

HINTERGRUND

Der Bundesverband Deutscher Vermögensberater e.V. (BDV) hat Assekurata um eine Einschätzung zum Entwurf des BaFin-Merkblatts zu „wohlverhaltensaufsichtlichen Aspekten bei kapitalbildenden Lebensversicherungsprodukten“ vom 26.10.2022 gebeten. Die vorliegende Unterlage soll dazu dienen, die Meinungsbildung beim BDV zu diesem Merkblatt zu hinterfragen und anzureichern. Die Einschätzung gibt die Sicht von Assekurata wieder und ist unabhängig von der Kommentierung des BDV. Assekurata geht dabei vor allem auf den Aspekt des Kundennutzens ein und hier auf den Aspekt einer angemessenen Nachkostenrendite. Dafür werden insbesondere die Ergebnisse aus den jährlichen Untersuchungen zur Überschussbeteiligung der Kunden bei kapitalbildenden Versicherungen herangezogen.¹ Die Assekurata-Sicht erhebt nicht den Anspruch, den Konsultationsentwurf in seiner Gänze zu betrachten und dazu Stellung zu nehmen.

KUNDENNUTZEN LAUT BAFIN-MERKBLATT

Das Merkblatt zu wohlverhaltensaufsichtlichen Aspekten bei kapitalbildenden Lebensversicherungsprodukten ist an die inländischen und ausländischen der Aufsicht der BaFin unterliegenden Lebensversicherungsunternehmen gerichtet, die in den Anwendungsbereich der Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD) fallen und kapitalbildende Lebensversicherungsprodukte vertreiben.

Als kapitalbildende Lebensversicherungsprodukte werden Lebensversicherungsprodukte mit Sparkomponente bezeichnet, die einen Fälligkeitswert oder einen Rückkaufswert bieten, der vollständig oder teilweise direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist. Diese breite Abgrenzung erfasst nahezu alle Lebensversicherungsprodukte mit Sparcharakter und beschränkt sich nicht auf einen bestimmten Produkttyp. Insbesondere sind dadurch sowohl klassische als auch fondsgebundene (und auch hybride) Policen Teil des Betrachtungsspektrums.

Im Fokus des Merkblatts stehen entsprechend den angeführten Rechtsquellen der IDD die unternehmenseigene Feststellung eines angemessenen Kundennutzens der vertriebenen Produkte sowie die unternehmenseigene Prüfung von Fehlanreizen in der Vertriebsvergütung, um eine interessengerechte Information und Beratung beim Verkauf der Produkte zu gewährleisten. Dabei trifft das Merkblatt keine abschließenden Aussagen zu den angesprochenen Aspekten, und es können sich im Einzelfall eines konkreten LVU, entsprechend dem Grundsatz der Proportionalität, ergänzende Anforderungen ergeben.

Der Kundennutzen richtet sich nach dem Zielmarkt des Produkts und ist aus dessen Perspektive zu prüfen. Als Teil des Produktfreigabeverfahrens für das individuelle Produkt haben die Hersteller das gegenständliche „Produkt“ zu definieren, seinen Zielmarkt und den angemessenen „Kundennutzen“ im Hinblick auf die Bedürfnisse der Angehörigen des Zielmarkts zu prüfen und festzustellen.

Kapitalbildende Lebensversicherungen werden laut Merkblatt bzw. BaFin meist zur privaten Altersvorsorge abgeschlossen. Der Zweck der privaten Altersvorsorge wird sich regelmäßig daran zeigen, dass ein Produkt eine laufende Beitragszahlung und die Leistung für das Ausscheiden aus dem Erwerbsleben vorsieht.

Ein angemessener Kundennutzen bei Produkten zur Altersvorsorge setzt nach Ansicht der BaFin zumindest voraus, dass die Produkte mit hinreichender Wahrscheinlichkeit eine Rendite nach Kosten erzielen, die über einer begründeten langfristigen Inflationserwartung liegt („realer Anlageerfolg“). Ein Wert von 2 % für die Inflationserwartung ist als geeignet anzusehen.

¹ Vgl. zuletzt „Marktstudie 2022: Überschussbeteiligungen und Garantien in der Lebensversicherung – Rechnungszins runter, Inflation rauf – Zeitenwende in der Lebensversicherung“, Assekurata, Februar 2022.

Das Anknüpfen an einen realen Anlageerfolg und somit eine Rendite nach Kosten oberhalb der Inflation für die Annahme eines Kundennutzens kann laut Merkblatt nicht ohne Weiteres auf klassische Produkte gegen Einmalbeitrag übertragen werden. Sie haben tendenziell häufiger eine kürzere Laufzeit und werden dann oft mit der Motivation abgeschlossen, Geld für einen überschaubaren Zeitraum „zwischenzuparken“ und dabei niedrigen Zinsen auf einem Girokonto oder Sparbuch zu entgehen. Das wird gegebenenfalls auch schon mit einer Rendite unterhalb der Inflation erreicht. Die Zielmarktdefinition für ein solches Produkt muss dann allerdings im Einklang mit dem beschriebenen Zweck stehen.

Die LVU als Produkthersteller haben im Rahmen der ihnen obliegenden Prüfung der Produkte zur Altersvorsorge das Zusammenwirken der Größen „Kosten“, „Rendite“ (vor Kosten) und „Inflation“ zu prüfen.

Den Kosten des Produkts kommt als der Größe, die die Unternehmen im Rahmen der Produktherstellung beeinflussen können, aufsichtsrechtlich eine besondere Bedeutung zu. Aus Sicht des VN ist dabei das Risiko wegen einer ungünstigen Marktentwicklung, nur eine unzureichende (oder gar negative) Rendite bei im Übrigen gleichen Rahmenbedingungen zu erreichen umso höher, umso höher der kumulierte Effekt aus Kosten und Inflation ist. Eine geeignete Größe zur Beurteilung der insgesamt anfallenden Kosten eines kapitalbildenden Lebensversicherungsproduktes sind aus aufsichtlicher Sicht die Effektivkosten, die nach der Methodik berechnet werden, welche die LVU für Produkte im Sinne von § 2 Abs. 1 Nr. 9 VVG-InfoV i.V.m. § 2 Abs. 6 VVG-InfoV oder für Produktinformationsblätter von AltZertG-Produkten zu verwenden haben.

