

## In dieser Ausgabe:

<b>Kurzmeldungen</b>	<b>Seite 1</b>
<b>Assekurata ergänzt Studie zur Überschussbeteiligung</b>	<b>Seite 4</b>
<b>Die Subprime-Krise</b>	<b>Seite 5</b>
<b>Der Dauerzulagen-Antrag bei Riester-Verträgen</b>	<b>Seite 7</b>
<b>Reduction in Yield (RIY)</b>	<b>Seite 8</b>
<b>Finanztest 7/2008: ... und täglich grüßt das Murmeltier</b>	<b>Seite 10</b>

## Kurzmeldungen:

**Vermittler-Richtlinie belastet Geschäft:** Das **Neugeschäft der IDEAL Lebensversicherung a. G.** wurde nach Aussagen der Gesellschaften durch den **Wegfall eines großen Vertriebspartners** aber auch durch die Einführung der **EU-Vermittlerrichtlinie** belastet. Als Maklerversicherer habe man die Verunsicherung der Vermittler durch die neuen Regelungen besonders zu spüren bekommen. Einige Vertriebspartner seien sogar ganz vom Markt verschwunden. Die **Brutto-Beitragseinnahmen** des Lebensversicherers verringerten sich um 13,5% auf knapp 150 Mio. Euro. Der laufende Jahresbeitrag hingegen stieg um 6,8% auf 113,5 Mio. Euro. Die Anzahl der neu abgeschlossenen Verträge ging von 77.596 auf 50.161 zurück. Der Rückgang des Neugeschäfts wurde auch dadurch beeinflusst, dass die **IDEAL als Seniorenversicherer keine Riester-Rente** anbietet. Die Stornoquote konnte von 4,8% auf 4,3% gesenkt werden.

**Effektivkostenvergleich nicht immer leicht:** Nachdem **Dr. Mark Ortmann** vom **Institut für Transparenz in der Altersvorsorge** bereits seit langem die Verwendung der **Reduction in Yield-Methode** zum Ausweis und zum Vergleich der **effektiven Kosten bspw. einer fondsgebundenen Versicherung** fordert, weist er in der aktuellen **Ausgabe 6/2008 von PERFORMANCE** darauf hin, dass dieser Vergleich nicht immer ganz leicht ist. Nunmehr heißt es bspw. bei der **Total Expense Ratio** als Maßstab für die Kosten der Kapitalanlage: **„Die TER enthält nahezu alle Kosten.“** In der Schlussfolgerung weist **Ortmann** im Zusammenhang mit einem veröffentlichten Effektivkostenvergleich denn auch darauf hin: **„Insofern kann diese Übersicht nur einen sehr groben Anhaltspunkt geben. Für die Entscheidung pro oder contra ein Produkt ist sie keinesfalls geeignet.“** Maßgeblich für den Erfolg eines (fondsgebundenen Produktes) ist letztlich immer noch die erreichbare Rendite und nicht so sehr die Höhe der Kosten.

**Brisanter Irrtum:** In der aktuellen Ausgabe von einer Vermittler-Zeitschrift findet man u. a. einen Artikel in dem es heißt: „*Im Juli wird es ernst für Versicherungsvertriebler: Dann müssen sie bei einem Beratungsgespräch auf den Euro genau offenlegen, was sie an einem Versicherungsvertrag verdienen.*“ Diese plakative Aussage ist natürlich unzutreffend; an dem **1. Juli 2008** müssen Versicherungsgesellschaften u. a. in der Lebensversicherung ausweisen, welche Kosten in ein Produkt eingerechnet sind. Dazu werden u. a. die Abschluss- und Vertriebskosten in Euro und Cent genannt. Diese Kosten haben jedoch allenfalls zufällig etwas damit zu tun, was der einzelne Vermittler verdient. Einmal ganz davon abgesehen, dass die Abschlusskosten nicht nur aus Provisionen bestehen, hängt die Höhe des Verdienstes u. a. vom Vertriebsweg, bspw. der Zugehörigkeit zu einem Strukturvertrieb oder einer gebundenen Ausschließlichkeitsorganisation, ab. Der **Direktanbieter Cosmos** weist in seinem Geschäftsbericht **keine Provisionen** aus, gleichwohl produzierte die Gesellschaft **Abschlusskosten in Höhe von 59 Mio. Euro**. Letztlich sind es u. a. inhaltlich fragwürdige Artikel wie dieser, die zu überflüssigen Diskussionen führen und beim Endverbraucher falsche Eindrücke entstehen lassen.

**Geförderte Produkte immer beliebter:** Nach einer **Erhebung des GDV** wurden im **1. Quartal 2008** insgesamt **457.400 neue Riester-Renten** abgeschlossen. Dies ist im Vergleich zum Vorjahr zwar ein Rückgang von 5,6%, allerdings sind die Beiträge aufgrund des Erreichens der dritten und höchsten Förderstufe Anfang 2008 stark angestiegen. Insgesamt beläuft sich der **Bestand an Riester-Renten** inzwischen auf etwa 8,5 Mio. Verträge. Für die **Rürup-Renten** vermeldet der **GDV** mit 67.900 neuen Verträgen ein Plus gegenüber dem Vorjahr von gut 30%. Der **Gesamtbestand** liegt jetzt bei ca. 670.000 Rürup-Renten.

