

## In dieser Ausgabe:

<b>Kurzmeldungen</b>	<b>Seite 1</b>
<b>Chancen-Risiko-Klassen</b>	<b>Seite 4</b>
<b>Muster-PIBs</b>	<b>Seite 7</b>
<b>Wie hilfreich sind Solvenzquoten?</b>	<b>Seite 10</b>
<b>E-Interview mit Gerhard Frieg, Vorstand der Zurich Gruppe Deutschland</b>	<b>Seite 11</b>

## Kurzmeldungen

**Haftungsfalle Vergleichsprogramme:** In der **Online-Ausgabe von AssCompact vom 3. Mai 2017** hat sich **Henning Plagemann vom Beratungsunternehmen Sopra Steria Consulting** mit der **möglichen Haftung von Maklern bei der Verwendung von Vergleichsprogrammen** beschäftigt. Dabei beschreibt **Plagemann** einige Probleme, auf die auch in den **infinma news** immer wieder hingewiesen wurde: *„Um die Programmbedienung für den Makler möglichst schlank und komfortabel zu halten, können nicht alle Eventualitäten der Versicherungsprodukte abgebildet werden. Daher werden einige Daten nicht erhoben, obwohl sie ein einzelner Versicherer für seine Tarifberechnung benötigt. In diesem Fall arbeitet der Vergleichler mit Annahmen, die der Makler im Zweifel so nicht getroffen hat. Und die ihm auch nicht bewusst sind.“* oder *„Der Makler hat korrekte Eingaben auf der Oberfläche des Vergleichsprogramms getätigt. Der Vergleichler richtete im Hintergrund aus diesen Eingaben eine angepasste Anfrage an den Versicherer, der diese Daten individuell interpretierte und daraus einen Produktvorschlag erstellte. Dieses Produkt entsprach im konkreten Fall aber nicht mehr den Vorgaben des Maklers.“* Der Makler könnte also u. U. in eine Haftungssituation kommen, der er sich selber gar nicht bewusst ist. Er sollte daher folgendes Fazit stets im Hinterkopf haben: *„Früher wurden Unklarheiten von den Menschen aufgefangen, die das System bedienten. Heute muss die Maschine entscheiden.“* Gerade auch im Hinblick auf den derzeitigen **Hype um Fintechs, Insurtechs und Digitalisierung** lässt sich nicht oft genug betonen, dass jeder (digitale) Prozess nur so gut sein kann, wie der dahinterliegende Algorithmus programmiert ist.

**TK-Meinungspuls Gesundheit 2017:** Die **Techniker Krankenkasse (TK)** hat kürzlich zum **11. Mal** die **Bundesbürger über das deutsche Gesundheitssystem** befragt. Gerade im Hinblick auf die Diskussionen um eine Bürgerversicherung, die in jedem Wahljahr von einige Parteien initiiert werden, sind die Ergebnisse sehr interessant. So sind **77% der befragten Menschen in Deutschland mit dem Gesundheitssystem vollkommen oder sehr zufrieden**. Damit erreichte die Zufriedenheit den höchsten Wert, der im Rahmen des **TK-Meinungspuls** jemals gemessen wurde. **Auch halten immer mehr Menschen das Gesundheitssystem für gerecht**; in der aktuellen Befragung waren das fast 60%. **Dementsprechend waren es lediglich 12%, die der Meinung sind, das Gesundheitssystem sollte grundlegend und umfassend geändert werden**. Zwei Drittel der Befragten glauben zudem, dass das deutsche Gesundheitssystem künftigen Herausforderungen gewachsen ist. Ganz deutlich ist die Einstellung auch zu der Frage zu einem **Nebeneinander von gesetzlicher und privater Krankenversicherung**. Dazu heißt es in der Studie: *„76 Prozent der Befragten finden, jeder sollte die Möglichkeit haben, sich gesetzlich oder privat zu versichern.“* Der **TK-Meinungspuls 2017** ist somit in vielen Teilen **eine schallende Ohrfeige für die Befürworter einer Bürgerversicherung**. Es zeigt sich einmal mehr, dass es sich dabei um eine rein ideologische Diskussion zu einem Thema handelt, bei dem ein Großteil der Bevölkerung keinerlei Handlungsbedarf sieht.

**Volkswohl Bund mit überdurchschnittlichem Wachstum:** Die **Volkswohl Bund Lebensversicherung a. G.** ist im **Geschäftsjahr 2016** gemessen an der **Beitragssumme des Neugeschäfts stark gewachsen**. Sie legte um 8,8% auf 3,2 Mrd. Euro zu. Die laufenden Beiträge erhöhten sich um 1,9% auf ca. 1,2 Mrd. Euro. Die **gebuchten Brutto-Beiträge** stiegen um 2,4% auf 1,44 Mrd. Euro. Beim **Vertriebspartnermix** verweist der **Volkswohl Bund** auf „breite Schultern“, der Neuzuganganteil des umsatzstärksten Partners liegt nach Unternehmensangaben unter zehn Prozent. Im Neugeschäft entfällt knapp ein Drittel des Altersvorsorgegeschäfts auf fondsgebundene Versicherungen. Die in 2015 eingeführte Indexrente Klassikmodern erreicht in diesem Segment inzwischen 40% des Neugeschäfts. Bei ungefähr einem Drittel der neu abgeschlossenen Verträge wurde ein zusätzliche **Pflege-Baustein** eingeschlossen. Der **Verwaltungskostensatz** verbesserte sich auf 1,8%, die **Abschlusskostenquote** lag weiterhin bei 4,7%. Die **Zuführung zur Zinszusatzreserve** verdoppelte sich auf 218 Millionen Euro. Durch die Auflösung von Bewertungsreserven erhöhte sich die **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** auf 4,73%, die **laufende Durchschnittsverzinsung** hingegen ging auf 3,1% zurück. Zur **Kapitalanlagepolitik** schrieb die Gesellschaft u. a.: „Im Zuge dessen wurde die modifizierte Duration deutlich von 10,3 auf 15,8 erhöht. Flankierend zu diesen durationsverlängernden Investitionen haben wir die Diversifikation unseres Portfolios weiter ausgebaut; einerseits durch die strategische Beimischung von Alternativen Anlageklassen (u. a. Investitionen in Erneuerbare Energien), die zum 31.12.2016 einen Portfolioanteil von 2,8 % ausmachten; zum anderen durch den Fokus auf US-Rentenpapiere (u. a. Staats- und Unternehmensanleihen).“

