

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
BaFin Statistik 2015	Seite 5
Muster ohne Wert?	Seite 7
Treuhänderklausel	Seite 9
Effektivkostenausweis	Seite 10

Kurzmeldungen

Stuttgarter meldet Rekord-Beitragseinnahmen: Die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** ist nach eigenen Angaben im **Geschäftsjahr 2016** stark gewachsen. Die **Brutto-Beitragseinnahmen** erhöhten sich um 2,3% und erreichen mit 600,7 Mio. Euro den **höchsten Wert in der über 100-jährigen Geschichte** des Unternehmens. Die **Beitragssumme des Neugeschäfts** wuchs um 14,8% und belief sich auf 2 Mrd. Euro. „Das abgelaufene Geschäftsjahr hat unsere Erwartungen übertroffen“, freute sich **Vorstandsvorsitzender Frank Karsten**. „Wir haben in einem hart umkämpften Markt und unter schwierigsten Kapitalmarktbedingungen konsequente Überzeugungsarbeit für die private und betriebliche Altersvorsorge geleistet.“ Die Anfang 2016 eingeführte **Rentenversicherung mit Indexpartizipation, index-safe**, erreichte einen Anteil von ca. 16% am Neugeschäft. Das **3-Topf-Hybrid performance-safe** kommt auf einen Neugeschäftsanteil von knapp 44%. Die **Verwaltungskostenquote** ging auf 2,09% zurück, die **Bewertungsreserven** betragen 13,5% der Kapitalanlagen.

Konsortium KlinikRente: Nach der **AXA** ist nun auch die **Generali** aus dem **Konsortium der KlinikRente** ausgeschieden. **Trägersgesellschaften für die Altersvorsorge sind jetzt Allianz, Condor, Deutsche Ärzteversicherung, R+V und Swiss Life**. Nach eigenen Angaben ist das Versorgungswerk **KlinikRente der Branchenstandard für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen**. In der betrieblichen Altersvorsorge werden die **drei Durchführungswege Direktversicherung, Pensionskasse und Unterstützungskasse** angeboten. Die **BU** wird von einem **Konsortium aus Allianz, R+V und Swiss Life** angeboten.

Barmenia Index-Rente für die bAV: Die **Barmenia Lebensversicherung a. G.** hat ihre Produktlinie in der **betrieblichen Altersversorgung (bAV)** überarbeitet. Mit der **Barmenia DirektRente Index** und der **BÜKA Rente Index** bietet die Gesellschaft sowohl für die **Direktversicherung** als auch für die **Unterstützungskasse** eine Rentenversicherung mit Indexpartizipation an. Der Kunde hat jährlich die Wahl zwischen dem **BarmeniaIndex D** und dem **BarmeniaIndex EU**. Die Indizes basieren auf dem **DAX** bzw. dem **EuroStoxx 50** und beinhalten eine Volatilitätssteuerung. Beide Indizes können miteinander und / oder mit der sichereren Verzinsung kombiniert werden. Ein sog. Cap deckelt jeden Monat die positiven Wertentwicklungen des Index. Die monatlichen Gewinne, maximal bis zum Cap, und Verluste werden zu einem Jahresergebnis addiert, der so genannten Indexrendite. Ist diese Rendite positiv, so wird der **Policenwert damit verzinst, das Vertragsguthaben erhöht sich entsprechend und ist für die Zukunft gesichert**. Bei einer negativen Indexentwicklung bleibt das Vertragsguthaben unverändert. Die Indexrente der Barmenia beinhaltet eine **100%-ige Brutto-Beitragsgarantie** zum Rentenbeginn.

HDI bietet ETFs an: Die **HDI Lebensversicherung AG** bietet ihren Kunden jetzt die Möglichkeit, in den Tarifen **TwoTrust Vario** und **TwoTrust Invest** auch sog. „**Exchange Traded Funds**“ (**ETFs**) auszuwählen. ETFs sind börsengehandelte Indexfonds, die einen bestimmten Referenzindex und damit seine Wertentwicklung abbilden. **HDI** hat sich für **ETFs** aus dem Hause **BlackRock** entschieden, dazu gehören vier **Aktien-ETFs (iShares DAX, iShares Core S&P 500, iShares Core MSCI World sowie der iShares Core MSCI Emerging Markets)** und mit **iShares Core Euro Government Bond** und **iShares Euro Corporate Bond** je ein **Staats- und ein Unternehmensanleihen-ETF**. **Wolfgang Hanssmann, Vorstand Vertrieb und Marketing bei HDI**, sagte dazu: *„Für Kunden die besonders kostenbewusst sind, sind ETFs eine geeignete Lösung, weil sie in der Regel kostengünstiger sind als aktiv gemanagte Investmentfonds.“* **Peter Scharl, Managing Director bei BlackRock**, ergänzte: *„Im aktuellen Marktumfeld sind fondsbasierte Lebensversicherungen eine ausgezeichnete Lösung. Neben der Möglichkeit, von den Finanzmärkten zu profitieren, sollten Kunden auf eine günstige Kostenstruktur in der Kapitalanlage achten. ETFs bieten beide Vorteile in einem.“*