**BHW-Integration abgeschlossen:** Die **Integration der BHW Leben und der BHW Pensionskasse in die PB Versicherungen** wurden zum **1. Juli 2008** organisatorisch abgeschlossen. Die **BHW Leben** firmiert jetzt unter **PBV Lebensversicherung AG** als Spezialist für Altersvorsorgeprodukte, die **BHW Pensionskasse** unter **PB Pensionskasse AG** als Spezialist für betriebliche Altersvorsorge. Gleichzeitig wurde der Sitz der **PBV Lebensversicherung AG von Hameln nach Hilden** verlegt. Unter dem **Markendach PB Versicherungen** findet man zudem noch die **PB Lebensversicherung AG**, die **PB Versicherung AG** und die **PB Pensionsfonds AG**. „*Die Eingliederung der PBV Lebensversicherung AG in die PB Versicherungen des Talanx Geschäftsfeldes Bancassurance konnte schneller und erfolgreicher umgesetzt werden als erwartet*“, erklärte **Norbert Kox**, der im **Talanx-Konzern dieses Geschäftsfeld** verantwortet. Die **PB Versicherungen** bieten ihre gemeinsame Produktpalette seit **Januar 2008** über alle **Vertriebswege der Postbank** mit der Vorsilbe „**PB**“ an.

**Debeka mit rückläufigem Neugeschäft und steigendem Bestand:** Die **Debeka Lebensversicherung a. G.** vermeldet für das **Geschäftsjahr 2007** einen Rückgang der **Beitragssumme des Neugeschäfts** um etwa 8% auf 5,4 Mrd. Euro. Die Zahl der neu abgeschlossenen Verträge ging um gut 10% auf 211.027 zurück. Die Beitragseinnahmen des Bestandes stiegen um fast 4% auf 2,8 Mrd. Euro. Für das **Jahr 2008** sieht **Vorstandschef Uwe Laue** gute Chancen, im Ranking der größten deutschen Lebensversicherer vom sechsten Platz um einen Rang nach vorne zu kommen. Für das laufende Jahr seien u. a. Maßnahmen eingeleitet worden, um das Riester-Geschäft zu forcieren. Die **Stornoquote** verbesserte sich von 2,8% auf 2,6%. Die **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** blieb nahezu unverändert bei 5,4%. Die **Verwaltungskostenquote** liegt bei 1,5%, die **Abschlusskostenquote** bei 3,3%.

**VPV führt Netto-Tarif ein:** Die **VPV Lebensversicherungs-AG aus Stuttgart** hat den **Netto-Tarif VPV Flex Life** eingeführt. In das Produkt sind keine Abschlussvergütungen eingerechnet; der Vermittler erhält seine Vergütung auf Grund einer gesonderten Gebührenvereinbarung direkt mit dem Kunden. Der Versicherer sieht eine Vorfinanzierung des auf 5 Jahre verteilten Honorars vor; mit Hilfe einer Factoring-Lösung kann der Vermittler die gesamte Provision sofort ausbezahlt bekommen. **Versicherungsvertrag und Honorarvertrag sind dabei rechtlich selbständig.** Grundlage für den neuen Tarif ist die **fondsgebundene Rentenversicherung VPV Sorglos-Rente**. *„Wir sind davon überzeugt, dass wir mit der „Netto-Police“ den Versicherungsmarkt revolutionieren können, ohne die klassischen Tarifvarianten zu vernachlässigen“*, erläuterte **Heinz Schmitz, Vorstandsvorsitzender der Vereinigte Post. Die Makler AG.**

**Continentale erweitert Fondspalette:** Die **Continentale Lebensversicherung a. G.** hat zum **1. Juli 2008 ihre Fondspalette erweitert.** Es können nunmehr auch die **Garantiefonds ABN AMRO Target Click Funds** bespart werden. Fondsgesellschaft ist die **ABN AMRO Structured Investment Funds SICAV.** Bei den Garantiefonds handelt es sich um Laufzeitfonds mit fester Laufzeit und festem Ablauftermin. Insgesamt stehen 42 Fonds mit Laufzeiten zwischen 5 und 46 Jahren zur Verfügung.

**IMPRESSUM:**

infinma news 7 / 2008

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.

## Assekurata ergänzt Studie zur Überschussbeteiligung

Bereits im Januar dieses Jahres hatte die **Assekurata Assekuranz Rating-Agentur GmbH aus Köln** eine umfangreiche Studie zur **Überschussbeteiligung der deutschen Lebensversicherer** vorgelegt. Schon damals lautete das **ernüchternde Fazit der Assekurata**: *„Ein maßgebliches Ziel der VVG-Reform war es, durch eine erhöhte Transparenz den Verbraucherschutz zu verbessern. Im Bereich der Überschussbeteiligung ist dieses Ziel aus Sicht von Assekurata nicht erreicht.“*

Zwischenzeitlich hat die Rating-Agentur ihre Untersuchung ergänzt und sich intensiv mit der **Beteiligung der Versicherten an den Bewertungsreserven** beschäftigt. Dazu hat die **Assekurata** u. a. Daten zur Gesamtverzinsung bei Bewertungsreserven in Höhe von Null sowie bei Bewertungsreserven zu den Stichtagen 31.12.2007 und 29.02.2008 erhoben. **Auch hier kommen die Kölner Analysten zu einem ernüchternden Urteil**: *„Aktuell haben damit im Marktdurchschnitt die endfälligen Bewertungsreserven keine signifikante Bedeutung für die Überschussbeteiligung.“*

Somit wurde nun auch **wissenschaftlich nachgewiesen**, dass die gesetzlich **vorgeschriebene Beteiligung der Versicherten an den Bewertungsreserven** der Unternehmen **nicht zu höheren Leistungen** führt. Der zu verteilende Kuchen wird halt auch durch neue Gesetze nicht größer.

