

## In dieser Ausgabe:

**Kurzmeldungen**

**Seite 1**

**Die Gesamtkostenquote kommt**

**Seite 4**

## Kurzmeldungen

**Beratungsdokumentation in der Kritik:** Kürzlich hatten Vertreter aus **Wirtschaft, Wissenschaft und Politik** zum **Symposium „Defizite und Verbesserungsmöglichkeiten der Beratungsdokumentation bei Geldanlage und Versicherungen“** eingeladen. Hintergrund der Einladung war eine **Studie**, in der das **Verbraucherschutzministerium die Praxis der Beratungsdokumentation** hat evaluieren lassen. Im Ergebnis kommt die Studie zu dem Schluss, **ein erheblicher Teil der ausgehändigten Dokumentationen sei unvollständig. Insbesondere fehlten Angaben über die wesentlichen Produkteigenschaften und Begründungen für Empfehlungen. Zudem wurde bemängelt, dass bei besonders wichtigen Kriterien Textbausteine verwendet würden.** Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass insbesondere Softwareanbieter immer wieder mit der vollelektronischen Erstellung von Beratungsdokumentationen werben. Bei der maschinellen Erstellung von Dokumentationen dürfte aber i. d. R. der individuelle Charakter einer Beratung verloren gehen. Bereits seit Jahren weist **infinma** immer wieder darauf hin, dass durch einen unreflektierten Umgang mit derartigen Systemen aus einer vermeintlich haftungssicheren Beratung eine sichere Haftung werden kann.

**Reduction in Yield:** Ab **2015** müssen die **Lebensversicherer in Deutschland** bekanntlich **eine Effektivkostenquote** ausweisen, eine Kennziffer, mit der die **Renditeminderung (Reduction in Yield)** ausgedrückt werden soll, die die in ein Produkt eingerechneten Kosten verursachen. In einem **Round-Table-Gespräch** mit **Pfefferminzia.de** äußerte sich **Guntram Overbeck, Leiter Produktmanagement der Helvetia**, sehr deutlich: *„Nehmen Sie nur mal die neue Reduction-in-Yield-Kennziffer, die wir Versicherer ab kommendem Jahr ausweisen müssen. Das ist eine absolute Sinnlos-Kennzahl, weil sie jeder anders berechnet. Was ist denn da drin? Und woher bekommt der Kunde überhaupt eine Bruttorendite von Investmentfonds – die müsste er nämlich kennen, um diese Kennziffer sinnvoll anwenden zu können.“*

**Honorarberatung:** In dem **gleichen Round-Table-Gespräch** machte sich **Bernhard Rapp, stellvertretender Deutschland-Chef von Canada Life**, für ein **Nebeneinander von Honorar- und Provisionsberatung** stark: *„Ich hoffe sehr, dass wir in Deutschland keine Zustände bekommen wie in Großbritannien oder den Niederlanden. Dort ist seit 2013 die Provisionsberatung verboten. Und aktuelle Zahlen zeigen sehr deutlich, dass die Absicherung etwa der niederländischen Bevölkerung plötzlich stark gesunken ist. ... Sie können sich ein Honorar oft auch gar nicht leisten. Wir brauchen beides. Wir sind doch mündige Bürger in diesem Land, wir sollten nicht einfach die eine Variante vorschreiben und die andere abschaffen. Wir wollen unsere Bücher doch auch nicht alle bei Amazon kaufen, einige wollen auch noch zu Hugendubel. Diese Gängelei darf es hier nicht geben.“* Es wäre sicher wünschenswert, wenn auch der eine oder andere Politiker bzw. Verbraucherschützer ähnlich denken würde und nicht immer wieder die Honorarberatung als allein selig machend gepriesen würde. **Die Erfahrungen in anderen Ländern sind nämlich bei weitem nicht so positiv**, wie man sich das eigentlich erhofft hatte.

**Funktionsweise der Partizipationsrate:** In der **Ausgabe 1/2015** der **Zeitschrift Cash**, ist u. a. ein Interview mit **Olaf Axel Engemann, Leiter Direktion unabhängige Vertriebspartner der Generali Versicherung AG**, abgedruckt. Darin beschreibt er sehr anschaulich das Zustandekommen einer **Partizipationsrate bei Indexprodukten**: *„Die Partizipationsrate resultiert aus dem Verhältnis der zum Optionskauf eingesetzten Überschüsse und dem jeweils aktuellen Optionspreis. Ein kleines Beispiel zum leichteren Verständnis: Der Kunde investiert 20.000 Euro als Einmalbeitrag. Daraus ergeben sich Überschussmittel von sagen wir etwa 400 Euro. Angenommen am Tag des Abschlusses liegt der Optionspreis bei 1.100 Euro, dann würde sich eine Partizipationsrate von 36,4% ergeben – nämlich 400 Euro geteilt durch 1.100 Euro. Wenn wir diese Partizipationsquote nun für unsere Kunden erhöhen möchten, vereinbaren wir einen sogenannten Cap, eine Gewinndeckelung.“*