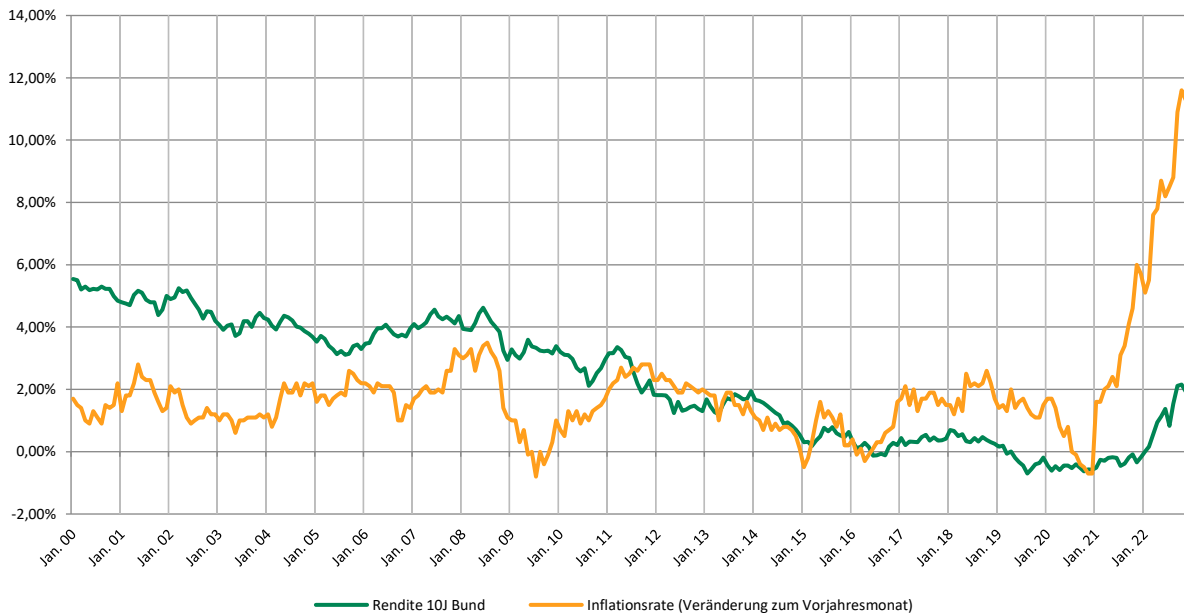
INFLATIONSZIEL UND MINDESTRENDITE

Die BaFin orientiert sich bei der Bemessung der angemessenen Mindestrendite bzw. bei der Bewertung des finanziellen Kundennutzens am mittelfristigen Inflationsziel der EZB. Nach Auffassung des EZB-Rats kann Preisstabilität am besten gewährleistet werden, wenn mittelfristig ein Inflationsziel von 2 % angestrebt wird. Dieses Ziel ist symmetrisch, d. h. negative Abweichungen von diesem Zielwert sind ebenso unerwünscht wie positive. Wenn die nominalen Zinssätze in einer Volkswirtschaft in der Nähe ihrer effektiven Untergrenze liegen, sind besonders kraftvolle oder langanhaltende geldpolitische Maßnahmen nötig, um zu verhindern, dass sich negative Abweichungen vom Inflationsziel verfestigen. Dies geht unter Umständen damit einher, dass die Inflation vorübergehend über dem Zielwert liegt, was derzeit, wenn auch mit anderen exogenen Faktoren einhergehend, der Fall ist.

Spielraum eröffnet die BaFin dahingehend, dass abweichende Inflationserwartungen anknüpfend an die tatsächliche Inflation Berücksichtigung finden können. Dies erscheint sachgemäß, fallen doch im historischen Vergleich Soll und Ist bezogen auf den 2-%-Wert erheblich auseinander. In der nachfolgenden Abbildung sind hierzu die monatlichen Inflationsraten der Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe gegenübergestellt. Deutlich daran wird, dass über einen langen Zeitraum hinweg die Inflationsrate unterhalb der Marke von 2 % lag, während sie aktuell weit darüber hinausgeschossen ist.

Die Anlehnung an die EZB-Zielsetzung ist nachvollziehbar, dürfte aber aus der individuellen Verbraucher- bzw. Zielmarktsicht und der jeweiligen Marktsituation nur eine grobe Orientierung darstellen. Betrachtet man im Zeitverlauf die Differenz zwischen Inflationssatz und der Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe, so wird deutlich, dass die von der BaFin als geeignet angesehene Mindestrendite von 2 % nach Kosten über risikofreie Zinsanlagen in der Vergangenheit kaum bzw. nicht durchgehend darstellbar war.

Zins- und Inflationsentwicklung



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

Das Merkblatt fokussiert den Kundennutzen aus kapitalbildenden Lebensversicherungen auf den Aspekt des angesprochenen realen Anlageerfolgs (nachfolgend Mindestrendite genannt). Dabei nehmen aus Sicht der BaFin vor allem die Kosten des Vertriebs Einfluss auf die Erfüllung der Mindestrendite. Gleiches ließe sich jedoch auch auf weitere Kostenträger des Versicherungsgeschäfts übertragen. Kalkulatorisch beeinflussen diese die Effektivkosten und sind damit ebenfalls Teil der Rendite- bzw. Kostenunterschiede, die die BaFin in ihren Untersuchungen ausgemacht hat. Zwar werden im Merkblatt auch Aufwendungen zur Vertriebsunterstützung (genannt ist dazu u. a. die Unterstützung zur Terminvereinbarung und eine Telefon-Hotline für Fragen während des Beratungsgesprächs) den Vertriebskosten zugeordnet, mögliche Kostenreduktionen in anderen Bereichen als im Vertrieb sind dagegen gar nicht adressiert.

Aus Kundensicht sind die in die Produkte eingerechneten Kosten von deterministischer Natur, während die Renditen unter Risiko stehen. Damit sind niedrigere Kosten für den Kunden ceteris paribus vorteilhaft. Gleichwohl überrascht der einseitige bzw. fokussierte Blick auf die Einflussgröße Vertriebskosten, da vor allem die Kapitalanlage der Versicherer im Sicherungsvermögen, das Fondsangebot im Produkt und die individuelle Auswahl der Fonds durch den Kunden einen signifikanten Einfluss auf die Produktrendite haben. Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass selbst eine relativ starke Senkung der Abschlussprovisionen nur eine relativ geringe Erhöhung der Renditen von Altersvorsorgeprodukten bewirken, eine stärkere Nutzung von Kapitalmarktchancen hingegen langfristig ein deutlich höheres Renditepotenzial bietet.² Hierzu finden sich nur insoweit Vorgaben, als die Hersteller verpflichtet sind, die Fonds, die der Versicherungsnehmer wählen kann, im Sinne der Produkteigenschaften zu prüfen (siehe Merkblatt, S. 4). Dazu sind die Hersteller auch während der Vertragslaufzeit angehalten. Sie müssen die wiederholte Prüfung des Kundennutzens im Rahmen der Produktüberwachung sicherstellen. Die Vorgaben zur Anlagestrategie und deren Überprüfung als Produkteigenschaft (siehe Merkblatt, S. 13) bleiben dabei aber sehr prozessual.