Die Studie hat weiterhin auch ergeben, dass die **Auswirkungen bei einzelnen Gesellschaften** durchaus erheblich sein können. Für die **Kapitallebensversicherung** hat die **Assekurata** bspw. bei der **Provinzial NordWest** eine Erhöhung der Gesamtverzinsung um 0,4%-Punkte zwischen den Varianten Bewertungsreserven in Höhe von Null und Bewertungsreserven zum 31.12.007 ermittelt.

Darüber hinaus hat sich die **Assekurata** auch mit der **Bedeutung von Risiko- und Kostengewinnen** beschäftigt. In der Neufassung der *„Verordnung über die Mindestbeitragsrückerstattung in der Lebensversicherung“* hat die **BaFin** inzwischen konkretisiert, was eine angemessene Beteiligung an den (Risiko- und Kosten-) Gewinnen bedeutet. Danach müssen die Kunden zukünftig mit 75% am Risiko- und mit 50% am Kostenergebnis beteiligt werden. Die Berücksichtigung von Kosten- und Risikogewinnen führt in der Kapitallebensversicherung im Branchendurchschnitt zu einer Erhöhung der Gesamtverzinsung um etwa 0,2%-Punkte. Tendenziell gewähren kleinere Gesellschaften höhere Kosten- und Risikogewinnen. Da in der Rentenversicherung i. d. R. keine Risikogewinne gewährt werden, fällt die Erhöhung hier mit etwa 0,06%-Punkten deutlich geringer aus.

Hervorzuheben ist – wie eigentlich immer bei Veröffentlichungen der **Assekurata** – die **wissenschaftliche Fundierung der Untersuchung, die Nachvollziehbarkeit der Ergebnisse und die hohe Transparenz bzgl. verwendeter Methoden und Verfahren**. Damit heben sich die **Kölner Analysten** sehr wohltuend von einigen anderen Marktteilnehmern ab, bei denen sehr ausgefeilte „Black-Box-Ansätze“ elementarer Bestandteil des Geschäftsmodells zu sein scheinen.

Die Studie der **Assekurata** steht wie gewohnt auf der Internet-Seite [www.assekurata.de](http://www.assekurata.de) unter Publikationen / Studien zum Download bereit.

## Die Subprime-Krise

Bereits seit mehreren Monaten wird in der Öffentlichkeit und vor allem im Finanzsektor über die sog. **Subprime-Krise in den USA und deren Auswirkungen** diskutiert. Basierend auf einem Artikel im **Jahresbericht '07 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** geben wir Ihnen nachfolgend einen Überblick über die bisherige Entwicklung.

Die Ursache dieser Krise liegt in der **Vergabe von Wohnimmobilienkrediten an einkommensschwache Privatpersonen in den USA**. Während im Jahr **2001** nur 2,6 % aller ausstehenden **US-Wohnungsbaukredite auf Schuldner mit schlechter Bonität** entfielen, waren es **2007** bereits 14 %. Die Gründe hierfür lagen in den über einen längeren Zeitraum sehr niedrigen kurzfristigen Zinsen sowie einem über viele Jahre stetigen Anstieg der Immobilienpreise. **Entscheidend war jedoch das Verbriefungsgeschäft**. Die Einzelkredite wurden von den Investmentbanken gesammelt und gebündelt als anleiheähnliche Finanzprodukte an Investoren in der ganzen Welt verkauft. **Die Risiken verschwanden sehr schnell aus den Bankbilanzen**, was dazu führte, dass die Kreditinstitute keine hohen Ansprüche mehr an die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden stellten, sondern vermehrt Hypothekarkredite an Personen mit unzureichender Bonität vergaben, um die Nachfrage der Investmentbanken nach verbriefungsfähigen Produkten zu befriedigen.

**Für den Verkauf dieser Produkte war ein gutes Rating Voraussetzung**, da viele Investoren an spezielle Anlagevorschriften bzgl. der Qualität ihrer Investments gebunden sind. Da der Trend der massenhaften Verbriefung noch relativ jung ist, konnten sich die **Ratingagenturen nicht auf zuverlässige Daten** stützen. Zudem werden die **Ratings von den Investmentbanken bezahlt**, weshalb die Ratingagenturen bestrebt sind, die vom Auftraggeber gewünschten Ratingergebnisse zu liefern.

Im **Frühjahr 2007 erreichten die Zahlungsausfälle auf die Subprime-Kredite in den USA den höchsten Stand** der letzten Jahre, verursacht durch eine kontinuierliche Erhöhung der kurzfristigen Zinsen bei gleichzeitigem Abfall der dortigen Immobilienpreise. Die Zahlungsverzugsraten überschritten gegen Ende des Jahres sogar den letzten Höchststand kurz nach dem Rezessionsjahr 2001.