VOLKSWOHL BUND Riester: Seit Jahresbeginn bietet die **VOLKSWOHL BUND Lebensversicherung a. G.** ihren Vertriebspartnern **neu klassifizierte und zertifizierte Riester-Produkte** an. Zur Auswahl stehen die **Riester-Rente Klassik modern, wahlweise mit Gutschrift der Überschüsse oder mit Indexbeteiligung**, sowie die **fondsgebundene Rentenversicherung mit dynamischer Wertsicherung**. Zudem enthält die **Riester-Rente PLUS** ab sofort serienmäßig und ohne Zusatzkosten einen **integrierten Pflegeschutz**. Im **Geschäftsjahr 2016** konnte die Gesellschaften die Anzahl der neu abgeschlossenen Riester-Rentenverträge um über 30% steigern. Insgesamt beläuft sich die Zahl der **Riester-Kunden beim VOLKSWOHL BUND** derzeit auf ca. 340.000.

Die Platzpatrone: Bereits in den **news 2/2017** hatte **infinma** über eine **Studie der Bertelsmann Stiftung** berichtet, nach der **Beamte in die gesetzliche Krankenversicherung** überführt werden sollten. Unter dem Titel „*Die Platzpatrone*“ hat in der **Ausgabe 03/17 der Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** **Roland Weber, Vorstandsmitglied der Debeka Versicherungen**, Stellung zu dem nach seinen Worten „*misslungenen Versuch der Bertelsmann Stiftung, Gesundheitspolitik zu gestalten.*“ Genommen. In seinen Ausführungen widerlegt er zahlreiche Ergebnisse der Studie und weist **diverse Schwachstellen** auf. So wollen die Studienautoren auf der einen Seite aus dem Wegfall der Beihilfe für Beamte ein Einsparpotenzial von 3 Mrd. Euro generieren. Auf der anderen Seite vermerken sie, dass Ärzten, Krankenhäusern, Apotheken und anderen Leistungserbringern zwischen 5,7 Mrd. und 6,4 Mrd. Euro fehlen werden. Dementsprechend deutlich fällt sein Fazit aus: „***Es handelte sich nur um eine Simulation, ein theoretisches Modell fernab der Realität, rechtlich fragwürdig, methodisch fehlerhaft und im Ergebnis unbrauchbar.***“ In seinem Beitrag geht er am **Beispiel der Niederlande** auch kurz darauf ein, dass eine **Zusammenlegung von GKV und PKV** durchaus nicht zwingend zu **den gewünschten Ergebnissen** führen muss. Insofern ist es vielleicht auch nicht ganz überraschend, dass **selbst sozialdemokratische Politiker** wie die Sprecherin des niedersächsischen Finanzministeriums oder der Finanzstaatssekretär in Rheinland-Pfalz die Studie mit einer **gewissen Skepsis** betrachten.

InsurTechs kochen auch nur mit Wasser: Kürzlich überraschte eines der zahlreichen **InsurTechs** mit der Aussage, **man habe den Beratungsprozess der Berufsunfähigkeitsversicherung digitalisiert**. Der **CEO des Unternehmens** erklärte dazu: „*Die Intention für das Berufsunfähigkeitstool war, uns und dem Markt beweisen zu wollen, dass man einen digitalen Beratungsprozess für ein komplexes Produkt online abbilden kann.*“ **Bei näherer Betrachtung bleibt von dem digitalen Beratungsprozess wenig über**. Auf die Frage nach einer möglicherweise BU-kritischen Antwort auf eine Gesundheitsfrage hieß es weiter: „*Die Selektion ist da im Moment noch relativ hart, sonst könnten wir das digital gar nicht abbilden. Sobald gesundheitlich eine relevante Vorerkrankung da ist, kann ein Kunde bei uns nicht mehr abschließen. Die Anbindung in die anderweitigen Systeme der Versicherungen gibt es bisher noch nicht.*“ Im Fazit heißt es denn auch: „*Sobald es Besonderheiten gibt, ist die Technik nicht mehr gut genug und dann geht es nur mit persönlicher Beratung.*“ Stellt sich die Frage, wie viele BU-Anträge gibt es denn ohne jede Besonderheit? Das Beispiel zeigt einmal mehr, dass die **kompetente und persönliche Beratung durch einen Makler oder Vermittler** zumindest in der **näheren Zukunft immer noch unersetzlich sein wird**.