² Vgl. Jochen Ruß, Jörg Schiller und Andreas Seyboth: „Regulierung von Provisionen – Ziele, Risiken und Nebenwirkungen provisionsbegrenzender Regulierung in der Lebensversicherung in Deutschland“, Hohenheim 2018; Download unter: https://www.ifa-uhl.de/fileadmin/user_upload/download/sonstiges/2018_ifa_Russ-et-al_Regulierung-von-Provisionen.pdf

Auch eine etwaige biometrische Absicherung ist gemäß dem Merkblatt als Produkteigenschaft anzusehen, für die im Rahmen des produktindividuellen Produktfreigabeverfahrens ein Kundennutzen bzw. das Preis-Leistungs-Verhältnis durch das LVU festzustellen ist. Nach Erkenntnissen der BaFin werden die betrachteten kapitalbildenden Produkte heutzutage allerdings weit überwiegend ohne eine signifikante biometrische Absicherung (z. B. Todesfallschutz) in der Ansparphase verkauft. Aus diesem Grund werden biometrische Absicherungen im Merkblatt nicht weiter betrachtet. Sofern biometrische Absicherungen über Zusatzversicherungen angeboten werden, ist für diese gegebenenfalls ein separates Produktfreigabeverfahren durchzuführen.

Der Umgang mit biometrischen Risiken im Merkblatt überrascht ebenfalls. Deren Bedeutung bzw. Wirkung wird quasi wegdefiniert. Dies ist pragmatisch, erscheint aber wenig systematisch. Todesfallabsicherungen sind inhärenter Bestandteil von Kapitallebensversicherungen, was auch die BaFin auf ihrer Internetseite so darstellt.³ Bei der Kapitallebensversicherung handelt es sich um eine Form der Lebensversicherung, bei der im Todesfall oder nach Ablauf des Vertrags die Versicherungssumme ausgezahlt wird. Damit stellt sie „eine Kombination aus einer Risikolebensversicherung mit Zahlung im Todesfall und einem langfristigen Sparvorgang mit Zahlung nach Ende der Laufzeit mit Zinsen dar“. Dass die Verträge aus Sicht der BaFin überwiegend zum Zweck der Altersvorsorge abgeschlossen werden, steht dem nicht entgegen. Im Gegenteil: Tritt nämlich der Risikofall ein, ergibt sich ein Kundennutzen, der signifikant von der als primären Kundennutzen adressierten Mindestrendite abweichen kann. Private Rentenversicherungen, die heute einen Großteil des Neugeschäfts ausmachen, sind ebenfalls eine Möglichkeit der Altersvorsorge, denn es wird eine lebenslange Rente gezahlt. Zugleich bieten aber auch sie eine biometrische Absicherung für ein (über-)langes Leben, was mit einer Risikoprämie bepreist ist.

Hinzu kommt, dass sich kapitalbildende Lebensversicherungen signifikant im Hinblick auf die inhärenten Garantien unterscheiden. Während fondsgebundene Lebensversicherungen in der Regel keine Garantie der eingezahlten Beiträge aufweisen, zeichnet die Produkte der (traditionellen) Klassik eine jährliche Mindestverzinsung auf die Sparbeiträge und die Deckungskapitalien aus. In jüngerer Zeit haben zudem viele Anbieter ihre Tarife überarbeitet. Mittlerweile zeigt sich vor allem hinsichtlich der Rechnungsgrundlage Zins ein zunehmend differenzierteres Bild, da immer mehr Anbieter nicht nur von einem jährlichen Garantiezins, sondern sogar von einer vollständigen Bruttobeitragsgarantie abweichen. Für die Lebensversicherungskunden in Deutschland ist die „harte“ Garantie jedoch ein prägendes Qualitätsmerkmal, dem ein hoher Kundennutzen beigemessen wird. Dass vollständige Beitragsgarantien in Niedrigzinszeiten unter Rendite-Risiko-Aspekten vielfach nicht (mehr) finanzrational sind, steht dem wahrgenommenen Nutzen auf Kundenseite nicht entgegen. Eine Mindestrendite von 2 % ignoriert das unterschiedliche Garantieniveau und damit auch den dafür zu zahlenden Preis. Diese Vereinfachung ist nicht sachgerecht.

³ https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Versicherung/Produkte/Leben/kapitalleben_artikel.html (Abruf am 05.01.2023).

BEITRAGSRENDITEN UND EFFEKTIVKOSTEN

Die Höhe verschiedener Überschusskomponenten hängt bei Lebensversicherungen von der individuellen Vertragslaufzeit und weiteren Vertragsparametern ab. Um zu einer vergleichbaren Darstellung zu gelangen, hat Assekurata in der Marktstudie diverse Musterverträge („Model Points“) definiert. Für die folgenden Analysen wird eine klassische private Rentenversicherung zugrunde gelegt. Da immer weniger Anbieter ihr Neugeschäft für klassische Verträge der aktuellen Tarifgeneration öffnen, wird dafür auf folgenden Referenztarif aus dem Bestand mit Rechnungszins 1,25 % und einer Restlaufzeit von 25 Jahren abgestellt.

Mustervertrag: Private Rentenversicherung (Klassik)

Private Rentenversicherung; garantierte Leistung bei Ausübung des Kapitalwahlrechts: 50.000 €; Versicherungsdauer: 25 Jahre; Beitragszahlungsdauer: 25 Jahre; jährlicher Beitrag (unrabattierter Normaltarif); Alter bei Vertragsbeginn: 35 Jahre; männlich; 5-jährige Rentengarantiezeit; Beitragsrückerstattung bei Todesfall in der Ansparphase; monatliche Rentenzahlung; Bestandstarif mit RZ 1,25 %

Bei Lebens- und Rentenversicherungsprodukten steht nicht der volle gezahlte Beitrag zur Kapitalbildung zur Verfügung. In den Ansparprozess fließt stattdessen nur der in der Prämie enthaltene Sparanteil ein, dessen Höhe für die spätere Ablaufleistung daher von großer Relevanz ist. Damit bezieht sich auch die nominale Rendite eines Vertrages nicht auf die gesamten eingezahlten Beiträge, sondern lediglich auf die Sparanteile und die daraus aufgebauten Zinsträger. Diesem Umstand trägt die Analyse von „echten“ Beitragsrenditen Rechnung, indem sie auf die Effektivverzinsung der gesamten eingezahlten Beiträge abstellt.

Zum Begriff der Beitragsrendite

Setzt ein Kunde seine effektiv aufgewendeten Beiträge ins Verhältnis zur garantierten bzw. illustrierten Auszahlung, ergibt sich zwangsläufig eine Beitragsrendite, die unterhalb der Garantieverzinsung bzw. der Überschussverzinsung liegt. Die Beitragsrendite bildet damit die Verzinsung des gesamten Mitteleinsatzes des Kunden bezogen auf die garantierte bzw. illustrierte Ablaufleistung ab.

Die Beitragsrendite eines Vertrages kann einem Kunden wichtige Anhaltspunkte bei der Frage liefern, ob die Investition in eine Lebens- oder Rentenversicherung den eigenen Ansprüchen an die individuellen Spar- und Absicherungsziele langfristig genügt. Dadurch hat die Beitragsrendite im Hinblick auf die Transparenz der Überschussbeteiligung eine hohe Bedeutung, da sie einen effektiven Zinsvergleich von konventionell geprägten Lebensversicherungsprodukten ermöglicht.