**ÖKO-Test bewertet Pflagegeldversicherungen:** In der **Ausgabe 5/2017** hat die **Zeitschrift ÖKO-Test** u. a. einen Vergleich von **Pflagegeldversicherungen** veröffentlicht. Erneut erscheint die Vorgehensweise und die Systematik der „Ökos“ eher fragwürdig. In aller Kürze hat **Bert Heidekamp, Gründer des Bewertungsportals Fairtest.de**, die Kritik auf den Punkt gebracht: *„Wir halten die Testergebnisse für sehr bedenklich. Alles Mögliche wird darin vermischt. Tarife ohne Altersrückstellungen zum Beispiel sind durchaus sinnvoll. Man kann sie als Startertarife sehen für Kunden, die noch nicht über ausreichend finanzielle Mittel verfügen. Diese können später dann ohne Gesundheitsfragen in leistungsstärkere Tarife umsteigen ... Den Tarif der Halleschen als gefährlich zu bezeichnen, ist in keiner Weise gerechtfertigt. Auch Tarife mit Wartezeit könnten für Personen interessant sein, die Vorerkrankungen besitzen.“* **Zweifel äußert Heidekamp** auch über die **Bewertungssystematik**, die ÖKO-Test angelegt hat ist. Diese könnte zu *„folgeschweren Fehlentscheidungen“* führen.

**Transparenz von Versicherungsbedingungen:** Versicherungsbedingungen gehören im Allgemeinen nicht gerade zu den Texten, die sich besonders einfach lesen bzw. verstehen lassen. Eine **Unsitte in Versicherungsbedingungen** ist die weit verbreitete **Verwendung von „nicht abschließenden Aufzählungen“**. Sollte es tatsächlich mal zu einem Rechtsstreit kommen, ergibt sich hieraus ein **Spielraum für das zuständige Gericht**. Auf der Internetseite von **Wikipedia** heißt es dazu: *„Die abschließenden Aufzählungen (Enumeration) gehören zu den bestimmten Rechtsbegriffen; nicht abschließende Aufzählungen sind unbestimmte Rechtsbegriffe.“* und weiter: *„Dann ist es den Gerichten überlassen, die in der Norm nicht aufgezählten Tatbestände im Wege der Extension einzubeziehen und damit Gefahr zu laufen, gegen die Eindeutigkeitsregel zu verstoßen.“* Allerdings liegt die Vermutung nahe, dass derartige Formulierungen vielfach gar nicht in böser Absicht verwendet werden. Umso wünschenswerter ist es, dass die Versicherer zukünftig wenigstens solche Formulierung vermeiden, die in den allermeisten Fällen ohnehin nicht wirklich erforderlich sind. Für die Verwendung einer **„nicht abschließende Aufzählung“** dürfte es kaum einen zwingenden Grund geben.

**IMPRESSUM:**

infinma news 6 / 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](mailto: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.

## Chancen-Risiko-Klassen

Seit Beginn dieses Jahres müssen Anbieter von **staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten (Riester und Rürup)** ihre Tarife von der **Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA)** in sog. **Chancen-Risiko-Klassen (CRK)** einteilen lassen.

Auf der Internetseite der **PIA** ([www.produktinformationsstelle.de](http://www.produktinformationsstelle.de)) findet man u.a. eine Beschreibung dieser **Chancen-Risiko-Klassen**:

Chancen-Risiko-Klasse
Die Chancen-Risiko-Klasse (CRK) gibt an, wie die Ertragschancen und Risiken dieses Produkts gegenüber anderen steuerlich geförderten Altersvorsorgeprodukten einzuschätzen sind. Für einen Musterkunden hat die unabhängige Produktinformationsstelle Altersvorsorge dieses Produkt für verschiedene Kapitalmarktszenarien über eine vergleichbare Ansparphase von X Jahren untersucht und in die CRK Y eingeteilt. Dabei wurde berücksichtigt, ob dieses Produkt zu Beginn der Auszahlungsphase eine Beitragserhaltungszusage enthält. Riester-Produkte enthalten immer eine Beitragserhaltungszusage.
CRK 1: Das Produkt bietet eine sichere Anlage durch eine bis zum Beginn der Auszahlungsphase festgelegte garantierte (Mindest-)Verzinsung oder an einen Referenzzins gekoppelte Verzinsung mit niedrigen Ertragschancen. Das unwiderruflich gebildete Kapital nach Abzug der Kosten steigt in der Ansparphase fortwährend an. Der Anbieter gibt eine Beitragserhaltungszusage.
CRK 2: Das Produkt bietet eine sicherheitsorientierte Anlage mit begrenzten Ertragschancen. Der Anbieter gibt eine Beitragserhaltungszusage.
CRK 3: Das Produkt bietet eine ausgewogene Anlage mit moderaten Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein moderates Verlustrisiko.
CRK 4: Das Produkt bietet eine renditeorientierte Anlage mit höheren Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein höheres Verlustrisiko.
CRK 5: Das Produkt bietet eine chancenorientierte Anlage mit hohen Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein hohes Verlustrisiko.