Stuttgarter Risiko-LV mit vereinfachter Gesundheitsprüfung: Die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** bewirbt derzeit bei ihren Geschäftspartnern die Möglichkeit, zur **Absicherung eines Darlehensvertrages eine Risikolebensversicherung mit vereinfachter Gesundheitserklärung** abzuschließen. Diese Aktion ist befristet bis zum 31.12.2017. Es gelten folgende Voraussetzungen: Die **Risiko-LV dient der Absicherung einer Immobilienerstfinanzierung, einer Immobilien-Anschlussfinanzierung oder einer Praxis-Erstfinanzierung** und der dazugehörige Darlehensvertrag wurde innerhalb der letzten 6 Monate abgeschlossen. Die vereinfachte Gesundheitserklärung ist bei **allen Stuttgarter Risikoleben-Tarifen** möglich. Abgeschlossen werden kann eine **Todesfall-Versicherungssumme bis 250.000 Euro**, aber höchstens die Darlehenssumme. Das Eintrittsalter der versicherten Person beträgt maximal 45 Jahre, das Endalter höchstens 65 Jahre und die Vertragsdauer nicht mehr als 30 Jahre. **Nachversicherungsoptionen sind ausgeschlossen, Dynamik und Zusatzversicherungen nicht möglich.**

Unmut über Niedrigzinspolitik steigt: Eine **repräsentative Studie der forsa Politik- und Sozialforschung** im Auftrag der **Gothaer Asset Management AG** zum **Anlageverhalten der Deutschen** kam kürzlich zu dem Ergebnis, dass für 52% der Bundesbürger immer noch **Sicherheit das entscheidende Kriterium bei der Geldanlage** ist. Zudem wird die **Kritik an der Niedrigzinspolitik der EZB stärker**; mittlerweile halten 56% der Befragten diese Mittel für ungeeignet, um die Probleme im Euro-Raum zu lösen. Gleichzeitig stieg die **Angst vor einer Inflation**. Inzwischen befürchten 63% der Befragten einen starken Preisanstieg und eine Entwertung der Geldanlagen. Von den 30- bis 44-jährigen befürchten ca. 70%, **dass ihre Geldanlagen später nicht ausreichen werden, um den jetzigen Lebensstandard zu halten.**

IMPRESSUM:

infinma news 3 / 2017

 Herausgeber:
 infinma
 Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH
 Max-Planck-Str. 22
 50858 Köln

 Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0
 Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79
 E-Mail: info@infinma.de

Redaktion:

 Marc C. Glissmann
 Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. Infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

BaFin Statistik 2015

Kürzlich hat die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** ihren **jährlichen Statistikband zu den Erstversicherungsunternehmen und Pensionsfonds für das Geschäftsjahr 2015** veröffentlicht. Darin findet man u. a. eine Tabelle zum **eingelösten Neugeschäft der Lebensversicherer**, die deutlich mehr Informationen zur Verfügung stellt, als in den Geschäftsberichten der jeweiligen Gesellschaften enthalten sind.

Versicherungsart	Durchschnittssumme bzw. Durchschnittswert in €	Anteil am Neuzugang Vers.-Summe in %	Anteil am Neuzugang Lfd. Beitrag in %
Einzelversicherung:			
Kapitalbildende Lebensversicherung	11.800	2,0	4,8
Risikoversicherung	116.800	29,8	8,4
Rentenversicherung	23.200	7,2	23,7
Berufsunfähigkeitsversicherung	141.700	25,1	10,9
Pflegerentenversicherung	114.600	1,2	0,6
übrige Einzelversicherung	0	0,0	0,0
Rentenversicherung nach dem AltZertG	12.500	0,8	2,7
Kollektivversicherung:			
Kapitalversicherung (einschl. Risikovers.)	40.900	2,1	1,8
Bausparrisikoversicherung	15.300	0,8	0,3
Restschuldversicherung	13.300	1,2	0,1
übrige Kollektivvers. (einschl. Rentenvers.)	30.600	7,2	21,5
Rentenversicherung nach dem AltZertG	15.300	0,0	0,1
Sonstige Lebensversicherung:			
Lebensversicherung, bei der das Anlagerisiko vom VN getragen wird	33.500	9,2	20,5
Lebensversicherung ohne Überschussbeteiligung	25.100	10,5	0,6
Kapitalisierungsgeschäfte	54.800	1,1	0,5
LV nach AltZertG, bei der das Anlagerisiko vom VN getragen wird	23.900	1,8	3,8

So ist zu erkennen, dass der Anteil der **(selbständigen) Berufsunfähigkeitsversicherung** am gesamten Beitragsneuzugang bei knapp 11% liegt. Der größte Anteil entfällt mit 23,7% auf **Rentenversicherungen**. Aus der Tabelle ist auch ersichtlich, dass die Zahlen zu den **sonstigen Lebensversicherungen** in der Tat eine gute Näherung für das Geschäft mit **fondsgebundenen Policen** liefern. Lediglich 1,1% des gesamten Neugeschäfts entfällt demnach auf **Versicherungen ohne Überschussbeteiligung und Kapitalisierungsgeschäfte**. Damit sind die **Verwerfungen**, die sich bei der Berechnung

von Kennzahlen aus der Verwendung der Sammelposition **Sonstige Lebensversicherungen** ergeben, vernachlässigbar **gering**. Der Anteil der **Risikoversicherungen** an den Neugeschäftsbeiträgen hat sich weiter erhöht und liegt jetzt bei 8,4%. Bei der **kapitalbildenden Lebensversicherung** ist der Anteil am Neugeschäft weiter auf 6,4% (Vorjahr 6,9%) zurückgegangen.