**Überschussbeteiligung 2015:** Inzwischen liegt von den ersten Gesellschaften die **Gewinndeclaration für das Jahr 2015** vor und es zeichnet sich ab, was Branchenkenner erwartet hatten, nämlich **ein abermaliger Rückgang der laufenden Verzinsung sowie der Gesamtverzinsung**. Nach einer **Auswertung von infinma**, die bisher Lebensversicherer mit einem Marktanteil von zusammen knapp 70% berücksichtigt, dürfte sich die **laufende Verzinsung**, also die **Summe aus Rechnungszins und laufender Überschussbeteiligung**, um die **3,2%** einstellen. Für das Jahr 2014 hatte die laufende Verzinsung bei **3,4%** gelegen. In einigen Medien war bereits darüber spekuliert worden, ob die Überschussbeteiligung möglicherweise noch weiter sinken wird. An der Spitze der bisher bekannten Deklarationen liegen die **Ideal (4,0%)**, die **TARGO Leben (3,7%)** und die **Bayerische (3,6%)**. Bei der Gesamtverzinsung (also inkl. Schlussüberschuss und ggf. Beteiligung an den Bewertungsreserven) liegen immer noch einige Anbieter über der „magischen“ Grenze von 4%.

**Compliance übertreibt zuweilen:** In einem Interview mit **DAS INVESTMENT.com** äußerte sich **Rechtsanwalt Hans-Ludger Sandkühler von der Kanzlei Sandkühler Schirmer** zum Thema **Compliance**, das aktuell bei vielen Versicherern eine immer größere Bedeutung erlangt. Die **Abgrenzung von Compliance und Rechtsabteilung** beschreibt **Sandkühler** so: *„Die Rechtsabteilung ist gefragt, wenn etwas passiert. Die Compliance ist dazu da, damit nichts passiert. Das sind zwei unterschiedliche Funktionen.“* Zu der Frage, ob es einige Gesellschaften mit der Compliance übertreiben, antwortete er: *„Selbstverständlich. Es gibt einige Gesellschaften, die von einem Extrem ins andere wechseln und sich mittlerweile kaum mehr trauen, den Maklern einen Kaffee anzubieten. Das ist natürlich Unsinn. Alles, was sozial adäquat ist, ist in Ordnung. ... Zum Beispiel eine Informationsveranstaltung für Makler zu organisieren und dabei Getränke und Häppchen zu servieren. Unzulässig wäre es hingegen, einen berühmten Schlagerstar für eine solche Veranstaltung zu buchen. ... Auf der anderen Seite müssen die Makler natürlich auch entscheiden, welche Einladungen sie annehmen und welche nicht. Denn wenn mich eine Gesellschaft zu einer Reise nach Mallorca einlädt, grenzt es schon an Bestechung. Lädt sie mich aber nur zu einer Veranstaltung wie zum Beispiel der DKM ein, kann ich das ruhig annehmen.“*

**Wo bleibt die Produktqualität?** Die **Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** hatte in den **Ausgaben 22 und 23 / 2014** die Analyse *„Was machen die privaten Krankenversicherer mit dem Geld ihrer Kunden“* von **Professor Dr. Hermann Weinmann von der Hochschule Ludwigshafen am Rhein** veröffentlicht. Dabei hat er den **betriebswirtschaftlichen Erfolg** der acht größten privaten Krankenversicherer und die Teilhabe der Kunden daran in Beziehung gesetzt. Wie bei vielen anderen Verfahren zur Bewertung von Versicherungsunternehmen kann man auch hier kontrovers über die Sinnhaftigkeit und die Qualität diskutieren. Wo das eigentliche Problem derartiger Veröffentlichungen liegt, zeigen einige Leserbriefe, die zwischenzeitlich bspw. auf **VersicherungsJournal.de** eingegangen sind. Dort heißt es z. B.: *„Die ausschlaggebenden Bedingungen und Klauseln einer privaten Krankenversicherung – die mehr wie ein Bund der Ehe sein sollten und gerade im Extremfall und Alter über Wohl und Wehe einer Leistungserstattung entscheiden – spielen bei derartigen Tests „Die besten unter den großen Krankenversicherern“ anscheinend keine Rolle mehr.“* Selbst wenn es eindeutig gelingen sollte, „gute“ und „schlechte“ Krankenversicherer anhand von Unternehmensbewertungen zu identifizieren, hat der Kunde bzw. Vermittler noch keine Gewähr dafür, dass er bei einem „guten“ (Kranken-) Versicherer auch wirklich ein „gutes“ Produkt erhält. Insofern kann nur immer wieder betont werden, **dass zunächst ein Produkt gesucht werden sollte, dass den Kundenbedürfnissen entspricht.** Im zweiten Schritt sollte dann natürlich auch stets die Frage nach der Qualität des Anbieters gestellt werden.