Mit Hilfe der **CRK** sollen die Verbraucher in die Lage versetzt werden, verschiedene Altersvorsorgeprodukte im Hinblick auf ihre Chancen, aber auch auf ihre Risiken besser einschätzen zu können. Dazu schreibt **PIA**: *„Als Chance verstehen wir – im Zusammenhang mit der Klassifizierung – die Möglichkeit, eine höhere als die durchschnittlich erwartete Rendite zu erzielen. Das Risiko besteht darin, dass die erwartete Rendite nicht erwirtschaftet wird oder sogar Verluste entstehen.“*

**Grundsätzlich ist jeder Ansatz begrüßenswert, der Altersvorsorgeprodukte transparenter und damit auch vergleichbarer macht.** Allerdings ist die **Klassifizierung in CRK keineswegs selbsterklärend**, sondern erfordert vielmehr vom Berater / Vermittler hohe Fachkenntnisse. Auf diese Problematik weist **PIA** im Prinzip selber hin: *„Bitte beachten Sie hierbei, dass ein Vertrag mit hohem Risiko nicht zwangsläufig hohe Chancen beinhalten muss. Bitte beachten Sie auch, dass bei einem Produkt in einer höheren Chancen-Risiko-Klasse nicht unbedingt ein Verlustrisiko besteht.“* Insbesondere der erste Satz dürfte für viele überraschend sein, werden doch in der Praxis höhere Risiken meist auch mit höheren Chancen assoziiert.

Mit Blick auf einige **Muster-Produktinformationsblätter (PIBs)** lässt sich anhand der **LVM Lebensversicherungs-AG** folgendes Beispiel darstellen:

LVM-Basisrentenversicherung Rentenversicherung	<b>BA</b> Basisrente Aber Produkt- Informationsblatt [1/2]
---------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------

Produkttyp klassische Rentenversicherung	<b>CRK 3</b> Das Produkt bietet eine ausgewogene Anlage mit moderaten Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein moderates Verlustrisiko.
------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Produkttyp klassische Renten- versicherung mit Überschussanlage in Fonds	<b>CRK 3</b> Das Produkt bietet eine ausgewogene Anlage mit moderaten Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein moderates Verlustrisiko.
-----------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Es ist sicher nicht unmittelbar einleuchtend, warum ein Produkt mit Überschussanlage in Fonds die gleiche CRK hat wie die rein konventionelle Rentenversicherung. Wird doch das Überschussbeteiligungssystem Fondsanlage vor allem mit dem Hinweis auf die höheren Renditechancen beworben.

Betrachten wir nun ein Beispiel der **myLife Lebensversicherung AG**:

myLife Riester Fonds Rentenversicherung	<b>R</b> Riester-Rente Produkt- Informationsblatt [1/2]
--------------------------------------------	---------------------------------------------------------------

Produkttyp Fondsgebundene Rentenversicherung mit Garantieabsicherung über das Deckungskapital	<b>CRK 2</b> Das Produkt bietet eine sicherheitsorientierte Anlage mit begrenzten Ertragschancen. Der Anbieter gibt eine Beitragserhaltungszusage.	Einzahlungsdauer 12 Jahre 0 Monate
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------

Produkttyp Fondsgebundene Rentenversicherung mit Garantieabsicherung über das Deckungskapital	<b>CRK 4</b> Das Produkt bietet eine renditeorientierte Anlage mit höheren Ertragschancen. Gibt der Anbieter keine Beitragserhaltungszusage, so besteht ein höheres Verlustrisiko.	Einzahlungsdauer 40 Jahre 0 Monate
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------

Ganz offensichtlich kann die konkrete CRK auch von der Laufzeit des Vertrages abhängen. Das ist sicher vom Grundsatz her auch plausibel. Dieses Ergebnis verdeutlicht aber auch eine **Problematik der CRK**. Zwar leuchtet es ein, dass das Ertragspotenzial einer fondsgebundenen Versicherung mit zunehmender Laufzeit steigt. Gerade bei Fondsanlagen wird häufig damit geworben, dass ein längerer Anlagehorizont maßgeblich zu größerer Sicherheit beiträgt. Bei **Riester-Produkten** jedoch, die ja bekanntlich eine gesetzlich vorgeschriebene Beitragsgarantie beinhalten, leuchtet das o. g. höhere Verlustrisiko nicht wirklich ein.

Schaut man sich die beiden Laufzeiten bei der **Riester-Rente der WWK** an, dann sind auch hier **unterschiedliche CRK** zu erkennen. Die kürzere Laufzeit wird beim **Tarif RR08** mit dem **Wertsicherungsmechanismus IntelliProtect** in die **CRK 2** eingruppiert, die längere Laufzeit hingegen in die **CRK 3**. Somit hängt die **CRK** offensichtlich nicht nur vom **Garantiesicherungsmechanismus**, sondern auch von der Laufzeit ab. Auch das leuchtet ein, macht aber die Vergleichbarkeit auch nicht einfacher. Eine weitere Problematik resultiert aus den Schlussfolgerungen, die aus der Eingruppierung in eine bestimmte **CRK** gezogen werden (müssen). Die jeweils **konkrete CRK** führt nämlich zwangsläufig

fig zu ganz bestimmten Wertentwicklungen, die in der Darstellung der beispielhaften Werte für Kapital und Rente verwendet werden dürfen. Links ist die CRK2 dargestellt, rechts die CRK3.