Besonders betroffen von den Kreditausfällen waren zunächst die **US-Hypothekenbanken**, da sie die Kredite aufgrund vertraglicher Vereinbarungen von den Investmentbanken zurücknehmen müssen und die abgestoßenen Risiken damit wieder in den Bilanzen auftauchen. Viele Hypothekenbanken wurden zahlungsunfähig und inzwischen von anderen Banken übernommen. Im Sommer 2007 verschlechterte sich die Kreditqualität immer weiter und die schlechten Nachrichten über den US-Wohnimmobilienmarkt nahmen immer mehr zu. Spätestens jetzt kamen vermehrt Zweifel an der Werthaltigkeit der strukturierten Produkte auf.

**Im Juli 2007 setzte eine erste Ausverkaufswelle am Verbriefungsmarkt ein**. Nach einer kurzzeitigen Kurs-Stabilisierung, erreichte der **ABX.Home Equity Index** als **Benchmark für die mit**

**US-Subprime-Krediten unterlegten strukturierten Produkte** im November einen für unmöglich gehaltenen Tiefstand. Die Verluste führten am Kapitalmarkt zu einer schlagartigen Abnahme der Risikobereitschaft der Anleger. Die Nachfrage nach strukturierten Produkten ging stark zurück, da die Risiken nicht mehr verlässlich eingeschätzt werden konnten.

**Die Ratingagenturen hielten lange Zeit an den ursprünglichen hohen Ratings fest**, obwohl es mit der Zeit immer offensichtlicher wurde, dass die angewandten Rating-Modelle die Ausfallwahrscheinlichkeiten der Subprime-Hypothekenkredite nicht korrekt darstellen konnten. Erst als der öffentliche Druck wegen der Zweifel an der Verlässlichkeit der Ratings immer größer wurde, **stuften die Agenturen die Subprime-Papiere teilweise so radikal ab, dass diese Reaktion die Marktteilnehmer nur noch mehr irritierte.**

**Im Sommer 2007 erfasste die Krise auch den deutschen Bankensektor.** Kreditinstitute hatten einen Weg gefunden, an den Zinserträgen strukturierter Produkte partizipieren zu können, ohne dafür entsprechendes Eigenkapital vorhalten zu müssen. Gleichzeitig trugen Sie als „Sponsor“ mit dazu bei, dass die Produkte ein hervorragendes Rating erzielten. Im Grundsatz zielt das Geschäft darauf ab, Erträge aus der Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen zu genießen. Solange die Qualität der erworbenen Vermögenswerte stimmte, war dies ein nahezu risikoloses Geschäft. Als jedoch die Werthaltigkeit von Anlagen mit Subprime-Gehalt zunehmend in Frage gestellt wurde und sich Investoren weigerten, die fälligen Papiere weiterhin in ihr Portfolio zu nehmen, brach der Absatz der Geldmarktpapiere innerhalb weniger Wochen zusammen. Die als Sponsor aufgetretenen Banken mussten ihre Liquiditätszusagen einlösen oder große Teile der nicht mehr refinanzierbaren Vermögenswerte in die eigenen Bücher nehmen. Somit schlugen die vermeintlich ausgelagerten Risiken voll auf die Bankenbilanzen zurück. **Einige Kreditinstitute in Deutschland hatten im Verhältnis zu ihrer Größe und Risikotragfähigkeit derart große Positionen aufgebaut, dass sie nur durch Stützungen aus dem Bankensektor vor dem Zusammenbruch bewahrt werden konnten.**

In der **zweiten Hälfte des Jahres 2007** mussten Großbanken **weltweit massive Wertberichtigungen auf ihr Subprime-Engagement** vornehmen. Unsicherheit herrschte auch noch am Ende des Jahres, da ein beträchtlicher Abschreibungsbedarf vorausgesagt wurde, und viele Finanzintermediäre den Marktentwicklungen hinterher hinkten.

**Anfang 2008 fielen die Preise für strukturierte Finanzprodukte, die mit US-Subprime-Hypotheken hinterlegt sind, auf einen neuen Tiefstand.** Die Wertberichtigungen vieler Großbanken nahmen teilweise erheblich zu. Die Krise wirkte sich auch auf andere Finanzsektoren aus. Im Verlauf des Jahres breitete sich die Subprime-Krise auch auf die reale Wirtschaft aus, die **US-Wirtschaft steuert seit Frühjahr 2008 auf eine Rezession zu.** In welchem Maße die Weltwirtschaft davon in Mitleidenschaft gezogen wird, hängt von Tiefe und Dauer dieser konjunkturellen Schwächephase ab. **Die Finanzkrise wird sich wohl erst dann entspannen können, wenn sich die Situation am US-Häusermarkt beruhigt hat.**

## Der Dauerzulagen-Antrag bei Riester-Verträgen

Wer einen **Riester-Vertrag** abschließt, hat Anspruch auf eine **staatliche Förderung**. Diese Förderung wird allerdings nicht automatisch gezahlt, sondern **muss beantragt** werden; stellt man diesen Antrag nicht, fallen auch die Zulagen weg.