In einer Tabelle zur **Entwicklung der Kapitalanlagen** ist auch der **Anteil der „echten“ Aktienanlagen** ausgewiesen. Dieser beträgt nur noch 0,1% der Kapitalanlagen und ist weiter zurückgegangen. **Investmentanteile** machen 33,9% der Kapitalanlagen aus. Insgesamt verwalteten die Lebensversicherer Ende 2015 **Kapitalanlagen in einer Höhe von 847,5 Mrd. Euro**.

In der **Gewinn- und Verlustrechnung** werden **gebuchte Brutto-Beiträge** in Höhe von 87,4 Mrd. Euro ausgewiesen. Das entspricht einem Rückgang um 2,6%. Die **Erträge aus Kapitalanlagen** haben sich auf 51 Mrd. Euro erhöht. An **Abschluss- und Verwaltungskosten** haben die Lebensversicherer 7,1 Mrd. Euro bzw. 2,0 Mrd. Euro aufgewendet.

Die **Zerlegung des Überschusses der Lebensversicherer nach Ergebnisquellen** zeigt, dass das **Risikoergebnis** mit ca. 6,9 Mrd. Euro weiterhin die wichtigste Ergebnisquelle ist. Zwar beläuft sich das **übrige Ergebnis aus Kapitalanlagen** auf 7,3 Mrd. Euro; dem steht jedoch ein **negatives Zinsergebnis** von -4,9 Mrd. Euro gegenüber. Das (negative) Zinsergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Beim **Kostenergebnis** ergibt sich auch weiterhin ein positiver Saldo. Die Verwaltungskostengewinne übersteigen die Verluste aus Abschlusskosten. Insgesamt erzielten die Lebensversicherer im Geschäftsjahr 2015 einen **Überschuss** in Höhe von 7,4 Mrd. Euro bzw. 8,5% der verdienten Brutto-Beiträge. Im Vorjahr lagen die Werte noch bei 10,1 Mrd. Euro bzw. 11,3%.

Tabelle 28 Überschüsse der Lebensversicherer

	2015	2014	2013	2012	2011
in Mrd. €	7,4	10,1	10,8	9,3	9,9
in %	8,5	11,3	12,4	11,2	11,9

Die **Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB)** ging von 9,5 Mrd. auf 7,0 Mrd. Euro zurück. Das sind 0,8% der **Deckungsrückstellung**. Hier nennt die **BaFin** einen direkten Zusammenhang mit den hohen Aufwendungen zur Bildung der Zinszusatzreserve. Leicht verringert hat sich auch der **Bestand der RfB**. Dieser sank um 2,0% auf 49,8 Mrd. Euro.

Die **Eigenkapitalausstattung**, gemessen am Verhältnis des verfügbaren Eigenkapitals zur Deckungsrückstellung hat sich von 1,87% auf 19,1% leicht verbessert. Die zu bedeckende **Solvabilitätsspanne** betrug 37,0 Mrd. Euro. Bei vorhandenen Eigenmitteln von 59,0 Mrd. Euro ergab sich eine **Bedeckungsquote von 159%**.

Muster ohne Wert?

Seit Beginn dieses Jahres müssen **geförderte Altersvorsorgeprodukte** von der **Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA)** in eine von **fünf sog. Chance-Risiko-Klassen (CRK)** eingeteilt werden. Zudem müssen die **Effektivkosten nach einer von der PIA vorgegebenen Methode** einheitlich berechnet werden. Schließlich sind für verschiedene Laufzeiten (12, 20, 30 und 40 Jahre) **Muster-Produktinformationsblätter (PIBs)** zu erstellen und zu veröffentlichen.

infinma hat sich hierzu die **fondsgebundene Basis-Rentenversicherung (ohne Garantie)** eines Anbieters näher angeschaut und verschiedene Berechnungen angestellt. Je nach Auswahl des / der Fonds kommt man im kundenindividuellen PIB zu **unterschiedlichen Effektivkosten**. Dies leuchtet unmittelbar ein, da bspw. ETFs niedrigere Kostenquoten aufweisen als aktiv gemanagte Aktienfonds. Das kann dann z. B. so aussehen:

<p>Effektivkosten</p> <p>1,36 Prozentpunkte</p> <p>Bei der Berechnung der Effektivkosten wurden für den dargestellten Vertragsverlauf renditemindernde Größen berücksichtigt, die sich auf die Höhe des Kapitals zu Beginn der Auszahlungsphase auswirken. Dies sind insbesondere die Kosten der Ansparphase, ohne Berücksichtigung von Zusatzabsicherungen. Eine beispielhafte Wertentwicklung von 6 % wird durch die renditemindernden Größen von 1,36 Prozentpunkten auf eine Effektivrendite von 4,64 % verringert.</p>	<p>Effektivkosten</p> <p>2,70 Prozentpunkte</p> <p>Bei der Berechnung der Effektivkosten wurden für den dargestellten Vertragsverlauf renditemindernde Größen berücksichtigt, die sich auf die Höhe des Kapitals zu Beginn der Auszahlungsphase auswirken. Dies sind insbesondere die Kosten der Ansparphase, ohne Berücksichtigung von Zusatzabsicherungen. Eine beispielhafte Wertentwicklung von 6 % wird durch die renditemindernden Größen von 2,70 Prozentpunkten auf eine Effektivrendite von 3,30 % verringert.</p>
--	--

Das Muster-Produktinformationsblatt zu diesem Berechnungsbeispiel sieht dann so aus:

<p>Effektivkosten</p> <p>4,80 Prozentpunkte</p> <p>Bei der Berechnung der Effektivkosten wurden für den dargestellten Vertragsverlauf renditemindernde Größen berücksichtigt, die sich auf die Höhe des Kapitals zu Beginn der Auszahlungsphase auswirken. Dies sind insbesondere die Kosten der Ansparphase, ohne Berücksichtigung von Zusatzabsicherungen. Eine beispielhafte Wertentwicklung von 6 % wird durch die renditemindernden Größen von 4,80 Prozentpunkten auf eine Effektivrendite von 1,20 % verringert.</p>
--

Die Begründung für diese unterschiedlichen Effektivkosten sind in einer **Allgemeinverfügung im Bundessteuerblatt (BStBl I 2016 Seite 493)** nachzulesen. Dort heißt es:

PIB ist die jeweils gültige Portfoliostruktur die vom Kunden gewählte Portfoliostruktur. Die maximalen Kostensätze in dieser Portfoliostruktur sind die Kosten dieser aktuellen Portfoliostruktur. Deshalb sind im individuellen PIB die Kosten entsprechend der vom Kunden getroffenen Wahl anzusetzen. Da dem Kunden sowohl sein individuelles PIB als auch das Muster-PIB vorgelegt werden, hat er so einen Vergleich zwischen den zur gerade gültigen Wahl passenden Kosten und den potentiell maximal möglichen Kosten, die im Muster-PIB ausgewiesen werden.

Hier kann man sicher die Frage stellen, **ob die zusätzlichen Informationen aus dem Muster-PIB für den Kunden wirklich hilfreich sind**, handelt es sich doch i. d. R. um einen rein fiktiven Wert, der mit der tatsächlich vom Kunden gewählten Portfoliostruktur allenfalls zufällig etwas gemein hat.

Zur **Kosten-Problematik in den PIBs** hatte sich in der **Ausgabe 2/2017 der infinma news auch Frank Breiting von der DWS** bereits geäußert: „Wir wollen mit dieser Angabe auf einen der größten PIB-Strickfehler hinweisen: Der Gesetzgeber zwingt uns, die maximal denkbaren Kosten des Produktes anzugeben. Und hier beginnt das Problem.“

Breiting bezieht sich dabei auf die **Darstellung im Muster-PIB der DWS:**

» Einzelne Kosten	
Der Anbieter darf vertraglich nur folgende Kosten berechnen:	
Ansparphase	
Abschluss- und Vertriebskosten	
insgesamt	1.080,00 Euro
Prozentsatz Ihrer eingezahlten Beiträge	max. 3,00 %
Verwaltungskosten	
Voraussichtl. insg. im ersten vollen Vertragsjahr	36,65 Euro
Verwaltungskosten der Investmentfonds	0 - 100 % p.a. des Kapitals
Aktuelle Kostenbelastung	0,27 % - 1,78 % p.a. des Kapitals
jährlich anfallende Kosten (Depotgebühr) in Euro	0 - 100,00 Euro pro angefangenem Kalenderjahr
Aktuelle Kostenbelastung	18,00 Euro pro angefangenem Kalenderjahr
<p>Die Verwaltungskosten der Investmentfonds enthalten u.a. den Steueraufwand, die Drittfondskosten und die Vergütung für Wertpapierleihe. Diese Kosten und die steuerlichen und rechtlichen Vorschriften können sich zukünftig ändern. Wir weisen daher eine maximale Kostenbelastung von 100% aus. Die aktuelle Kostenbelastung (Dezember 2015) liegt zwischen 0,27% (DWS Euro Reserve) und 1,78% (DWS Vorsorge Premium) und kann sich jährlich ändern. Die jährliche Depotgebühr ist an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt (siehe "Hinweise auf die Kosten" im Antragsformular) und kann sich zukünftig ändern. Die zukünftige Höhe der Depotgebühr lässt sich nicht exakt prognostizieren, daher geben wir einen Maximalwert von 100,- Euro an.</p>	

Aufgrund der vom Gesetzgeber geforderten besonders vorsichtigen Kalkulation werden bspw. die **Verwaltungskosten der Investmentfonds** mit „0 – 100 % p. a. des Kapitals“ angegeben. Dieser Ausweis mag zwar formal richtig sein, einen wie auch immer gearteten Nutzen für den Verbraucher hat er natürlich nicht. Auch eine Angabe „0 – 100 Euro“ ist nicht wirklich aussagekräftig.