In ihrer historischen Bedeutung diente eine Versicherung in erster Linie der Absicherung von Risiken und war nur in zweiter Linie ein Kapitalanlageprodukt. Zwar hat sich die dogmatische Abgrenzung der kapitalbildenden Lebensversicherung zu anderen Kapitalanlageprodukten zumindest teilweise nivelliert, dennoch ist bei einem Vergleich einer Altersvorsorgepolice mit anderen Anlageformen darauf zu achten, in welchem Umfang die Lebens- bzw. Rentenversicherung versicherungstypische Elemente der Risikoabsicherung enthält (siehe oben). Hierfür fallen Risikoprämien an, die bei Nicht-Versicherungsprodukten keine Rolle spielen.

Mit Blick auf das Neugeschäft ist die garantierte Beitragsrendite in den letzten Jahren sukzessive zurückgegangen. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass der Höchstrechnungszins von Seiten des Gesetzgebers in mehreren Etappen gesenkt wurde. Vor diesem Hintergrund sind die Kalkulationsgrundlagen mit der zum 01.01.2022 eingetretenen Höchstrechnungszinsabsenkung auf 0,25 % nochmals verstärkt unter Druck geraten, so dass es schwieriger geworden ist, den Beitragserhalt für gängige (mittlere) Vertragslaufzeiten weiterhin sicherzustellen.

Garantierte Beitragsrendite

Der folgenden Tabelle sind die Ergebnisse der *garantierten Beitragsrendite* für das Deklarationsjahr 2022 zu entnehmen.

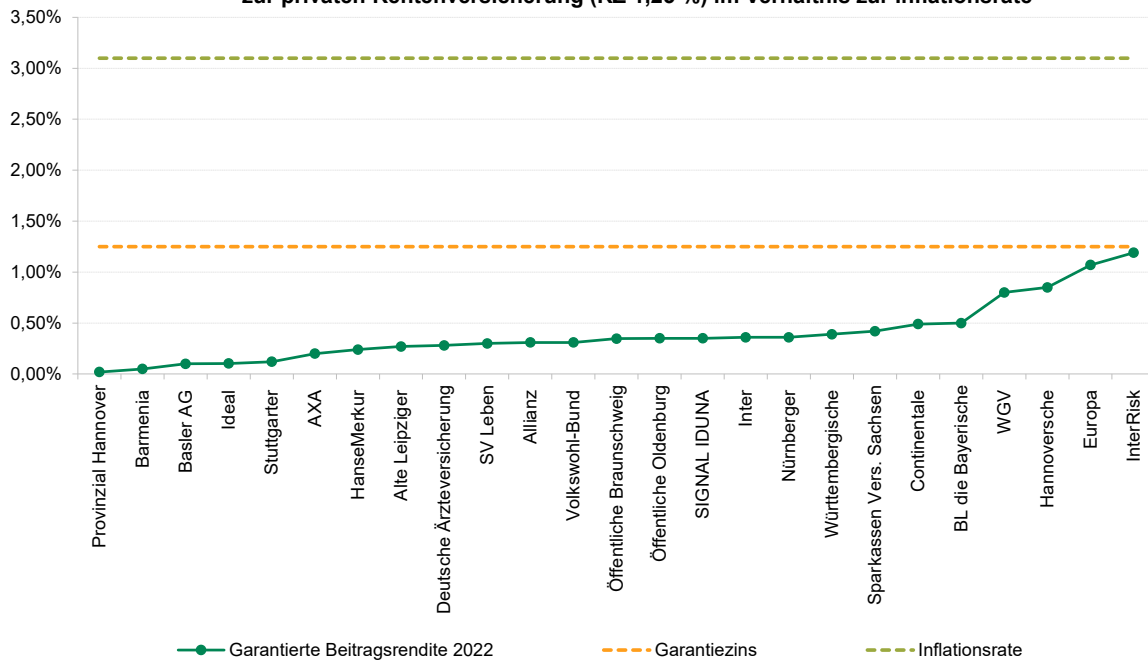
Garantierte Beitragsrendite	Mustervertrag Private Rente
Deklarationsjahr	2022
Tarifgeneration	1,25%
Anzahl der betrachteten VU	25
Marktanteil der betrachteten VU	50,03%
Garantierte Beitragsrendite (arithmetischer Durchschnitt)	0,39%
Garantierte Beitragsrendite (gewichteter Durchschnitt)	0,32%
Höchster beobachteter Wert	1,19%
Niedrigster beobachteter Wert	0,02%

Anzumerken ist bei dieser Auswertung, dass der Mustervertrag mit 25 Jahren eine für Altersvorsorgeverträge recht typische Beitragszahlungsdauer aufweist. Verträge mit einer kürzeren Laufzeit würden geringere garantierte Beitragsrenditen erzielen. Negative garantierte Beitragsrenditen treten dann auf, wenn mit der Garantie-Laufzeit-Kombination nicht mindestens ein vollständiger (Brutto-)Beitragserhalt erzielt wird. Im Branchendurchschnitt ist dies mit 0,39 % (arithmetisch) bzw. 0,32 % (größengewichtet) jedoch nicht festzustellen.

Eine hohe Garantieleistung bei gleichem Rechnungszins bedeutet, dass entstehende Risiko- und Kostengewinne nicht unter den Vorbehalt der Überschussbeteiligung gestellt werden, sondern von vornherein quasi Bestandteil der vertraglich zugesicherten Garantieleistung sind. Hohe garantierte Beitragsrenditen können insoweit als vorweggenommene Gewinnbeteiligung interpretiert werden.

Die nachfolgende Darstellung zeigt die garantierten Beitragsgarantien des Mustervertrages auf Einzelunternehmensebene, ergänzend zur Inflationsrate in Bezug gesetzt. Im Abgleich mit der bereits 2021 über der 2%-Marke liegenden Inflationsrate von 3,10 % war mit einem Höchstrechnungszins von 1,25 % nach 25 Jahren bei keiner untersuchten Gesellschaft ein realer Kapitalerhalt darzustellen.

**Marktüberblick: Garantierte Beitragsrendite des Mustervertrages
zur privaten Rentenversicherung (RZ 1,25 %) im Verhältnis zur Inflationsrate**



Bei der Interpretation der garantierten Beitragsrendite sollte jedoch berücksichtigt werden, dass sie lediglich auf den Garantiezins abstellt, der das Leistungsprofil einer Lebens- bzw. Rentenversicherung nur unzureichend abbildet. Die tatsächliche Überschussverzinsung ist zumindest für junge Tarifgenerationen quasi zwangsläufig höher als die Garantieverzinsung, was neben einem gewissen Druck aus dem Wettbewerbsumfeld auch aus den gesetzlichen Kalkulationsvorgaben für die Lebensversicherung resultiert. Vor diesem Hintergrund wird die Analyse nachfolgend auf die über die Garantieverzinsung hinausgehende Überschussbeteiligung ausgeweitet und in die Betrachtung der *illustrierten Beitragsrenditen* überführt.