**Seit 2005** sieht der **Gesetzgeber** bei der **Zentralen Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA)** ein **vereinfachtes Verfahren zur Beantragung der Altersvorsorgezulagen** vor. Der Zulagenberechtigte muss künftig nicht mehr jedes Jahr einen neuen Zulagenantrag stellen. Er hat gemäß **§ 89 Abs. 1a EStG** die Möglichkeit, seinen Anbieter bis auf Widerruf zu bevollmächtigen, für ihn den **Zulagenantrag jährlich auf elektronischem Wege** zu stellen (**Dauerzulagenantrag**). Der Kunde muss dem Anbieter einmalig alle zulagerelevanten Daten übermitteln. Hierbei ist es wichtig, dass die Daten korrekt übermittelt werden. Die **ZfA** ist befugt, die beitragspflichtigen Einnahmen des Steuerpflichtigen ggf. beim Rentenversicherungsträger selbst zu erfragen. Entsprechende Angaben des Steuerpflichtigen sind daher in der Regel entbehrlich, sollten jedoch trotzdem beigefügt werden.

Der Prozess der korrekten Zulagenbeantragung sieht folgende Schritte vor:

- **Der Kunden übersendet den vollständig ausgefüllten Dauerzulageantrag an seinen Anbieter (z.B. Versicherungsunternehmen).**
- **Der Versicherer übermittelt die Daten an die ZfA.**
- **Die ZfA teilt dem Anbieter die Höhe der Zulagen mit und überweist diese 4-mal pro Jahr. Die Zulage fließt in das Kundendepot.**
- **Der Anbieter schickt dem Kunden die Steuerbescheinigung nach § 10a EStG zu.**
- **Der Kunde reicht die Einkommensteuererklärung mit der Anlage AV beim Finanzamt ein.**
- **Das Finanzamt zahlt ggf. die aus dem Sonderausgabenabzug resultierende Steuererstattung aus.**

Ein **fehlerhafter oder unvollständig ausgefüllter Dauerzulagenantrag** kann vom Anbieter **nicht an die ZfA** übermittelt werden.

Die **häufigsten Fehler** beim Ausfüllen des **Dauerzulagenantrags** treten bei der Angabe der **Sozialversicherungsnummer oder der Zulagenberechtigung (mittelbar/unmittelbar)** auf. Häufig werden auch die Daten des Ehegatten und der Kinder (z. B. Familienkasse, Kindergeldnummer, Anspruchszeitraum, Kindergeldberechtigter) unvollständig angegeben. Hat der Kunde dem Anbieter einen fehlerhaften oder unvollständig ausgefüllten Zulagenantrag zugeschickt, so erhält der Kunde i. d. R. einen neuen Zulagenantrag, den er korrekt ausgefüllt zurückzuschicken hat.

## Reduction in Yield (RIY)

Mit dem neuen **Versicherungsvertragsgesetz (VVG)** und der **Informationspflichtenverordnung (VVG-InfoV)** vom 01.01.2008 sollen die Kunden über die Überschussbeteiligung inklusive der **stillen Reserven** eines Versicherers besser aufgeklärt und an ihnen beteiligt werden. Außerdem sollen sie Information über den aktuellen **Rückkaufswert** ihrer Versicherung erhalten und bei vorzeitiger Kündigung besser gestellt werden als bisher. Zudem müssen die **Abschluss- und Vertriebskosten** ab dem 01.07.2008 vor Vertragsabschluss in absoluten Zahlen offen gelegt werden, d.h. in Euro und Cent.

Diese neue Verpflichtung wurde u. a. **vom GDV stark kritisiert. Der Verbraucher könne damit weder die relative Kostenbelastung zweier Versicherungsprodukte vergleichen, noch sei ein Kostenvergleich mit anderen Altersvorsorgeprodukten möglich.**

Als möglicher Kompromiss wird von einigen Seiten immer wieder die **Reduction in Yield-Methode (RIY)** genannt, die bspw. in **Großbritannien** bereits seit langem etabliert ist.