Grundsätzlich sind alle Versuche zu begrüßen, die es sich zum Ziel gesetzt haben, die Transparenz und damit die Vergleichbarkeit von Produkten zu verbessern. **Leider führt dies in der Praxis nicht immer zu den gewünschten Ergebnissen und führt insbesondere im Vertrieb häufig zu einem erhöhten Erklärungsbedarf.**

Treuhänderklausel

In der **Ausgabe 1/2017** der **infinma news** hatten wir darüber berichtet, dass die **Allianz** für die **Tarifgenerationen 7/2001 bis 12/2011** den **garantierten Rentenfaktor** mit Hilfe der sog. **Treuhänderklausel** angepasst hat. Es geht also bei der Anpassung ausschließlich um „Alt-Tarife“. Es mag zwar vertrieblich verständlich sein, dass nun im Neugeschäft vermehrt versucht wird, mit der Treuhänderklausel zu argumentieren. **Allerdings geht diese Argumentation völlig an der Realität vorbei.**

infinma hat kürzlich eine Auswertung der eigenen Datenbanken zur Altersvorsorge in der 3. Schicht vorgenommen. **Danach wiesen lediglich 9 von 224 analysierten Tarife noch eine Anpassungsmöglichkeit für den garantierten Rentenfaktor aus. Somit ist diese Thematik für Neuabschlüsse weitgehend irrelevant.**

Nach Einschätzung von **infinma** ist es zudem **wenig Ziel führend**, in Verkaufsgesprächen jetzt die **Allianz** als „Negativ-Beispiel“ anzuführen. **Der Marktführer hat für die o. g. Tarifgeneration lediglich von einem bedingungsseitig verbrieften Recht Gebrauch gemacht.** Alle diejenigen, die sich jetzt darüber empören, hätten vielleicht vor einigen Jahren einfach einen – genaueren – Blick in die Bedingungen werfen sollen. Stattdessen waren wiederholt Aussagen zu hören, die die Anpassungsmöglichkeiten des Rentenfaktors als eine rein theoretische Möglichkeit ohne jede praktische Relevanz abtun wollten. Auch die Verwendung des Kriteriums „Verzicht auf Treuhänderklausel“ in Produktvergleichen wurde von einigen „Neunmalklugen“ kritisiert. Dies ist auch insofern verwunderlich, weil bspw. auch die **Skandia bereits im Jahre 2012** den Rentenfaktor in seinem Bestand angepasst hatte.

Für die aktuell im Neugeschäft verfügbaren Tarife stellen sich inzwischen ganz andere Fragen. So verwendet der eine Versicherer einen garantierten Rentenfaktor, der andere verzichtet darauf. In einem Angebot wird eine Rente dargestellt, die mit den aktuellen Rechnungsgrundlagen gerechnet wird. Garantiert wird jedoch nur ein Rentenfaktor, der gegenüber dieser Berechnung deutlich niedriger ist. Einige Anbieter verwenden mehrere Rentenfaktoren, bspw. einen garantierten für das garantierte Erlebensfallkapital und einen nicht garantierten für das Gesamtvertragsguthaben. Bei einer wieder anderen Variante ist der garantierte Rentenfaktor für den das Garantiekapital übersteigende Teil des Vertragsguthabens niedriger als der Rentenfaktor zur Berechnung der Garantierente. Soweit alle Klarheiten beseitigt?

Vor diesem Hintergrund ist umso unverständlicher, dass immer noch Produkte aufgrund von Rennlisten aus Vergleichsprogrammen ausgewählt werden. Ohne Sinn und Verstand wird der Tarif mit der vermeintlich höchsten Rente gewählt, unabhängig davon, mit welchem Rentenfaktor diese Rente gerechnet ist und ob die Werte in dem Vergleich denn wenigstens ansatzweise vergleichbar sind. Bleibt zu hoffen, dass der eine oder andere aus dem Thema Treuhänderklausel wenigstens etwas gelernt hat und vielleicht doch mal einen Blick in die Versicherungsbedingungen wirft und im Idealfall sogar versucht, diese ansatzweise zu verstehen.

Effektivkostenausweis

Seit der **LVRG-Reform** müssen die Anbieter von Lebensversicherungsprodukten im sog. **Produktinformationsblatt eine Effektivkostenquote** ausweisen. Damit soll die **Renditeminderung** zum Ausdruck gebracht werden, die bei einem Versicherungsprodukt durch die Kosten entsteht. Intention des Gesetzgebers war es, die Vergleichbarkeit von verschiedenen Produkten zu verbessern. Wie so oft in der deutschen Gesetzgebung heißt es leider auch hier wieder: gut gedacht, schlecht gemacht. Dass eine gute Idee in der Praxis schlecht umgesetzt wird, ist ja erst mal nicht tragisch. Problematisch wird es nur dann, wenn daraus Probleme entstehen, die es vorher gar nicht gab. Der Effektivkostenausweis verleitet viele Marktteilnehmer dazu, Produkte anhand genau dieser Kostenquote zu vergleichen.