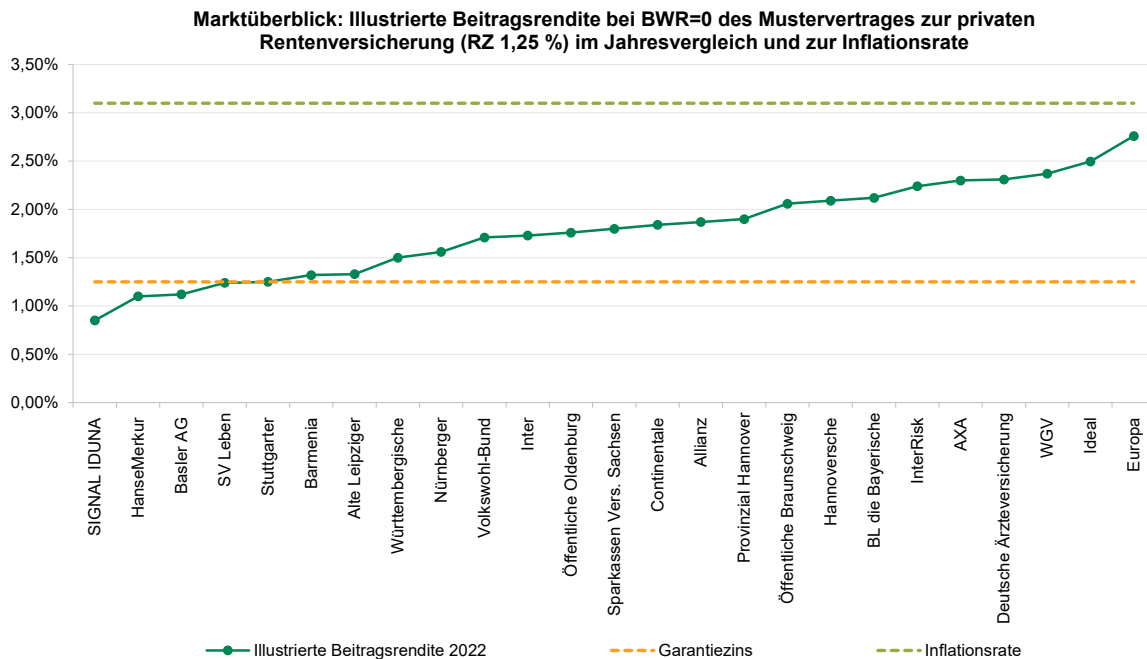
Illustrierte Beitragsrendite

Die garantierte Beitragsrendite stellt eine Untergrenze dar, da sie nur die Garantieleistung berücksichtigt und darüber hinausgehende Überschussbeteiligungen außen vor lässt. Im Gegensatz dazu gibt die folgende Betrachtung die illustrierte Beitragsrendite wieder, die sich ergibt, wenn die in der Beispielrechnung illustrierte Ablaufleistung zum Ende der Ansparphase tatsächlich erreicht würde.

Der Vorteil dieser Vorgehensweise besteht darin, dass die dem Kunden „vorgerechnete“ beispielhafte Ablaufleistung alle deklarierten Überschusskomponenten enthält. Vor diesem Hintergrund bildet die illustrierte Beitragsrendite eine modellhafte vertragliche Verzinsung ab, die unabhängig von der Wirkung unterschiedlicher Zinsträger ist und eine hohe Aussagekraft im Sinne der Vergleichbarkeit unter den Gesellschaften besitzt, obgleich sie unverbindlich in die Zukunft prognostiziert ist.

Illustrierte Beitragsrendite bei BWR=0 (100%ige Erfüllung der Ablaufprognose aus der Beispielrechnung)	Mustervertrag Private Rente
Deklarationsjahr	2022
Tarifgeneration	1,25%
Anzahl der betrachteten VU	25
Marktanteil der betrachteten VU	50,03%
Illustrierte Beitragsrendite (arithmetischer Durchschnitt)	1,79%
Illustrierte Beitragsrendite (gewichteter Durchschnitt)	1,78%
Höchster beobachteter Wert	2,76%
Niedrigster beobachteter Wert	0,85%

Im arithmetischen Mittel beläuft sich die illustrierte Beitragsrendite des Mustervertrages unter Berücksichtigung aller deklarierten Überschussanteile im Jahr 2022 auf 1,79 %. Hierbei fällt die Spannweite zwischen der höchsten und niedrigsten illustrierten Beitragsrendite mit fast zwei Prozentpunkten verhältnismäßig hoch aus.



Die Abbildung zeigt, dass 2022 auch bei der illustrierten Beitragsrendite alle Unternehmen mit ihrem Renditewert unterhalb der Inflationsrate 2021 von 3,10 % lagen und somit effektiv keine positive Realverzinsungen in Aussicht stellen konnten. Bei der von der EZB anvisierten Inflationsrate von 2,00 % hätten dies immerhin neun Anbieter gekonnt, wenngleich sie weiterhin in der Minderheit wären.

Neben den deklarierten Überschussanteilen stehen als weitere Überschussquelle auch die endfällig bestimmten Bewertungsreserven i.S.d. § 153 Abs. 3 VVG zur Verfügung, auch soweit sie über eine deklarierte Sockelbeteiligung hinausgehen. Assekurata hat daher in der Marktstudie in einem weiteren Schritt die illustrierte Beitragsrendite unter zusätzlicher Berücksichtigung der endfällig bestimmten Zuteilung an Bewertungsreserven zum 31.10.2021 analysiert, wenngleich die Betrachtung aufgrund der zurückliegenden Stichtagsfeststellung der Bewertungsreserven von hypothetischer Natur ist.

Gegenüber der vorherigen Betrachtung bei BWR=0 (1,79 %) würde die Beitragsrendite dadurch im arithmetischen Durchschnitt auf 1,90 % (größengewichtet 2,00 %) steigen.