Beispielhafte Wertentwicklung pro Jahr	Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase	Monatliche Altersleistung	Beispielhafte Wertentwicklung pro Jahr	Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase	Monatliche Altersleistung
4,00 %	15.929 Euro	68 Euro	5,00 %	82.540 Euro	317 Euro
3,00 %	15.080 Euro	64 Euro	4,00 %	67.157 Euro	258 Euro
2,00 %	14.284 Euro	61 Euro			

Das Beispiel der myLife mit CRK2 (links) und CRK4 (rechts) sieht so aus:

Beispielhafte Wertentwicklung pro Jahr	Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase	Monatliche Altersleistung	Beispielhafte Wertentwicklung pro Jahr	Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase	Monatliche Altersleistung
1,00 %	14.487 Euro	47 Euro	0,00 %	51.952 Euro	150 Euro
2,00 %	15.186 Euro	55 Euro	2,00 %	63.171 Euro	201 Euro
3,00 %	15.996 Euro	62 Euro	5,00 %	120.270 Euro	455 Euro
4,00 %	16.862 Euro	69 Euro	8,00 %	152.289 Euro	604 Euro

Es werden also im Muster-PIB abhängig von der CRK unterschiedliche Annahmen über die Wertentwicklung getroffen. Damit werden aber auch die Vergleichsmöglichkeiten für den Verbraucher eingeschränkt. Für das Beispiel mit der Laufzeit 40 Jahre (oben jeweils rechts dargestellt) kann für den Vergleich der Leistungen nur die Wertentwicklung 5% herangezogen werden.

Besonders problematisch sind bei den zu verwendenden Wertentwicklungen zudem die Vorgaben, die die PIA hier macht: „Wird das Vertragsvermögen der Kunden bei einem Altersvorsorgeprodukt in verschiedene Anlagetöpfe (z. B. Sicherungsvermögen, Wertsicherungsfonds, freie Fonds) investiert, so sind folgende Grundsätze anzuwenden: a. Für alle Anlagetöpfe in einer Chancen-Risiko-Klasse ist dieselbe Wertentwicklung ... anzunehmen.“ D. h. also im Klartext z. B., dass bei einem iCPPI-Modell die freie Fondsanlage mit dem gleichen (niedrigeren) Prozentsatz hochzurechnen ist, wie der Deckungsstock des Versicherers. Dies mag im Hinblick auf eine besonders vorsichtige Hochrechnung verständlich sein. In der Praxis führt es jedoch dazu, dass Kapitalanlagemodelle, die darauf zielen, einen möglichst hohen Fondsanteil zu realisieren, benachteiligt werden. Der Vorteil eines dynamischeren Modells kommt nicht zum Tragen, da in den Berechnungen unterstellt werden muss, dass sich alle Töpfe des Modells gleich entwickeln. Technisch sind die CRK's so „breit“ angelegt, dass man trotz höherer Fondsanlage nicht in einer höheren CRK landet und in der gleichen CRK wird ein hohes Fondsinvestment „bestraft“.

Weiterhin ist im Zusammenhang mit den o. g. Beispielrechnungen darauf hinzuweisen, dass für den Betrachter nicht immer ersichtlich ist, mit welchen Überschussverwendungsformen im Rentenbezug gerechnet wird. Möglicherweise rechnet also der eine Anbieter mit einer (voll-) dynamischen Rente, ein anderer Anbieter hingegen mit einer konstanten Rente, die naturgemäß zu Rentenbeginn deutlich höher ist. Nicht alle Anbieter weisen dies so deutlich aus wie die Continentale, die ausdrücklich auf das Überschuss-System Flexible Gewinnrente hinweist.

Schon diese kurzen Ausführungen sollten deutlich gemacht haben, dass die Verwendung der Informationen aus dem Muster-PIB eine vertrieblch durchaus sehr anspruchsvolle Aufgabe darstellt.

## Muster-PIBs

Neben den bereits skizzierten **Chancen-Risiko-Klassen** müssen die Versicherer in den sog. **Muster-Produktinformationsblättern (Muster-PIBs)** für **staatliche geförderte Altersvorsorgeprodukte** verschiedene weitere Informationen ausweisen. Eine Übersicht über alle eingereichten **Muster-PIBs** findet man bspw. hier:

[http://www.bzst.de/DE/Steuern\\_National/Zertifizierungsstelle/downloads/liste\\_muster\\_pibs\\_pdf.pdf?\\_blob=publicationFile](http://www.bzst.de/DE/Steuern_National/Zertifizierungsstelle/downloads/liste_muster_pibs_pdf.pdf?_blob=publicationFile)

Eine Information, von der sich der Gesetzgeber einen besonderen zusätzlichen Verbrauchernutzen versprochen haben dürfte, sind die sog. **Effektivkosten**. Hierzu muss man zunächst einmal darauf hinweisen, **dass es sich bei den Effektivkosten keinesfalls um Kosten handelt, sondern um eine in Prozentpunkten gemessene Renditeminderung**. Die Quote gibt also an, um wieviel die Rendite eines Altersvorsorgevertrages durch die eingerechneten Kosten gemindert wird. Der Ausweis sieht dann bspw. so aus:

<p><b>Effektivkosten</b></p> <p><b>1,33 Prozentpunkte</b></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. Eine beispielhafte Wertentwicklung von 3,00 % wird durch die renditemindernden Größen von 1,33 Prozentpunkten auf eine Effektivrendite von 1,67 % verringert.</p>
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------