Ein Vergleich setzt immer voraus, dass auch tatsächlich vergleichbare Sachverhalte gegenübergestellt werden. Daran hakt es leider bei der Effektivkostenquote ganz gehörig. Es fängt schon damit an, dass die Quote ganz unterschiedlich berechnet wird.

So rechnet ein Anbieter mit einer **Wertentwicklung der Gesamtanlage vor Abzug der Kosten von 4%**:

jährliche Wertentwicklung der Gesamtanlage (vor Abzug der Kosten)	-	=
	Effektivkosten	Wertentwicklung (nach Abzug der Kosten)
4,00 %	1,39 %	2,61 %

Die **Gesamtkosten**, bestehend aus Versicherungskosten einerseits und Fondskosten andererseits belaufen sich demnach auf 1,39%. Die Höhe der Kosten ist jedoch nicht weiter aufgeteilt.

Ein anderer Anbieter weist die Effektivkosten gleich für vier verschiedene Wertentwicklungen der Fonds aus und **differenziert nach Fondskosten und Versicherungskosten**.

Angenommene Wertentwicklung der Fonds vor Fonds-Kosten pro Jahr	2,00 %	4,00 %	6,00 %	8,00 %
- Rendite-Minderung durch Fonds-Kosten (A)	1,45 %	1,45 %	1,45 %	1,45 %
- Durchschnittliche Wert-Entwicklung der Fonds nach Fonds-Kosten pro Jahr	0,55 %	2,55 %	4,55 %	6,55 %
- Rendite-Minderung durch Abschluss-Kosten und Verwaltungs-Kosten (B)	0,41 %	0,39 %	0,39 %	0,40 %
- Beitrags-Rendite nach Kosten (Effektiv-Rendite*)	0,14 %	2,16 %	4,16 %	6,15 %
Gesamtkostenquote (Effektiv-Kosten*) = (A) + (B)	1,86 %	1,84 %	1,84 %	1,85 %

Der nächste Versicherer verwendet ebenfalls unterschiedliche Wertentwicklungen und differenziert nach Versicherungs- und Fondskosten. **Allerdings wird hier mit 3%, 6% und 9%** gerechnet, so dass ein Vergleich mit den beiden o. g. Effektivkosten nur bedingt aussagefähig ist.

angenommene Wertentwicklung des Fondsguthabens	Minderung der Wertentwicklung durch Versicherungskosten	Durchschnittliche Fondskosten	Effektivkosten
3,00 % p.a.	0,80 %	1,62 %	2,42 %
6,00 % p.a.	0,84 %	1,62 %	2,46 %
9,00 % p.a.	0,90 %	1,62 %	2,52 %

Werfen wir bei dem gleichen Versicherer mal einen Blick auf die unverbindlichen Beispielrechnungen. Dann wird bei 6% Wertentwicklung der Fonds eine Rendite von 5,74% ausgewiesen. Geht man davon aus, dass es sich hier um die Fondswertentwicklung nach Kostenabzug handelt, dann hätte man eigentlich eine Rendite in Höhe von 6% abzgl. der o. g. Versicherungskosten von 0,84% also 5,16% erwartet. Ausgewiesen werden jedoch 5,74%. Die Begründung liegt darin, dass in der **Beispielrechnung noch laufende und Schlussüberschüsse** berücksichtigt werden. So beträgt bspw. die laufende Überschussbeteiligung 0,36% des Fondsguthabens pro Jahr.

Illustrationswerte für ein mögliches Investmentfonds-Guthaben zum Ende der Ansparphase am 31.03.2054 (nach 37 Jahre)			
	3,00 % p.a.	6,00 % p.a.	9,00 % p.a.
bei angenommener Fondsentwicklung von flexible Gewinnrente **)	311 EUR	592 EUR	1.189 EUR
steigende Gewinnrente	233 EUR	444 EUR	892 EUR
teildynamische Gewinnrente **)	273 EUR	520 EUR	1.044 EUR
Rente zum Rentenfaktor 25,88 EUR oder Kapitalabfindung	202 EUR	384 EUR	771 EUR
	78.100 EUR	148.500 EUR	298.260 EUR
das entspricht einer Rendite von	2,85 % p.a.	5,74 % p.a.	8,65 % p.a.