Illustrierte Beitragsrendite inkl. endfällig bestimmte Zuteilung von BWR	Mustervertrag Private Rente
Deklarationsjahr	2022
Tarifgeneration	1,25%
Anzahl der betrachteten VU	24
Marktanteil der betrachteten VU	49,41%
Illustrierte Beitragsrendite (arithmetischer Durchschnitt)	1,90%
Illustrierte Beitragsrendite (gewichteter Durchschnitt)	2,00%
Höchster beobachteter Wert	2,85%
Niedrigster beobachteter Wert	0,92%

Wertminderung durch Kosten (Effektivkosten)

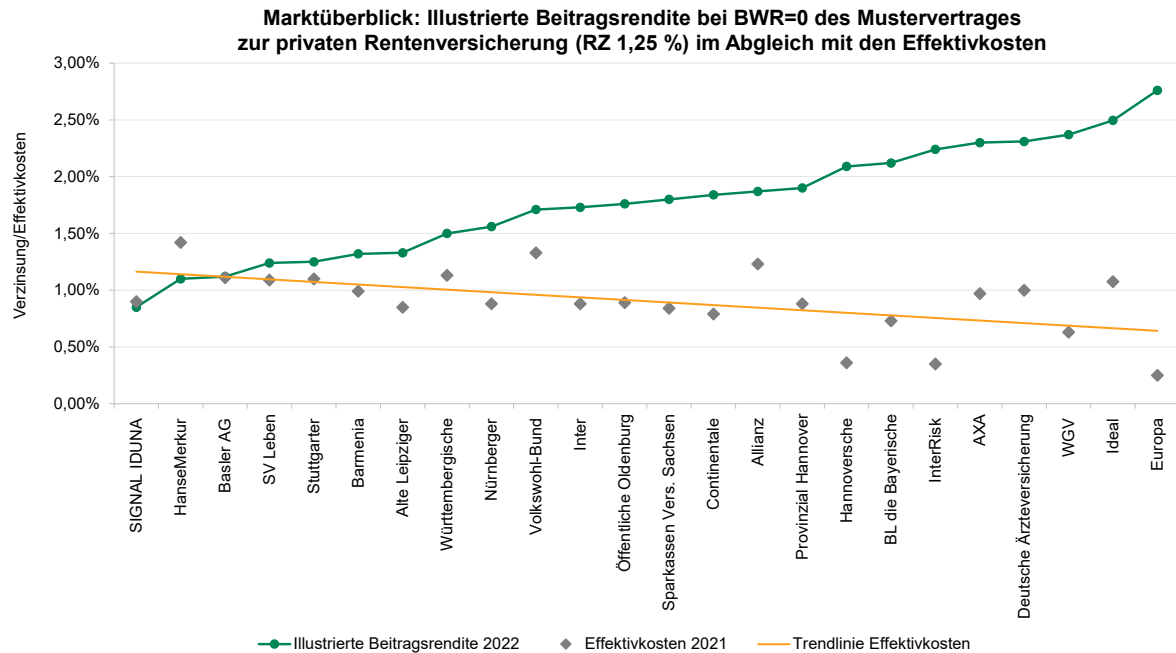
Im Folgenden wird die Untersuchung von Beitragsrenditen um eine Effektivkostenbetrachtung ergänzt. Das Ergebnistableau zeigt, dass die in eine klassische private Rentenversicherung mit Rechnungszins 1,25 % eingerechneten Kosten die (erwartete) Rendite im Marktdurchschnitt um effektiv 0,90 Prozentpunkte mindern.

Minderung der Wertentwicklung durch Kosten (Effektivkosten)	Mustervertrag Private Rente
Deklarationsjahr	2022
Tarifgeneration	1,25%
Anzahl der betrachteten VU	24
Marktanteil der betrachteten VU	49,87%
Effektivkosten (arithmetischer Durchschnitt)	0,90%
Effektivkosten (gewichteter Durchschnitt)	1,11%
Höchster beobachteter Wert	1,42%
Niedrigster beobachteter Wert	0,25%

Grundsätzlich kann die Effektivkostenquote einem verständigen Versicherungskunden bei der Auswahlentscheidung eine geeignete Hilfestellung geben. Sie sollte aber keinesfalls das alleinige Kriterium beim Abschluss einer Lebensversicherung sein, sondern stets im Zusammenhang mit dem substanziellen Leistungsprofil eines Vertrages und der Qualität des dahinterstehenden Anbieters einschließlich dessen Servicequalität betrachtet werden. Aus diesem Grund hat Assekurata in der Marktstudie auch davon abgesehen, ein reines „Kostenranking“ zu erstellen.

Stattdessen wird nachstehend ein Vergleich der illustrierten Beitragsrendite (bei BWR=0) mit den Effektivkosten abgebildet, um letztere in den Fokus des erwarteten Renditeprofils einer privaten Rentenversicherung zu stellen und mit diesem abzugleichen. Die Effektivkosten werden dabei als prozentuale Wertminderung in Form der grauen Rauten einbezogen. Der reziproke Zusammenhang zwischen Kosten und Rendite wird anhand der orangefarbenen Trendlinie deutlich.

Die Auswertungen zeigen, dass die überwiegende Zahl der Klassik-Tarife, die sogar noch mit einem Rechnungszins von 1,25 % ausgestattet sind, die Renditeschwelle von 2 % nach Kosten für einen angemessenen Kundennutzen nicht überschreiten. Für die Tarifgenerationen mit dem auf 0,90 % bzw. mittlerweile auf 0,25 % herabgesetzten Garantiezinsniveau spitzt sich dieses Problem im Hinblick auf die garantierte Beitragsrendite noch deutlich zu.



Der Vollständigkeit halber sei angemerkt, dass sich die Ergebnisse bei „neuen“ bzw. „modernen“ klassischen Policen (Neue Klassik), die ebenfalls in der Marktstudie untersucht wurden, nicht substantiell von der Klassik unterscheiden. Unter den Eckdaten eines abweichenden Mustervertrages mit einer Beitragszahlungsdauer von 35 Jahren bewegen sich dort die meisten Tarife bei der garantierten Beitragsrendite inzwischen unterhalb der Null-Prozent-Marke und demnach keinen vollständigen Bruttobeitrags-erhalt mehr vorsehen, was auf die bestimmungsgemäß reduzierten Garantien zurückzuführen ist. Die illustrierte Beitragsrendite (bei BWR=0) beläuft sich im Marktdurchschnitt auf 2,24 %, inklusive der endfälligen BWR-Zuteilung liegt sie bei 2,39 %. Diese Werte liegen somit etwas oberhalb der traditionellen Klassik. Allerdings sind die neuen klassischen Produkte hinsichtlich der Überschussverwendung nicht einheitlich konzipiert und häufig mit unterschiedlichen unverbindlichen Renditeannahmen hochgerechnet, was den Vergleich von Beitragsrenditen hier einschränkt.

VERGANGENHEITSRENDITEN

Anhand der Assekurata-Studie lassen sich auch die tatsächlich erzielten Vergangenheitsrenditen quantifizieren. Nachfolgend werden insoweit die Vergangenheitsrenditen für modellhafte Vertragskonstellationen in der klassischen Kapitallebensversicherung dargestellt.

Hintergrund

Im Unterschied zur illustrierten Beitragsrendite beziffert die Vergangenheitsrendite keine in die Zukunft hochgerechnete Leistung, sondern die tatsächliche Beitragsrendite eines bereits abgelaufenen Vertrages. Damit erlaubt die Vergangenheitsrendite eine Aussage zu der vom Versicherer effektiv erwirtschafteten Verzinsung auf den gesamten angelegten Beitrag.