**ETFs in Fondspolicen:** In diversen Presseveröffentlichungen der letzten Wochen und Monate konnte man immer wieder über die vermeintliche Vorteilhaftigkeit von **ETFs (Exchange-Traded-Funds)** lesen. Auf **wikipedia** findet man die folgende **Definition eines ETF:** „*Ein Exchange-traded fund (ETF) (englisch für „börsengehandelter Fonds“)* ist ein Investmentfonds, der an einer Börse gehandelt wird. ETFs werden meist passiv verwaltet und werden im Normalfall nicht über die emittierende Investmentgesellschaft, sondern über die Börse am Sekundärmarkt erworben und veräußert.“ Als wesentlicher **Vorteil von ETFs** werden die im Vergleich bspw. zu aktiv gemanagten Fonds **relativ niedrigen Kosten** genannt. Vielfach wird im **Zusammenhang mit fondsgebundenen Versicherungen** der Eindruck erweckt, die Möglichkeit **ETFs** zu besparen, wäre etwas ganz Besonderes oder gar Seltenes. Dem ist jedoch inzwischen beileibe nicht mehr so. **ETFs** im Repertoire ihrer Fondspolicen haben bspw. die **Allianz, Alte Leipziger, die Bayerische, HDI, InterRisk, LV1871, myLife, Swiss Life oder Volkswahl Bund**. Man sollte sich also nicht davon beeindrucken lassen, wenn es mal wieder heißen sollte: „*ETFs gibt es nur bei uns.*“ Richtig ist allerdings, dass die Auswahl **an ETFs bei den Versicherern sehr unterschiedlich** ist. So bietet bspw. die **InterRisk** mit dem **Fondspaket IRis ETF** ein **Anlagekonzept** an, bei dem **zehn verschiedene ETFs** miteinander kombiniert werden. Auch **ETF-Dachfonds** werden inzwischen von einigen Versicherern angeboten.

**Riester auf dem Abstellgleis?** In den letzten Tagen haben mit der **Swiss Life** und der **Basler** gleich zwei Lebensversicherer angekündigt, ab dem nächsten Jahr **kein eigenes Riester-Produkt** mehr anzubieten. Die **Swiss Life** stellt ihr Produkt **Swiss Life Champion**, ein **VA-Produkt**, zum 31.12.2014 ein und kooperiert in diesem Segment mit der **Hannoverschen Leben**. **Thomas A. Fornol, Mitglied der Geschäftsleitung von Swiss Life Deutschland**, führte dazu aus: „*Mit diesem Schritt konzentrieren wir uns weiter auf unsere Kernkompetenzen Berufsunfähigkeitsabsicherung, Pflegeversicherung, betriebliche Altersvorsorge sowie die nachhaltige Weiterentwicklung moderner Garantiekonzepte.*“ Bei **Thomas Wedrich, Sprecher der Basler**, hörte sich die Begründung recht ähnlich an: „*Es ist richtig, dass wir ab dem 1. Januar 2015 kein eigenes Riester-Produkt mehr anbieten werden.*“ Man wolle sich zukünftig auf andere Sparten konzentrieren, etwa die Berufsunfähigkeitsversicherung, Pflegeversicherung sowie die betriebliche und fondsgebundene Altersvorsorge. Kooperationspartner wird hier die **Hanse Merkur** sein. Neben der Fokussierung auf andere Geschäftsschwerpunkte dürften aber auch die anhaltende Niedrigzinsphase, das marktweit schwächelnde Riester-Neugeschäft sowie die fortwährende Negativ-Berichterstattung in den Medien diese Entscheidung zumindest beeinflusst haben. Bei **infinma** geht man davon aus, dass zum Jahreswechsel noch weitere Gesellschaften die Einstellung einzelner Produkte oder ganzer Geschäftsbereiche bekannt geben oder dieses Geschäft stillschweigend einstellen werden.