***) Unverbindlicher Rentenwert bei Vereinbarung des Überschuss-Systems Flexible Gewinnrente bzw. Teildynamische Gewinnrente

Wie zu erkennen ist, **eignet sich die Effektivkostenquote also nur äußerst bedingt zum Vergleich von Versicherungsprodukten.** Es werden zwar die Fonds- und Versicherungskosten berücksichtigt, die renditemindernd wirken. Zusätzlich gibt es jedoch in den meisten Verträgen eine Überschussbeteiligung, die ihrerseits renditeerhöhend wirkt. **Der tatsächlich mit Hilfe der Effektivkosten messbare Effekt ist somit „unvollständig“.**

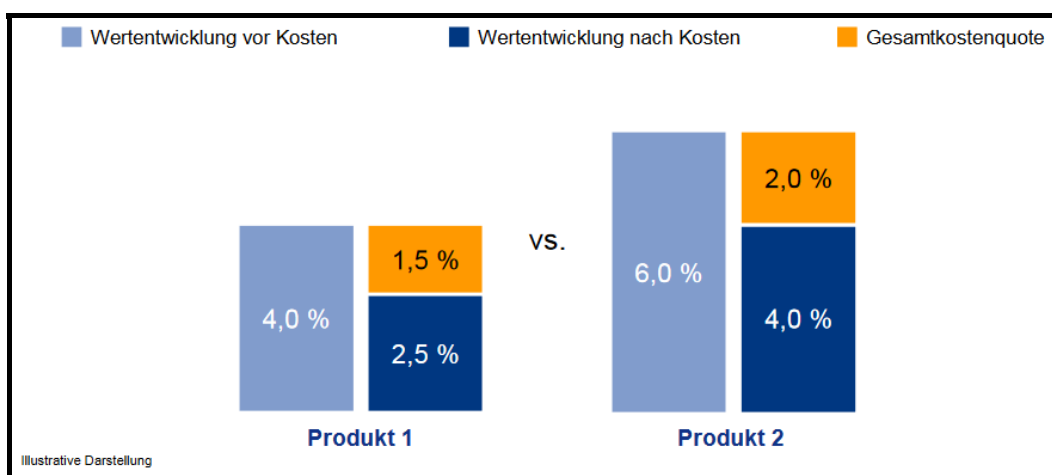
Unabhängig davon stellen sich noch diverse andere Probleme. Das nachfolgende Beispiel zeigt die **Abhängigkeit der Effektivkosten vom gewählten Fonds.** Im linken Beispiel wurde mit einem ETF gerechnet, bei dem die Fondskosten lediglich 0,09% betragen. Das rechte Beispiel hingegen wurde mit einem aktiv gemanagten Aktivfonds gerechnet, der zu einer Kostenbelastung von 1,70% führt. Dies ist jedoch beim reinen Ausweis der Effektivkostenberechnung gar nicht zu erkennen. Dazu muss man sich

den kompletten Versicherungsvorschlag anschauen, um dort dann die verwendeten Fonds erkennen zu können.

Die Effektivkostenberechnung basiert auf folgender Grundlage:		Die Effektivkostenberechnung basiert auf folgender Grundlage:	
Fonds Performance:	6,00 %	Fonds Performance:	6,00 %
Wertentwicklung vor Kostenabzug ¹⁾	6,19 %	Wertentwicklung vor Kostenabzug ¹⁾	7,80 %
./. Effektivkosten ²⁾		./. Effektivkosten ²⁾	
° Fondskosten (Stand: 21.11.2016)	0,09 %	° Fondskosten (Stand: 21.11.2016)	1,70 %
° Versicherungskosten	0,68 %	° Versicherungskosten	0,68 %
= Wertentwicklung nach Kostenabzug	5,42 %	= Wertentwicklung nach Kostenabzug	5,42 %

Darüber hinaus hängt die Höhe der Effektivkosten natürlich auch vom jeweils gewählten Garantie- bzw. Anlagemodell ab. Die Allianz bspw. bietet mit **Perspektive, KomfortDynamik, InvestFlex mit Garantie und InvestFlex ohne Garantie** gleich vier unterschiedliche Produkte an. Berechnet man die verschiedenen Produkte mit einer vergleichbaren Konstellation, also bspw. einer 37-jährigen Aufschubzeit und 100 Euro Monatsbeitrag für eine 30-jährige Person, dann ergeben sich **Effektivkosten von 1,39%, 1,41%, 2,04% oder 3,03%**. Die Ergebnisse sind also schon auf den ersten Blick höchstunterschiedlich und damit für einen Vergleich unbrauchbar.

Schließlich sollte man auch noch einmal deutlich festhalten, **dass die Effektivkostenquote zudem nichts darüber aussagt, ob ein Produkt gut oder schlecht ist oder für den Kunden zu einem hohen Ertrag führt oder nicht**. Folgendes Beispiel hat die Allianz schon im Jahre 2011 zu Illustrationszwecken verwendet. Das Produkt mit der niedrigeren Gesamtkostenquote ist also das für den Kunden deutlich ungünstigere.



Man kann also nur eindringlich davor warnen, seine Produktauswahl mit Hilfe der Effektivkostenquote vorzunehmen. Die Quote kann sicher, sofern die Produkte vergleichbar sind, einen ersten Hinweis geben, als alleiniges Entscheidungskriterien ist sie jedoch ungeeignet.