Die Vergangenheitsrendite ist per Definition auf einen Zeitraum in der Vergangenheit bezogen, hat aber auch eine zukunftsgerichtete Relevanz. Denn ein bisher renditestarker Versicherer hat gegenüber einem renditeschwächeren Anbieter auch bei noch laufenden Verträgen tendenziell höhere Sparkapitalien aufgebaut, die wiederum als Zinsträger für künftige Überschussbeteiligungen der (noch im Bestand befindlichen) Versicherungsnehmer zur Verfügung stehen.

Den abgebildeten Vergangenheitsrenditen liegt ein Mustervertrag zur gemischten Kapitallebensversicherung zugrunde, der drei unterschiedliche Laufzeiten in folgender Ausgestaltung aufweist und zum 31.10.2021 abgelaufen ist.

Mustervertrag: Kapitallebensversicherung (Klassik)

Mann; Journalist; Nichtraucher; Eintrittsalter 30 Jahre; unrabattierter Einzeltarif; jährlich vorschüssige Einzahlung von 1.200 €; 100 % Todesfallschutz.

- Vertragslaufzeit 12 Jahre: Beginn 01.11.2009, Rechnungszins 2,25 %
- Vertragslaufzeit 20 Jahre: Beginn 01.11.2001, Rechnungszins 3,25 %
- Vertragslaufzeit 30 Jahre: Beginn 01.11.1991, Rechnungszins 3,50 %

Bei den unten angegebenen Vorjahreswerten wurde auf analoge Vertrags- und Laufzeitparameter mit den jeweils gültigen Höchstrechnungszinsen abgestellt.

Die Darstellung der Vergangenheitsrenditen basiert auf der gesamten Ablauleistung eines Vertrages. Mit dieser Maßgabe wurde bei der Datenerhebung explizit die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven eingeschlossen, auch soweit sie über eine etwaige Sockelbeteiligung hinausgeht. Die nachfolgende Tabelle zeigt die aktuellen Ergebnisse gesamthaft im Marktdurchschnitt:

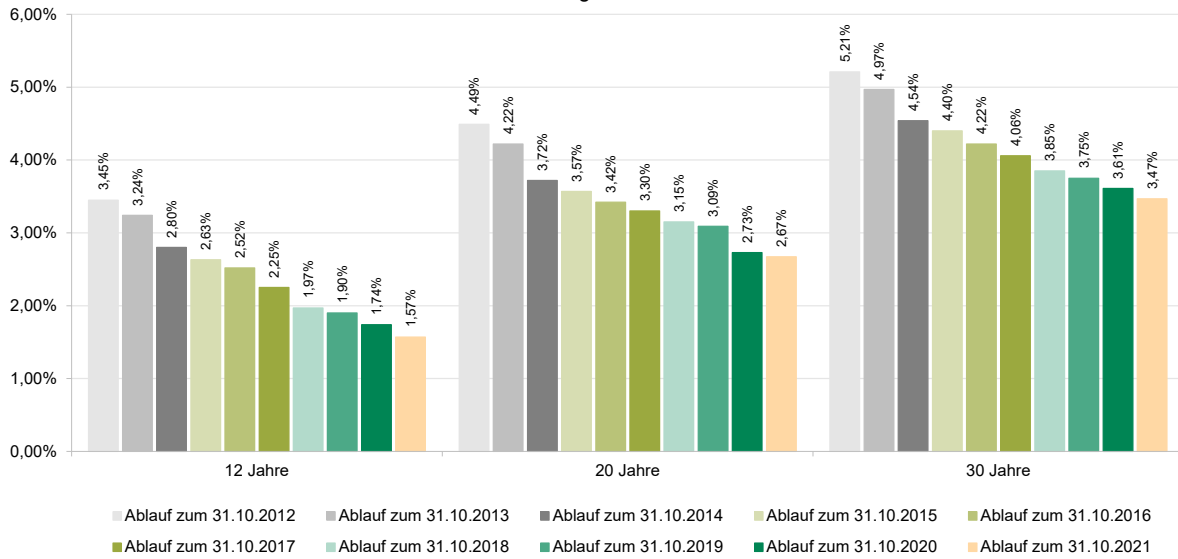
Vergangenheitsrenditen je Laufzeit	12 Jahre	20 Jahre	30 Jahre
Anzahl der betrachteten VU	29	30	28
Marktanteil der betrachteten VU	43,31%	46,14%	44,84%
Arithmetischer Durchschnitt	1,57%	2,67%	3,47%
Gewichteter Durchschnitt	1,65%	2,65%	3,42%
Maximale Rendite	2,86%	3,66%	4,56%
Minimale Rendite	0,40%	1,79%	2,51%
Standardabweichung	0,59%	0,48%	0,53%

Der Vergleich der Ablaufwerte in den unterschiedlichen Laufzeiten offenbart, dass die Rendite von Lebensversicherungen stark mit der Vertragslaufzeit korreliert. Während sie bei langlaufenden Verträgen (30 Jahre) in der Breite des Marktes bei 3,47 % liegt, haben Verträge von mittlerer (20 Jahre) und kurzer Dauer (12 Jahre) zum Teil deutlich niedriger rentiert. Hier kann aufgrund der kurzen Sparphase der Zinseszinsseffekt nur begrenzt wirken. Zudem profitieren diese Verträge aufgrund ihres jungen Abschlusszeitpunktes kaum mehr von den Hochzinsphasen früherer Jahre, so dass vielmehr die niedrigen Überschussdeklarationen der jüngeren Vergangenheit die Vertragsrenditen belasten.

Die Vergangenheitsrendite liegt im Durchschnitt dabei unterhalb des jeweiligen nominalen Garantiezinses (vgl. Daten zum Mustervertrag). 12-jährige Verträge weisen mit einer Standardabweichung von 0,59 % zugleich die höchste Spreizung zwischen den Anbietern auf. Für diese Kurzläufer bewegen sich die erzielten Ablaufrenditen in einer großen Spanne zwischen 0,40 % und 2,86 %. Der Abstand zeigt sehr deutlich, dass die finanzielle Leistungsfähigkeit der Anbieter gerade in der jüngeren Vergangenheit stärker voneinander abweicht.

Im Zeitverlauf (siehe nachstehende Abbildung) ist ein deutlich rückläufiger Trend der Vergangenheitsrenditen festzustellen. Der überproportionale Rückgang im Jahr 2014 ging seinerzeit auf die mit dem LVRG geänderten Rechtsgrundlagen zur Ausschüttung von Bewertungsreserven zurück, wodurch deutlich weniger Bewertungsreserven für auslaufende Verträge ausgeschüttet wurden. Für Verträge mit Ablauf zum 21.10.2021 setzt sich der abnehmende Trend über alle betrachteten Laufzeiten wie erwartet fort.