**Einflussparameter für die Effektivkosten** sind u. a. die Laufzeit des Vertrages, die Höhe der Abschluss- und Verwaltungskosten, die CRK oder die Aufteilung des Vertragsguthabens auf verschiedene Anlagetöpfe (bspw. Sicherungsvermögen des Versicherers und Fondsguthaben). **Die eingerechneten (Verwaltungs-) Kosten für eine Fondsanlage**, bspw. On-Going-Charges, sind i. d. R. höher, als die **Kosten für das Deckungskapital**. Zudem handelt es sich nicht um Kosten des Versicherers. In der Konsequenz bedeutet dies, dass sich für unterschiedliche Garantiemodelle abweichende Effektivkosten ergeben können, selbst wenn die Kostensätze für Deckungskapital und Fondsanlage gleich sind. Dies wird immer dann der Fall sein, wenn eines der Modelle dynamischer reagiert als das andere oder anders ausgedrückt: **Ein Modell, das möglichst viel Kapital in Fonds umschichtet, um damit die Fondspersormance möglichst optimal auszunutzen, führt bei gleicher CRK zwingend zu einer höheren Kostenbelastung im Sinne der Effektivkosten**. Dies wäre zunächst nicht weiter problematisch, da der positive Effekt der höheren Wertentwicklung in der Erwartung die höheren Kosten überwiegt. Allerdings schreibt die **Systematik der Muster-PIBs** auch vor, mit welchen Renditeerwartungen die verschiedenen Töpfe hoch zu rechnen sind. Um Verzerrungen durch unrealistische Annahmen der Versicherer zu verhindern, hat die **Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) vorgeschrieben, dass alle Anlagetöpfe mit der gleichen Wertentwicklung hochzurechnen sind. Dieser Prozentsatz wiederum ergibt sich aus der CRK**. Bei einem dynamischen

schen 3-Topf-Hybrid muss der Versicherer daher sowohl sein Sicherungsvermögen als auch die Guthaben in Wertsicherungsfonds und freier Fondsanlage mit der gleichen Performance hochrechnen.

**Damit hat jedoch die Fondsanlage keinen erwarteten Vorteil mehr gegenüber der konventionellen Anlage**, wird aber durch die höheren Kosten „bestraft“.

Ein Versicherer hat uns diverse (interne) Berechnungen zur Verfügung gestellt, aus denen der beschriebene Effekt gut ersichtlich ist. **Ein höherer Anteil an konventionellem Deckungskapital führt in diesem Fall zu einer geringeren Effektivkostenquote.** Das leuchtet soweit unmittelbar ein. Da jedoch die Effektivkosten auch Eingangsparameter für die Hochrechnung der Ablaufleistungen sind, ergibt sich das etwas kuriose Bild, **dass mit steigendem Anteil Deckungsstock auch die Ablaufleistung zunimmt.** Dies ist sicher formal richtig, aber genauso sicher auch erklärungsbedürftig. Laienhaft würde man wohl eher erwarten, dass die voraussichtliche Ablaufleistung mit steigendem Fondsguthaben ebenfalls ansteigt.

Anteil konventionelles Sicherungsvermögen	Effektivkosten	Ablaufleistung nach PIA
55%	2,77%	45.012 €
65%	2,49%	46.787 €

 PIA-Methodik: Je mehr Kapital in Fonds geht, desto höher die Effektivkosten und desto niedriger die Ablaufleistung

**Zudem führt die PIA-Systematik zu einem interessanten Rückkopplungseffekt:** Senkt ein Versicherer die in das Produkt eingerechneten Kosten, dann kann er den Teil des Fondstopfs erhöhen, da sich evtl. Garantien – aufgrund der geringeren Kosten – mit weniger Deckungsstockanteil realisieren lassen. Der höhere Fondsanteil wiederum führt (s. o.) zu steigenden Kosten.

Auch einige andere Regelungen im Zusammenhang mit dem **Muster-PIB** sollte sich der Anwender vor Augen führen, wenn er die Informationen daraus nutzen möchte.

**Grundsätzlich soll im Muster-PIB der Fonds mit den höchsten Kosten abgebildet werden. Erst im individuellen PIB sind die tatsächlichen Fondskosten enthalten.** Dementsprechend sind auch stets **Bruttokosten** zu berücksichtigen; evtl. Überschüsse aus der Fondsanlage dürfen nicht angesetzt werden. Dies mag im Hinblick auf mögliche zukünftige Anpassungen der Kapitalverwaltungsgesellschaften und eine besonders konservative Art der Darstellung durchaus verständlich sein, **in der Praxis führt dies jedoch dazu, dass teilweise (Kosten-) Puffer von weit mehr als 100% kalkuliert werden (müssen).** Frank Breiting von der DWS hatte sich bereits in der Ausgabe 2/2017 der *infinma news* zu dieser Thematik geäußert. Das kann dann zu folgendem Bild führen:



Verwaltungskosten	
voraussichtl. insg. im ersten vollen Vertragsjahr	54,62 Euro
Prozentsatz der vereinbarten Beiträge	3,80 %
Prozentsatz der vereinbarten Zulagen u. Zuzahlungen	1,10 %
jährlich anfallende Kosten in Euro (beitragspflichtig)	15,00 Euro
jährlich anfallende Kosten in Euro (beitragsfrei)	27,00 Euro
Prozentsatz des Fondsguthabens (jährlich)	max. 100,00 %
Aktuelle Kostenbelastung	1,72 %