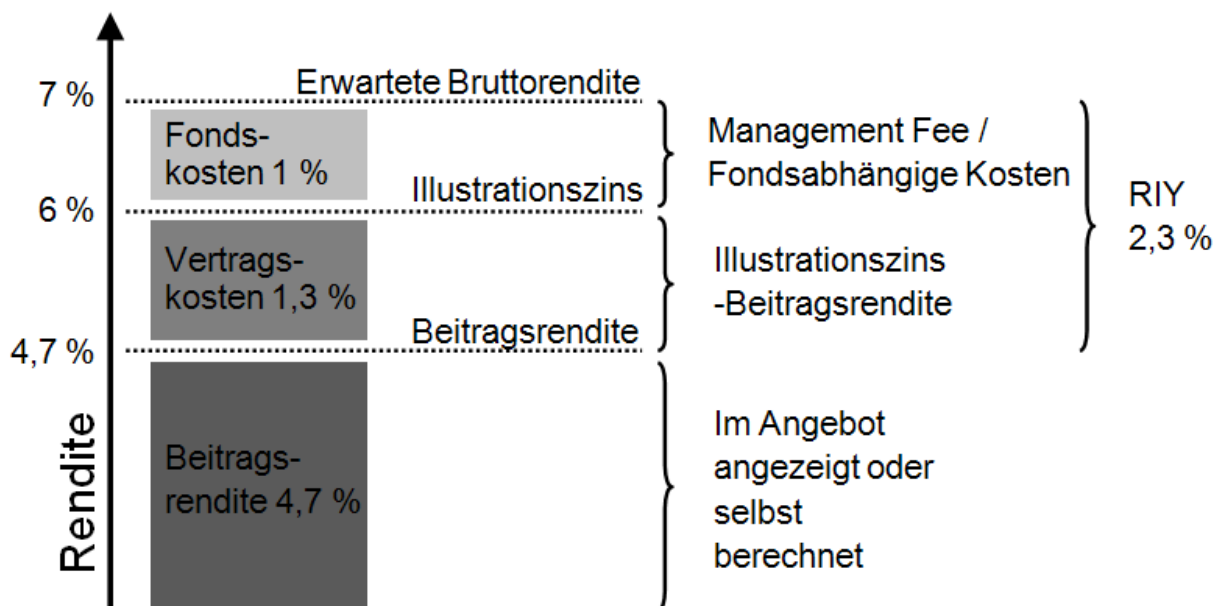
Nach Auffassung u. a. des **Instituts für Transparenz in der Altersversorgung (ITA)** ist diese Methode der **Kostenberechnung für alle fondsgebundenen Versicherungen und britischen With-Profit-Policen** sowie für sonstige Versicherungen geeignet, bei denen die Kosten der Kapitalanlage in Erfahrung zu bringen sind. **Standard Life, Allianz und DWS** haben bereits angekündigt, die **RIY** für ihre Produkte zu kommunizieren; einige Großvertriebe wollen die **RIY** als Kenngröße zur Auswahl von Tarifen ihrer Produktpartner verwenden.

Ziel der **Reduction in Yield-Methode** ist es, ausgehend von einer unterstellten Brutto-Performance der zugrunde liegenden Kapitalanlagen und anderer Überschüsse (etwa Kostenüberschüsse) die Netto-Beitragsrendite eines Versicherungsvertrages zu bestimmen, die **nach Abzug der Vertrags- und Kapitalanlagekosten** verbleibt. Das Rechenmodell erfasst sämtliche Vertragskosten, also nicht nur die Kosten im Versicherungsmantel, sondern auch die der Kapitalanlage. Als **Reduction in Yield** bezeichnet man dann die **Renditedifferenz** zwischen der theoretisch möglichen Brutto-Performance und der tatsächlichen Netto-Beitragsrendite. Grundsätzlich soll mit der **RIY-Methode** also versucht werden, **eine realistische Renditeerwartung nach Abzug der Kosten** zu erhalten.

Die Grafik auf der folgenden Seite zeigt die **Funktionsweise der RIY-Methode** auf:

Ausgehend von einer unterstellten Performance des Vertrages, bspw. 6%, lässt sich aus der im Angebot dargestellten voraussichtlichen Ablaufleistung eine Beitragsrendite - im vorliegenden Fall in Höhe von 4,7% - berechnen. Die Differenz zwischen Illustrationszins und Beitragsrendite beträgt somit 1,3%; dies sind die sog. Vertragskosten. Addiert man auf diese 1,3% die Kosten der Kapitalanlage von bspw. 1% dann ergibt sich eine mögliche Bruttorendite von 7% sowie die **gesamte Renditeminderung (= RIY)** von 2,3%.





Ob die **RIY-Methode** zu einem brauchbaren Ergebnis führt, hängt vor allem davon ab, **ob korrekte und vollständige Informationen über die fondsabhängigen Kosten verfügbar sind**. Genau das ist jedoch häufig nicht der Fall. Zwar werden in Versicherungsangeboten häufig die Verwaltungsgebühren des Fonds genannt oder die Management-Fee bei sog. Management Fund-Konzepten. Allerdings werden bspw. die Transaktionskosten innerhalb eines Fonds i. d. R. gerade nicht veröffentlicht. Das ist sogar verständlich, da diese Kosten naturgemäß vom Umfang der tatsächlich vorgenommenen Transaktionen abhängen und diese wiederum maßgeblich durch die Kapitalmarktsituation und –entwicklung beeinflusst werden. Auch bei internen Fonds, die gerade bei angelsächsischen Anbietern weit verbreitet sind, findet man aber teilweise keine öffentlich zugänglichen Informationen zu den tatsächlichen Fondskosten.

**Die Information über die Kosten alleine lassen allerdings auch noch keine Aussage zu, welches Produkt die beste Aussicht auf eine hohe Rendite bietet.** Dies hängt neben den Kosten von der zugrunde liegenden oder gewählten Kapitalanlage ab, die daher ebenfalls berücksichtigt werden muss. Aktien unterliegen zwar erheblichen Schwankungen, haben aber in der Vergangenheit über lange Zeiträume mehr Rendite erzielt als andere Anlagen, vor allem als festverzinsliche Wertpapiere.

Das **ITA** geht bspw. davon aus, dass Aktien vorsichtig mit 8 Prozent Rendite kalkuliert werden können, sonstige Anlagen mit 4 Prozent. Bei einer Aktienquote von 50 Prozent sollte daher eine realistisch geschätzte Rendite von 6 Prozent p. a. angenommen werden. Bei z. B. 2% Kosten nach der **RIY-Berechnung** würde die realistische Renditeerwartung bei einer solchen Kapitalanlage bei 4 Prozent liegen. Trotz höherer Kosten kann die Rendite durchaus auch höher sein als bei einem Vertrag mit geringeren Kosten. Wichtig für jeden Vergleich ist natürlich, dass nicht „Äpfel und Birnen“ miteinander verglichen werden, also bspw. der eingeschlossene Versicherungsschutz oder auch bestimmte Optionen und Produkteigenschaften unerwähnt bleiben.