Kurz vor Redaktionsschluss erreichte uns noch die Nachricht, dass auch die **Helvetia** das Riester-Neugeschäft zum Jahresbeginn einstellt.

Wir wünschen allen unseren Lesern:



... und freuen uns auf ein Wiederlesen im nächsten Jahr!

**IMPRESSUM:**

infinma news 12 / 2014

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.

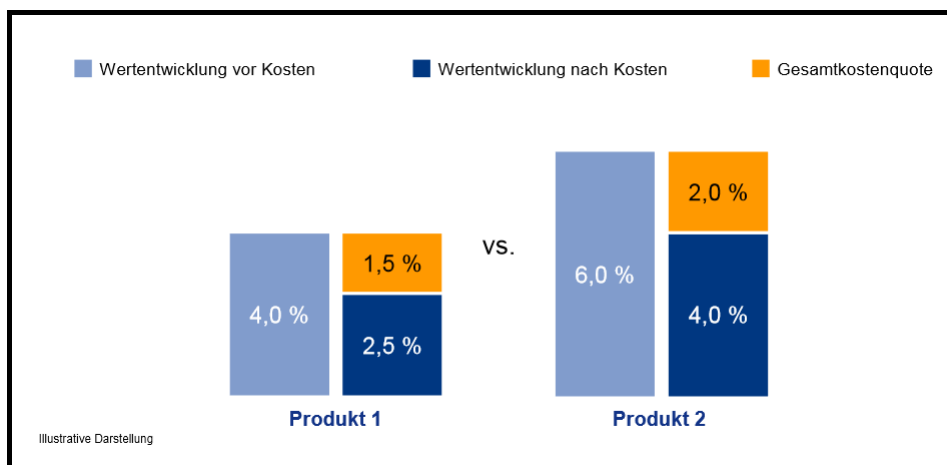
## Die Gesamtkostenquote kommt

Im Rahmen des **LVRG** hat der Gesetzgeber auch die **VVG-Informationspflichtenverordnung** angepasst. In **Artikel 9** des **LVRG** heißt es u. a.: „*Folgende Nummer 9 wird angefügt: „9. bei Lebensversicherungsverträgen, die Versicherungsschutz für ein Risiko bieten, bei dem der Eintritt der Verpflichtung des Versicherers gewiss ist, die Minderung der Wertentwicklung durch Kosten in Prozentpunkten (Effektivkosten) bis zum Beginn der Auszahlungsphase.“*“

Ausgedrückt werden soll damit **die durch die in ein Produkt eingerechneten Kosten entstehende Renditeminderung** in einem Versicherungsvertrag. Diese Quote ist auch als **Reduction in Yield (RiY)** bekannt. Häufig wird in diesem Zusammenhang auch die Bezeichnung **Gesamt- bzw. Effektivkostenquote** genannt. Die Begriffe haben durchaus ähnlichen Aussagegehalt, betrachtet man jedoch die **Quote aus Sicht des Kunden bzw. des Anlegers**, dann beantworten die Kennziffern durchaus unterschiedliche Fragestellungen, wie **Axel Kleinlein vom Bund der Versicherten** in einer seiner Präsentationen aufgezeigt hat:

	Kostenquote	Renditeminderung (Reduction in Yield)
Fragestellung aus Sicht des Anlegers	Welcher Anteil meiner Beiträge wird für Kosten verwendet?	Wie stark sinkt meine Rendite durch Kosten?

Wenn die Lebensversicherer in Deutschland zukünftig die Renditeminderung ausweisen müssen, dann ist schon jetzt abzusehen, was passieren wird. Medien und Verbraucherschützer, Makler und Vermittler, möglicherweise aber auch Ratingagenturen, Analysehäuser u. ä. werden sich auf die ausgewiesenen Quoten stürzen und versuchen, mit Hilfe dieser Angabe den besten im Sinne von günstigsten Anbieter zu finden.



Welche Gefahren ein solches Vorgehen in sich birgt, hat **Dr. Volker Priebe** von der **Allianz Lebensversicherung AG** bereits im **Jahre 2011** aufgezeigt, als die **Allianz** als eines der ersten Unternehmen in Deutschland die Gesamtkostenquote ausgewiesen hat. Wie aus der o. g. Abbildung zu erkennen ist, hat die Quote nämlich für sich alleine betrachtet einen lediglich beschränkten Aussagegehalt. **Der Ausweis einer derartigen Gesamtkostenquote bringt nur dann einen zusätzlichen Erkenntnisgewinn, wenn auch die Wertentwicklung vor Kosten bekannt ist.** Zudem ist auch un-  
 schwer zu erkennen, **dass das Produkt mit der günstigeren Kostenquote nicht zwingend das bessere Produkt ist.** Schon dieser Sachverhalt wird in der Öffentlichkeit vermutlich zu diversen Missverständnissen führen, da die Argumentation mit dem Preis bzw. mit günstigeren Kosten nur allzu gerne geführt wird.