Die Verwaltungskosten auf das Fondsguthaben können rein formal und rein rechnerisch bis zu 100% des Fondsguthabens betragen, liegen aktuell in dem o. g. Beispiel aber nur bei 1,72%. Hier stellt sich schon die Frage, **ob eine derartige Darstellung die Verbraucher nicht eher verwirrt oder gar abschreckt**. Aber auch die **Beispielrechnungen, die im Muster-PIB gezeigt werden**, müssen nicht zwingend vergleichbar sein. **Zunächst hängt die angenommene Wertentwicklung, wie bereits oben beschrieben, von der CRK ab**. Unabhängig davon sind die Versicherer jedoch ganz offensichtlich **frei in der Wahl einer Rentenbezugsform**. Dementsprechend kann der eine Versicherer eine konstante monatliche Altersleistung darstellen, ein zweiter Versicherer vielleicht eine dynamische Rente und der dritte Anbieter entscheidet sich für die teil-dynamische Variante. **Einen Hinweis auf die tatsächlich für die Beispielrechnung verwendete Überschussbeteiligungsform sucht man leider vergeblich**.

Beispielrechnung		
Die nachfolgende Tabelle zeigt beispielhafte Wertentwicklungen vor Kosten und die daraus errechneten Gesamtleistungen nach Kosten auf.		
Angenommene Wertentwicklung pro Jahr	Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase	Monatliche Altersleistung
4 %	30.696 €	94 €
3 %	28.211 €	86 €
2 %	25.996 €	79 €
1 %	24.134 €	73 €

In der Praxis kann das dann dazu führen, dass zwar die eine Gesellschaft ein höheres Kapital nennt, die andere jedoch die möglicherweise deutlich höheren Renten.

Insgesamt werfen also die seit Jahresbeginn existierenden **Muster-PIBs zahlreiche Fragen** auf. Natürlich ist die Intention, die hinter der Einführung dieser Muster-PIBs steht, sinnvoll und vernünftig. Allerdings ist die Realität der **verschiedenen Kapitalanlagemodellen in den geförderten Altersvorsorgeprodukten so komplex**, dass eine einheitliche und vergleichbare Abbildung in einem **Muster-PIB** relativ schwierig ist. Zudem scheint es an einigen Stellen an verbindlichen Vorgaben zu fehlen, an anderen Stellen leuchten die Logik der Vorgaben nicht unmittelbar ein. Ähnlich wie bei den **CRK** stellt somit auch die Verwendung der Informationen aus den **Muster-PIBs hohe Anforderungen an das Know-how** von Vermittlern und Beratern. **Insbesondere sollte man nicht der Versuchung unterliegen, das Muster-PIB als alleiniges Auswahlkriterium heran zu ziehen**.

## Wie hilfreich sind Solvenzquoten?

Bereits in der **letzten Ausgabe der news** hatte **infinma** darauf hingewiesen, dass die erstmals branchenweit zu veröffentlichenden **Solvabilitätsquoten nach Solvency II nur sehr bedingt vergleichbar** sein werden. Tatsächlich werfen die nun zur Verfügung stehenden Zahlen zwangsläufig die **Frage nach ihrem Aussagegehalt und ihrer Vergleichbarkeit** auf.

So hat die **Allianz Lebensversicherung-AG** eine Quote von 379% veröffentlicht und ergänzt in einer Pressemitteilung: *„Die Allianz Deutschland beansprucht aktuell keine Übergangsmaßnahmen. Mit Übergangsmaßnahmen läge die Solvabilitätsquote zum 31. Dezember 2016 bei der Allianz Lebensversicherungs-AG bei 660 Prozent.“*

Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G.** weist in einer entsprechenden Pressemitteilung gleich vier mögliche Quoten aus: 289% ohne Übergangsregelungen oder Volatilitätsanpassungen, 333% mit Volatility Adjustment (VA), 515% mit Rückstellungs-Transitional (ohne VA) und 570% mit Rückstellungs-Transitional und mit VA. **Die gesetzliche Vorgabe für die Solvenzquote liegt bei 100%.**

Bei der **LV1871** heißt es in einer Pressemitteilung: *„Die Lebensversicherung von 1871 a. G. München (LV 1871) gehört zu den solvenzstärksten Lebensversicherungsunternehmen in Deutschland. Die Solvenzquote des Unternehmens beträgt 401 Prozent (inklusive Volatility-Adjustment; ohne Übergangsmaßnahmen).“*

Schon diese drei Beispiele zeigen, dass es nicht ganz einfach ist, die jeweils „richtigen“ Quoten für einen Vergleich zu erwischen. So gibt es nach der Interpretation von **infinma** bei den o. g. Quoten keine vergleichbaren Angaben in den Pressemitteilungen von **Allianz und LV1871**.

Was aber besagt nun die sog. **SCR-Quote** genau? **Versicherer müssen über ausreichend Eigenmittel verfügen, um Krisenszenarien verkraften zu können, die, statistisch betrachtet, nur einmal in 200 Jahren eintreten. Das Risiko, dass ein Versicherer seine Verpflichtungen nicht mehr voll erfüllen kann, liegt bei Einhaltung der Solvency II-Anforderungen, einer SCR-Quote von genau 100%, damit höchstens bei 0,5 Prozent.** Dementsprechend ist die Wahrscheinlichkeit bei einer Quote unterhalb von 100% kleiner als 99,5% und bei einer Quote von über 100% größer als 99,5%. – aber wohl niemals volle 100%. Es stellt sich also fast zwangsläufig die Frage, wie denn nun eine Quote von bspw. 300% zu interpretieren ist? **Wie groß ist der zusätzliche Kundennutzen**, der aus einer Quote von bspw. 300% gegenüber einer Quote von „nur“ 200% resultiert?