## Finanztest 7/2008: ... und täglich grüßt das Murmeltier

In der aktuellen **Ausgabe 7/2008** von **Finanztest** untersucht die **Stiftung Warentest** wieder einmal **Berufsunfähigkeitsversicherungen**. Diesmal steht die **selbständige BU** im Mittelpunkt der Untersuchung. Ganz unabhängig von der Qualität der Untersuchungssystematik stimmt es doch ein wenig nachdenklich, wenn schon einfachste formale Dinge unkorrekt wider gegeben werden.

### Vermisste Anbieter

#### Warum manche Versicherer hier fehlen

Wenn Anbieter in der Tabelle oben fehlen, hat das verschiedene Ursachen:

- Manche Versicherer wie Canada Life, Itzehoe und Universa haben Berufsunfähigkeitsversicherungen nur als Kombinationsverträge im Programm.
- Die CIV bietet Einzelverträge nur mit verkürzter Leistungsdauer an.
- Hamburger Leben, PB, Plus, Skandia, Standard Life und Vorsorge bieten gar keinen Berufsunfähigkeitsschutz an.
- Die Aspecta verkauft ihre Verträge nur über Makler. Die Asstel überarbeitet ihr Produkt gerade.
- Andere fehlende Anbieter nehmen entweder generell nicht an Tests teil, wie beispielsweise LV 1871 uns wissen ließ. Andere schrieben, sie hätten keine Zeit oder sagten wie HDI-Gerling und Nürnberger ohne Begründung ab.

Die Auswahl „sehr guter“ Tarife in der Untersuchung war dennoch groß. Deshalb haben wir diesmal darauf verzichtet, die Angebote von Verweigerern verdeckt zu erheben.

Zwar findet man in der Einleitung einen Hinweis darauf, dass es neben der **selbständigen BU** bei einigen Anbietern auch oder nur eine **Berufsunfähigkeitszusatzversicherung** gibt. Diese wird jedoch nur in Verbindung mit einer Risikoversicherung empfohlen. Das ändert aber nichts daran, dass einige der oben gemachten Angaben unzutreffend sind:

- Sowohl **Skandia** als auch **Standard Life** bspw. bieten sehr wohl einen Berufsunfähigkeitsschutz an; zwar nicht als selbständige Versicherung oder in Kombination mit einer Risikoversicherung, sondern als Ergänzung zu ihren sonstigen Versicherungen.
- Den Hinweis, dass die **Aspecta** ihre Verträge nur über Makler verkauft, verstehe wer will. Oder soll hier angedeutet werden, dass die Leser von Finanztest per se besser nicht mit Maklern zusammen arbeiten sollten? Darüber hinaus bietet aber gerade die **Aspecta** auch keine selbständige Berufsunfähigkeitsversicherung an.
- Nach unseren Erkenntnissen bietet die **Canada Life** eine Berufsunfähigkeitsrente auch als Kombinationsvertrag nicht an; stattdessen gibt es eine sog. **Grundfähigkeitsversicherung und eine Schwere Krankheiten Vorsorge**.
- Die **Asstel** dürfte sicher nicht der einzige Anbieter sein, der z. Zt. im Zuge der **VVG-Reform** seine Produkte überarbeitet; insofern erscheint dieser Ausschluss ein wenig willkürlich zu sein.

Wenn es der **Stiftung Warentest** offensichtlich nicht einmal gelingt, darzustellen, wer welches Produkt in welcher Variation anbietet, dann ist es durchaus verständlich, wenn **namhafte BU-Versicherer wie die LV1871, die Nürnberger Leben oder HDI-Gerling** von vorne herein auf eine Teilnahme an derartigen Untersuchungen verzichten.

**Endalter/versicherbare Berufe (10 Prozent)**

Für 26 Berufe, die nach Mitteilungen des Statistischen Bundesamtes häufig ausgeübt werden, haben wir die maximale Risiko- und Leistungsdauer für jeden Tarif bei den Versicherern erfragt und bewertet. Steht der Tarif bestimmten Berufen nicht offen, wurde das negativ bewertet.

Natürlich ist es für einen potentiellen Kunden wichtig zu wissen, ob ein bestimmter Beruf überhaupt oder nur bis zu einem bestimmten Endalter versichert werden kann. Allerdings nützt die Art der Ergebnisdarstellung leider niemandem.

 <b>Finanztest</b> <b>QUALITÄTSURTEIL</b>	<b>Endalter/versicherbare Berufe (10 %)</b>
SEHR GUT (0,9)	++ (1,2)
SEHR GUT (1,0)	+ (2,0)
SEHR GUT (1,1)	+ (1,9)
SEHR GUT (1,1)	+ (2,4)

Der Kunde weiß nun, dass sich die vier gezeigten Versicherer bzgl. „Endalter / versicherbare Berufe“ unterscheiden. Ob aber einer der Anbieter als möglicher Versicherungspartner ausscheidet, ist nicht zu erkennen.