Darüber hinaus sind weitere Besonderheiten zu beachten, wie die beiden nachfolgenden Tabellen zeigen:

	Produkt A	Produkt B
<b>Jährliche Prämie</b>	1.250 Euro	1.250 Euro
<b>Jährliche Kosten</b>	200 Euro	200 Euro
<b>Vertragsdauer bis Endalter</b>	62 Jahre	67 Jahre
<b>Angespartes Kapital zum Alter 67</b>	92.500 Euro	92.500 Euro
<b>Reduction in Yield</b>	1,04%	0,87%

	Produkt A	Produkt B
<b>Jährliche Prämie</b>	1.250 Euro	1.250 Euro
<b>Jährliche Kosten</b>	200 Euro	200 Euro
<b>Zusätzliche Abschlusskosten</b>	1.500 Euro	2.000 Euro
<b>Vertragsdauer bis Endalter</b>	62 Jahre	67 Jahre
<b>Angespartes Kapital zum Alter 67</b>	94.000 Euro	92.000 Euro
<b>Reduction in Yield</b>	1,54%	1,23%

Bei bzw. trotz gleicher Ablaufleistung und gleicher jährlicher Kosten hängt die Höhe der Reduction in Yield von der Laufzeit des Vertrages ab (obere Tabelle). Der Vertrag mit den deutlich höheren Abschlusskosten liefert dennoch die niedrigere RiY (untere Tabelle).

Kleinlein hat zur Kostenquote folgendes Fazit gezogen:

Fazit: Ein Verbraucher kann nur dann mit der "Gesamtkostenquote" zwei Verträge vergleichen, wenn alle folgenden Kriterien zutreffen:

- Beide Verträge haben exakt die gleiche Laufzeit
- Beide Verträge haben exakt die gleiche Beitragszahlungsdauer
- Für beide Verträge wurde die "Gesamtkostenquote" mit identischer Bruttoverzinsung ermittelt.

Bei **fondsgebundenen Produkten** stellt sich zudem die Frage, wie die **Fondskosten** ausgewiesen bzw. ermittelt werden. Für börsenhandelbare Fonds ist i. d. R. die sog. **Total Expense Ratio (TER)** als Kenngröße für die Fondskosten bekannt. Was passiert aber bspw. bei internen Fonds der Gesellschaften, die nicht frei handelbar sind? Hier evtl. dennoch ausgewiesene Fondskosten dürften für die Kunden und Vermittler zumindest nicht verifizierbar sein. Weitere Fragen könnten sich aus der **Behandlung von Kick-backs der Fondsgesellschaften** ergeben. Diese werden teilweise von den Versicherern an die Kunden „durchgereicht“ und wie Kostengewinne behandelt. Allerdings haben die Kick-backs eher den Charakter einer Überschussbeteiligung und sind daher nicht garantiert. Unabhängig davon können sich die **Kosten der Fondsanlage** naturgemäß mit jedem vom Kunden vorgenommenen **Fondswechsel** ändern.

Da die Kostenquote zudem in aller Regel von der unterstellten Performance der Fondsanlage abhängt, werden sich **bei unterschiedlichen Wertentwicklungen auch unterschiedliche Quoten** ergeben. Wenn also der eine Versicherer die möglichen Leistungen bei 2%, 4% und 8% in seinem Angebot nennt und ein anderer Versicherer die Leistungen bei 3%, 6% und 9%, dann werden die zugehörigen Kostenquoten zwangsläufig nicht vergleichbar sein.

Zu guter Letzt sollte natürlich noch ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die **Kosten im Rentenbezug völlig außerhalb der Betrachtung bleiben**. Diese können jedoch im Marktvergleich durchaus zwischen 1% und 2,8% der jährlichen Rente schwanken und somit erheblichen Einfluss auf die Summe der Rentenzahlungen haben.

Insgesamt kann man damit der **my Life Lebensversicherung AG** nur uneingeschränkt zustimmen, wenn diese auf ihrer Internetseite schreibt: „Die Gesamtkostenquote ist ein Kriterium, das zusätzlich aber nicht ausschließlich zur Entscheidung für oder gegen ein Produkt herangezogen werden sollte.“