berechnet. Dabei haben wir auch den Einmalbetrag von 57.000 DM berücksichtigt. In der Berechnung kommen wir für die Gesamtanlage über die gesamte Laufzeit auf eine magere Verzinsung von **2,27 % p.a.** Die Verzinsung reduziert sich auf 1,96 % p.a., wenn man das heute für Frauen zu erwartende Durchschnittsalter von 85 Jahren annimmt. Damit ist der Zins unter den des Sparbuches gesunken. Tatsächlich dürften aber aufgrund der Vielzahl der Risiken und der Erhöhungen eher Verluste zu erwarten sein.
- d) **Die Endzahlen** sind wie folgt: Im Jahre 2015 - also nach den 15 Jahren - wären 393.351 DM eingezahlt worden. 2054 wäre an Rente 702.000 DM ausgezahlt worden. Die jährliche Zinsbelastung beträgt anfänglich 37.950,40 DM.

II. Fazit

Die Sicherheitskompaktrente ist daher zunächst einmal überhaupt nicht sicher, sondern äußerst unsicher. Sie ist sicherlich kompakt, weil sie undurchschaubar ist.

Der mögliche Vorteil der gesamten Konstruktion liegt in dem Steuertrick. Für Spitzenverdiener mit Steuersätzen von 42 %, die sich das Risiko des Verlustes von erheblichen Beträgen und hohen Schulden leisten können, erscheint dieses Modell attraktiv. Indem die gesamte Rente durch den hohen Fremdkapitaleinsatz von 725.629 DM bereits bei Abschluss der Rente finanziert wird, fallen erhebliche Zinsen an. Diese Zinsen werden steuerlich geltend gemacht und werden bei entsprechend hohem Einkommen und Steuersatz knapp zur Hälfte erstattet. So zahlt der Staat praktisch die Sicherheitskompaktrente mit.

Umgekehrt schmälert diese Konstruktion aber auch den Ertrag, weil bereits von Beginn an eine Rente ausbezahlt wird. Das heißt, die damit erreichte Rentenversicherung ist steuerschädlich, weil sie keine zumindest 12jährige Ansparphase zulässt.

Während die Steuervorteile überwiegend zu Beginn des Rentenmodells anfallen, häufen sich die Steuernachteile zum Ende der Laufzeit. Zu Beginn profitiert der Anleger von einer Steuerersparnis von ca. 140.000 DM. Dieser Gewinn geht später verloren, wenn die Rente versteuert werden muss. Insgesamt reduzieren die Steuern den Ertrag von 18.000 DM um 4.271 DM auf 13.783 DM. Daraus ergibt sich folgende Rechnung: 4.217 DM jährliche Steuernachteile mal 49 ergibt 206.633 DM Steuerverlust. In der Summe sind die Steuernachteile somit absolut höher als die Vorteile.

Durch die Einbeziehung möglicher Zinsgewinne der anfänglichen Steuervorteile relativiert sich das Ergebnis.

Anhang

Err.Rendite	Alter	Jahr	Ein/Auszhlg	Verzinst	Summe	Bemerkung
2,27%	37	2001	-62.292,00 DM	-	62.642,41 DM	
Fremdkapital	38	2002	-20.255,00 DM	-	84.778,52 DM	
725.629,00 DM	39	2003	-20.255,00 DM	-	107.416,93 DM	
Nominalzinssatz	40	2004	-20.255,00 DM	-	130.569,06 DM	
5,23%	41	2005	-20.255,00 DM	-	154.246,55 DM	
Zinsen p.A. (10J)	42	2006	-20.255,00 DM	-	178.461,32 DM	
37.950,40 DM	43	2007	-20.255,00 DM	-	203.225,58 DM	
Zinse p.A. (ab 11J)	44	2008	-20.255,00 DM	-	228.551,79 DM	
49.429,00 DM	45	2009	-20.255,00 DM	-	254.452,70 DM	
Kapitalanlage	46	2010	-20.255,00 DM	-	280.941,35 DM	
421.888,00 DM	47	2011	-23.048,00 DM	-	310.887,46 DM	Wegfall Disagio
Behaupt. Rendite	48	2012	-31.429,00 DM	-	350.084,29 DM	
8,50% p.A.	49	2013	-31.429,00 DM	-	390.170,56 DM	
KrdtVermProv.	50	2014	-31.429,00 DM	-	431.166,47 DM	
29.025,00 DM	51	2015	-31.429,00 DM	-	473.092,66 DM	
RV-Prov.(gesch.)	52	2016	18.000,00 DM	-	465.419,60 DM	Wegfall RisikoLV
8.227,17 DM	53	2017	18.000,00 DM	-	457.572,42 DM	
	54	2018	18.000,00 DM	-	449.547,17 DM	
	55	2019	18.000,00 DM	-	441.339,81 DM	
	56	2020	18.000,00 DM	-	432.946,22 DM	
	57	2021	18.000,00 DM	-	424.362,15 DM	
	58	2022	18.000,00 DM	-	415.583,30 DM	
	59	2023	18.000,00 DM	-	406.605,23 DM	
	60	2024	18.000,00 DM	-	397.423,44 DM	
	61	2025	18.000,00 DM	-	388.033,29 DM	
	62	2026	18.000,00 DM	-	378.430,07 DM	
	63	2027	18.000,00 DM	-	368.608,93 DM	
	64	2028	18.000,00 DM	-	358.564,92 DM	
	65	2029	18.000,00 DM	-	348.293,00 DM	
	66	2030	18.000,00 DM	-	337.787,99 DM	
	67	2031	18.000,00 DM	-	327.044,60 DM	
	68	2032	18.000,00 DM	-	316.057,42 DM	
	69	2033	18.000,00 DM	-	304.820,93 DM	

70	2034	18.000,00 DM	-	293.329,45 DM
71	2035	18.000,00 DM	-	281.577,21 DM
72	2036	18.000,00 DM	-	269.558,29 DM
73	2037	18.000,00 DM	-	257.266,63 DM
74	2038	18.000,00 DM	-	244.696,06 DM
75	2039	18.000,00 DM	-	231.840,23 DM
76	2040	18.000,00 DM	-	218.692,68 DM
77	2041	18.000,00 DM	-	205.246,79 DM
78	2042	18.000,00 DM	-	191.495,78 DM
79	2043	18.000,00 DM	-	177.432,74 DM
80	2044	18.000,00 DM	-	163.050,57 DM
81	2045	18.000,00 DM	-	148.342,05 DM
82	2046	18.000,00 DM	-	133.299,77 DM
83	2047	18.000,00 DM	-	117.916,14 DM
84	2048	18.000,00 DM	-	102.183,43 DM
85	2049	18.000,00 DM	-	86.093,72 DM
86	2050	18.000,00 DM	-	69.638,90 DM
87	2051	18.000,00 DM	-	52.810,69 DM
88	2052	18.000,00 DM	-	35.600,61 DM
89	2053	18.000,00 DM	-	18.000,00 DM
90	2054	18.000,00 DM		0,00 DM