**Bewertet wurden außerdem folgende Aspekte** (nicht in der Tabelle enthalten):

**Befristete Anerkennnisse:** Für den einmaligen Fall, dass der Versicherer Leistungen befristet anerkennt, ist eindeutig in Zahlen festgelegt, für wie lange dies möglich ist, oder es wird völlig auf befristete Anerkennnisse verzichtet.

Auch hier gilt: Schön, dass die **Stiftung Warentest** erkannt hat, dass die Versicherer mit der Thematik „*Befristete Anerkennnisse*“ durchaus sehr unterschiedlich umgehen. Schade, dass die **Stiftung Warentest** den Leser an ihren Erkenntnissen nicht teilhaben lässt.

**E: Nachversicherungsgarantie:** Der Schutz kann später über eine Nachversicherungsgarantie ohne erneute Gesundheitsprüfung erhöht werden. Als wichtige Anlässe für eine solche Erhöhung haben wir Heirat, Geburt, Einkommenserhöhung, Immobilienerwerb oder darüber hinaus auch eine Erhöhung ohne Anlass erachtet. Geprüft wurde ferner, ob die Nachversiche-

Hier könnte man zunächst sicher darüber streiten, ob eine „**Erhöhung ohne Anlass**“ einen „**wichtigen Anlass**“ darstellt. Die Frage nach einer Nachversicherungsgarantie mit „**Ja**“, „**eingeschränkt**“ oder „**Nein**“ zu beantworten, hat aber in jedem Fall einen **überschaubaren Infor-**

**mationsgehalt.** Die einzelnen Anbieter unterscheiden sich ganz erheblich in der Ausgestaltung der Nachversicherungsgarantien, bspw. bzgl. der Höhe der nachversicherbaren Rente, des Umfangs einer Einkommenserhöhungen oder des Kaufpreises einer Immobilie.

**Interrisk**

**Kein Schutz bei psychischen Erkrankungen**

Kunden, die ein Angebot bei der Interrisk einholen, sollten besonders genau hinsehen. Das Unternehmen hat zwei Tarife für selbstständige Berufsunfähigkeitsversicherungen mit stark unterschiedlichen Versicherungsbedingungen im Programm: „TopLine“ und „BasicLine“. In den Tabellen oben steht nur das Angebot „TopLine“ (Finanztest-Qualitätsurteil „gut“).

Den Tarif „BasicLine“ haben wir nicht bewertet. Grund ist der Leistungsausschluss bei Berufsunfähigkeit aus psychischen Gründen, der hier in den Bedingungen verankert ist. Wir empfehlen das Interrisk-Angebot „BasicLine“ deshalb grundsätzlich nicht.

Psychische Erkrankungen sind mit Abstand die Hauptursache für einen

vorzeitigen Ausstieg aus dem Beruf, sowohl bei Frauen wie bei Männern. Ein genereller Leistungsausschluss verringert den Versicherungsschutz stark.

Ein Vergleich der Druckstücknummer auf den Versicherungsbedingungen mit unserem Test empfiehlt sich immer. Auch andere Anbieter haben noch schlechtere Tarife im Programm.

Natürlich ist es hilfreich, wenn vor Schwachstellen in bestimmten Bedingungswerken gewarnt wird. Allerdings gibt es überhaupt keinen vernünftigen Grund dafür, warum hier ein einzelner Versicherer diffamiert wird. Wie die **Stiftung Warentest** selber schreibt, haben auch andere Anbieter „noch schlechtere Tarife im Programm“, bei denen z. T. nicht einmal auf die Möglichkeit der abstrakten Verweisung verzichtet wird.

Die von Finanztest empfohlene **Checkliste zur BU** hilft leider auch nur sehr bedingt weiter.

- 2. Nachprüfungsverfahren (nur bei einem unbefristeten Anerkenntnis möglich) :** Ja    Nein
- Legt der Versicherer bei der Nachprüfung der Berufsunfähigkeit die gleichen Kriterien zu Grunde wie bei der Erstprüfung?
- Ungünstig wäre es, wenn bei der Nachprüfung verwiesen werden könnte.*  
(Fundstelle BU: § 7, Absatz 1, Definition: § 174 neues VVG)

Natürlich wäre es ungünstig, wenn bei der Nachprüfung verwiesen werden könnte. Genau danach fragt die **Stiftung Warentest** in der Checkliste jedoch gar nicht. Zudem impliziert ein mögliches „**Nein**“ in der Antwort eine für den Kunden ungünstigere Regelung. Dies muss erstens nicht zwingend so sein und zweitens lässt sich Frage nach der Nachprüfung nicht unabhängig von der konkreten Antwort auf die Frage nach der Erstprüfung beantworten.

**Somit bleibt auch bei der aktuellen Untersuchung von Finanztest wieder ein fader Beigeschmack.** Allein durch die Art der Ergebnisdarstellung und den missglückten Versuch der Vereinfachung gehen für den Leser und den potentiellen Kunden viele wichtige Informationen verloren. Zudem tragen die oben beschriebenen Ungenauigkeiten und Fehler nicht gerade dazu bei, das Vertrauen in die inhaltliche Richtigkeit des komplexen Vergleiches zu stärken.