Seit letztem Monat müssen die Versicherer zudem den sog. **SOLVENCY AND FINANCIAL CONDITION REPORT (SFCR)** veröffentlichen. Dieser beinhaltet durchaus einige zusätzliche interessante Informationen, bspw. an einigen Stellen den Unterschied in der Bewertung zwischen Solvency II und HGB. Allerdings sind die Berichte nur auf den ersten Blick und vom Aufbau her vergleichbar. Der zusätzliche Informationsgehalt ist ähnlich unterschiedlich wie der in den Geschäftsberichten. **Es gibt im Zusammenhang mit den neuen SCR-Quoten also sicher noch einigen Aufklärungsbedarf für die Öffentlichkeit.**



Gerhard Frieg

## E-Interview mit Gerhard Frieg, Vorstand der Zurich Gruppe Deutschland

**infinma:** Die Zurich war in den letzten Wochen und Monaten wiederholt in der Presse mit vielen diversen Um- und Neugestaltungen. Können Sie uns zunächst etwas zur aktuellen Ausrichtung und den entsprechenden Strukturen sagen?

**Frieg:** Zurich treibt die Kundenorientierung konsequent voran. Das bedeutet auch immer wieder Anpassungen an die sich veränderten Wünsche und Gewohnheiten unserer Kunden in einer zunehmend digitalisierter werdenden Welt. Als Unternehmen werden wir, unter anderem durch den Einsatz der Design Thinking Methode agiler und flexibler. Dies und eine komplett neue IT Infrastruktur ermöglicht uns, Produkte und Prozesse noch schneller und effizienter zu implementieren.

**infinma:** Wie lief bisher im Jahr 2017 das Geschäft in der Lebensversicherung? Wo lagen die Produktschwerpunkte? Welche Bedeutung haben private Vorsorge und betriebliche Vorsorge bei der Zurich?

**Frieg:** Die private und betriebliche Vorsorge haben eine zentrale Bedeutung für Zurich. Unsere Schwerpunkte liegen vor allem bei unserem breit aufgestellten Produktangebot zur Absicherung existentieller Risiken wie Verlust der Arbeitskraft, schwere Krankheiten und Tod. Das sind Themen, die uns besonders wichtig sind. Wir helfen Menschen ihre Risiken besser zu verstehen und sich entsprechend abzusichern. Dieses Leistungsversprechen ist ein wichtiges Qualitätskriterium. Wir haben den Anspruch unseren Kunden einen vollumfänglichen, nachhaltigen Mehrwert zu bieten – dies betrifft alle Schichten der Altersvorsorge: Sowohl die Basisvorsorge über die Riestervorsorge und die betriebliche Altersversorgung (bAV) als auch die Privatvorsorge. So haben wir unser neuartiges Garantieprodukt VariolInvest insbesondere auch im Hinblick auf den Einsatz in der bAV entwickelt. In der privaten Altersvorsorge gehen wir im Juli 2017 mit einem weiter verbesserten Produktportfolio, inklusive einer komplett überarbeiteten Fondsauswahl an den Markt.

**infinma:** Zum Jahreswechsel hatten Sie einige Änderungen in der Produktpalette vorgenommen, bspw. an der Vorsorgeinvest Spezial. Die Vorsorge VariolInvest wurde neu eingeführt. Was ist das besondere an diesen Produkten?

**Frieg:** Wir haben 2015 eine Produktoffensive im Bereich Vorsorge gestartet, die wir mit großem Elan fortführen. Auch künftig darf man innovative Produkte für intelligenten Schutz von Zurich erwarten. Im Mittelpunkt stand beispielsweise zum Jahreswechsel die Einführung von VariolInvest, dem bislang einzigen, rein fondsgebundenen Garantieprodukt im deutschen Markt. Mit diesem Produkt bieten wir insbesondere für Riester und in der bAV ein Produktkonzept an, das eine stärkere Partizipation an der Entwicklung der Kapitalmärkte ermöglicht. Im Rahmen der Umsetzung des Altersvorsorgeverbesserungsgesetzes implementieren wir eine einheitliche Vorgehensweise mit dem Ziel, die Komplexität im Markt zu verringern. Im Interesse unserer Kunden haben wir uns daher entschieden, bei allen Ansparprodukten aller Schichten einheitlich auf die Brutto-Hochrechnungsmethode umzustellen. Dieser Standard schafft eine faire Transparenz für die Kunden und den Markt.

infinma: Anfang Juli führt die Zurich zudem eine neue Fondspalette ein. Was sind die Hintergründe hierfür? Wo liegen die Schwerpunkte in dem neuen Angebot?

**Frieg:** Unser Fondsuniversum wird weitestgehend aus besonders kostengünstigen, rückvergütungsfreien und institutionellen Anteilsklassen von Top-Investmentfonds sowie aus ETFs bestehen. Die geringeren Fondskosten kommen unseren Kunden direkt zugute. Bei Fonds, bei denen eine Rückvergütung von der Fondsgesellschaft an Zurich gezahlt wird, wird diese im Rahmen der Überschussbeteiligung zu 100% an den Kunden weitergegeben. Dafür haben wir unsere Produkte neu kalkuliert. Wir möchten das starke Know-how unserer weltweit agierenden Investmentexperten in Form von nun acht gemanagten Depotmodellen gewinnbringend für Kunden einbringen.

infinma: Sie setzen auch sehr stark auf passive Kapitalanlagestrategien wie ETFs. Wo liegt hier der Nutzen für Kunden?

**Frieg:** Ab Juli 2017 stehen ETFs verschiedener Anlageklassen zur Auswahl. Hervorzuheben sind hier die sehr niedrigen Kosten. Für den Kunden entfällt ein aktives Management. Hier setzen wir an und bieten: Vier Depotmodelle „Plus“ auf Basis aktiv gemanagter Fonds und vier Depotmodelle, bei denen ausschließlich ETFs zum Einsatz kommen. Die Ausprägungen – von sicherheitsorientiert bis chancenorientiert – unterscheiden sich in der möglichen Aktienquote. Das professionelle Management durch die Kapitalanlageexperten der Zurich erfolgt ohne Aufpreis.

infinma: In der Welt der Fondspolizen wird zurzeit viel über Transparenz und Nachvollziehbarkeit diskutiert. In den Hochrechnungen arbeiten die Gesellschaften mit unterschiedlichen Ansätze, der sog. Brutto- oder Nettomethode. Wie unterscheiden sich die beiden Ansätze und wofür hat sich die Zurich entschieden?

**Frieg:** Wir wollen mehr Transparenz und Vergleichbarkeit. Deshalb verwendet Zurich für den Vergleich von Fondspolizen sowohl bei Riester- und Basisrente als auch bei privater Lebensversicherung (Schicht 3) und betrieblicher Altersvorsorge (bAV) einheitlich die Bruttomethode. Mit der Entscheidung gehen wir über die gesetzliche Verpflichtung hinaus, die seit dem 1. Januar 2017 die Anwendung der Bruttomethode bei Hochrechnungen für geförderte Produkte (Riester- und Basisrente) verlangt. Die Bruttomethode berücksichtigt in der Hochrechnung die Fondskosten und zieht diese von der angenommenen Wertentwicklung ab. Bei der Nettomethode hingegen werden die Fondskosten nicht abgezogen aber Rückvergütungen aus den Fondskosten werden gutgeschrieben. Die angenommene Wertentwicklung versteht sich in diesem Modell also nach Abzug der Fondskosten. Dadurch erscheinen die Leistungen bei der Nettomethode höher als bei der Bruttomethode. Das ist aber alleine der anderen Darstellung geschuldet.

infinma: In den Beispielrechnungen mit unterschiedlichen Ansätzen sehen Sie damit optisch schlechter aus als andere Anbieter. Auch in den Vergleichsrechnern könnte dies zu Problemen führen. Wie gehen Sie damit um?

**Frieg:** Wie gesagt: Wir orientieren uns an den Kundenwünschen und daher ist für uns die Transparenz das wichtigste Kriterium. Da die Bruttomethode in der Hochrechnung auch die Fondskosten berücksichtigt, hat ein Tarif bei Anwendung der Bruttomethode immer geringere Leistungen als bei der Nettomethode. Eine transparente Darstellung ist daher elementar für Kunden. Es muss erkenntlich sein auf welcher Methode die Hochrechnungen basieren. Zurich ist bei reinen Bruttovergleichen z.B. mit der Vorsorgeinvest unter den Top Anbietern positioniert. Das belegen z.B. Auswertung des Analysehauses Morgen & Morgen. Auch das Analysehaus Softfair wird ab Juni 2017 in der Lage sein, die Methoden sauber zu trennen und dabei die Bruttomethode in den Vordergrund stellen. Somit ist Zurich im Wettbewerb sehr gut aufgestellt.

infinma: Viele Versicherer nutzen aktuelle Produktentwicklungen zur Senkung der eingerechneten Kosten. Wie positioniert sich die Zurich in diesem Bereich?

**Frieg:** Wir stehen in Bezug auf die eingerechneten Kosten bereits gut da. Wichtig ist, dass dabei alle Kosten berücksichtigt und die Fondskosten nicht außen vorgelassen werden. Auch deshalb setzen wir bei unseren Hochrechnungen schichtenübergreifend auf die transparentere Bruttomethode. Der Kunde soll das für ihn bestmögliche Gesamtpaket wählen. Als Entscheidungsgrundlage liefern wir die nötige Transparenz.

infinma: Für die staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukte müssen Anbieter seit Beginn des Jahres sog. Muster-PIBs erstellen. Stichwort: Effektivkostenausweis. Wie sehen Sie das? Sind Kosten eines fondsgebundenen Versicherungsprodukts wirklich berechen- und vergleichbar?

**Frieg:** Wir begrüßen es sehr, dass der Gesetzgeber bemüht ist, die Vergleichbarkeit zu verbessern. Aus unserer Sicht ist dies notwendig, um auf Dauer Vertrauen bei den Kunden zu schaffen. Für einen fairen und objektiven Vergleich müssen alle Kosten inkl. der Fondskosten berücksichtigt werden. Bei Produkten, die über Jahrzehnte laufen, muss natürlich mit gewissen Annahmen gearbeitet werden, die durchaus auch anders eintreten können. Darüber hinaus ist es schwierig, solch unterschiedliche Angebote miteinander zu vergleichen. So sind z.B. klassische und fondsgebundene Produkte kaum vergleichbar. Unter Annahme der gleichen Wertentwicklung sieht bei reiner Kostenbetrachtung ein klassisches Produkt günstiger aus. Wie wahrscheinlich es jedoch ist, dass ein klassisches Produkt langfristig die Wertentwicklung eines fondsgebundenen Produkts erreicht, ist nicht Teil dieser Betrachtung. Für den Kunden sollten nicht alleine die Kosten ausschlaggebend dafür sein, welches Produkt er wählt. Entscheidendes Kriterium ist hier die transparente Darstellung, die zu verbesserter Vergleichbarkeit führt.

infinma: Herr Frieg, wir danken Ihnen für das Gespräch und wünschen Ihnen und der Zurich weiterhin alles Gute.