**Arithmetische Mittelwerte der Vergangenheitsrenditen
unterschiedlicher Laufzeiten in der Kapitallebensversicherung**
– Ablaufstichtage 10/2012 bis 10/2021 –

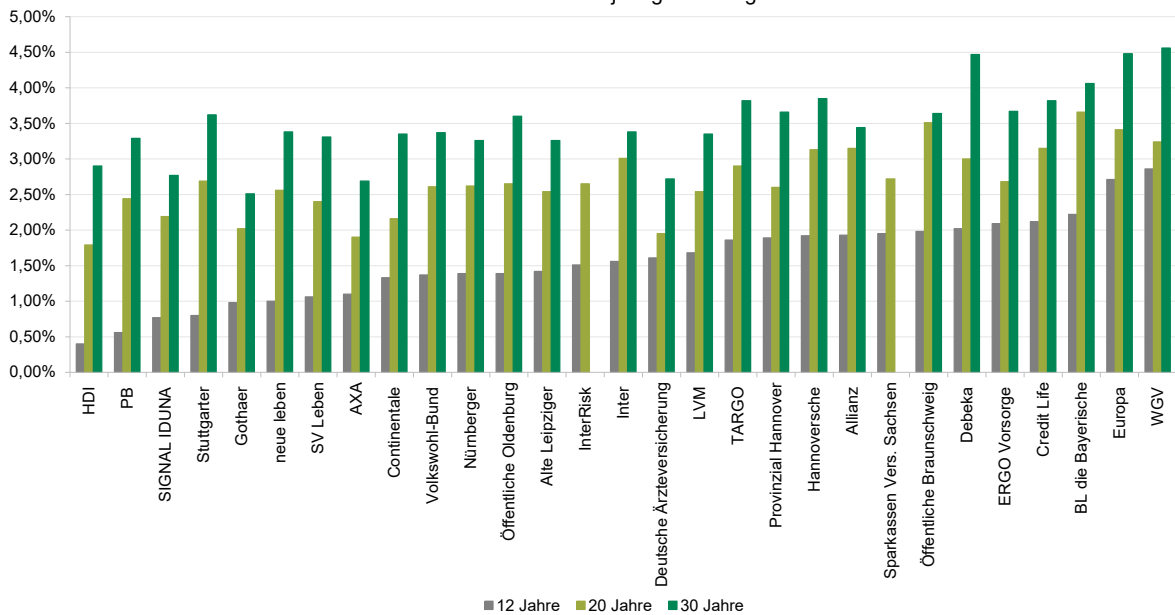


Die großen Renditeunterschiede zwischen den Laufzeiten belegen, dass die lebensversicherungsimmanenten Grundprinzipien des Ausgleichs im Kollektiv und in der Zeit umso besser wirken, je länger die Vertragslaufzeiten gewählt werden. Anders ausgedrückt rechnet sich Lebensversicherungssparen besonders für Kunden, die über viele Jahre vorsorgen und ihren Vertrag auch bis zum Ende durchhalten.

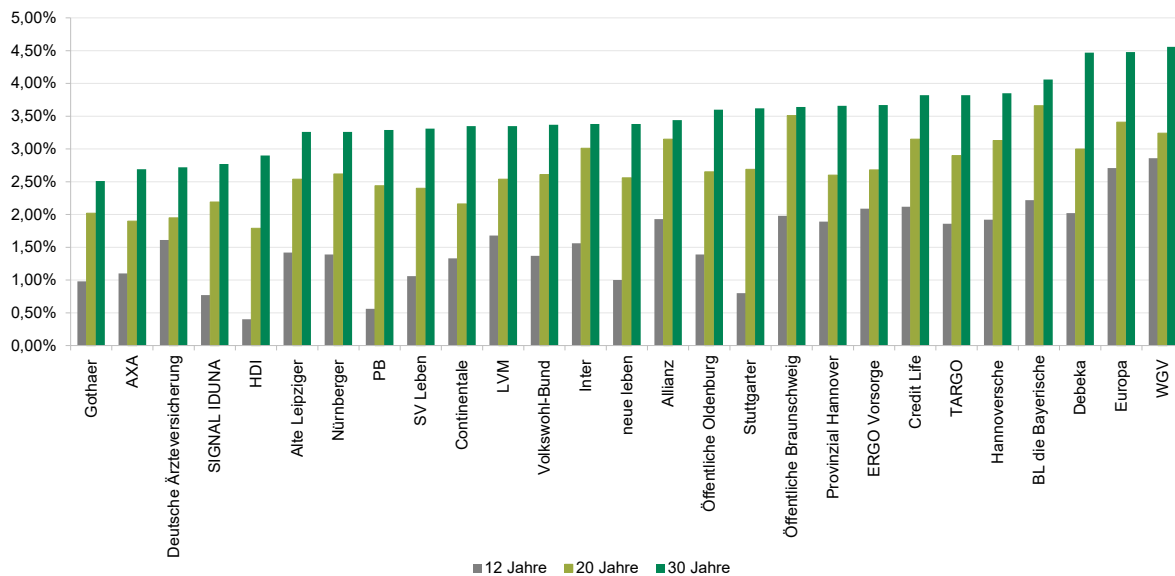
Infolge der rückläufigen Tendenz lassen sich nur noch vier Lebensversicherer identifizieren, die für 30-jährige Verträge zum Ablaufzeitpunkt 10/2021 eine Rendite oberhalb von 4 % p. a. erzielen konnten. Jedoch ist bei dem zugrunde liegenden Mustervertrag zu bedenken, dass es sich um eine gemischte Kapitallebensversicherung handelt, die neben der Erlebensfallleistung auch bereits einen Hinterbliebenenschutz im Todesfall einschließt und insoweit einen Kundennutzen impliziert, der über die reine Renditebetrachtung hinausgeht.

Die folgenden Abbildungen geben die Marktverteilung der einzelnen Versicherer wieder. Sie unterscheiden sich in der Sortierung nach der Vertragslaufzeit (12 Jahre und 30 Jahre).

**Marktverteilung der Vergangenheitsrenditen unterschiedlicher Laufzeiten
zum Vertragsende 31.10.2021**
– sortiert nach 12-jähriger Vertragslaufzeit –



**Marktverteilung der Vergangenheitsrenditen unterschiedlicher Laufzeiten
zum Vertragsende 31.10.2021**
– sortiert nach 30-jähriger Vertragslaufzeit –



Anhand des Vergleichs der beiden vorstehenden Abbildungen wird deutlich, dass sich die Position eines Anbieters im Wettbewerb je nach betrachteter Laufzeit zum Teil verändert. So ergibt sich bei einer Sortierung nach langer Laufzeit (zweite Abbildung) teilweise eine andere Marktreihenfolge als nach kurzer (erste Abbildung).⁴

⁴ Zum Zweck des unmittelbaren Vergleichs über alle Laufzeiten wurden bei der zweiten Abbildung ausschließlich diejenigen Unternehmen berücksichtigt, für die über alle drei Zeitperioden Werte in der Studie vorliegen.

ABGLEICH MIT FONDSPOLICEN

Abweichend zu den zuvor dargestellten Musterrechnungen und Renditebetrachtungen bezieht sich das BaFin-Merkblatt auf Beispielrechnungen bzw. Szenarioanalysen zu Effektivkosten von fondsgebundenen Lebensversicherungen (FLV) mit einer Laufzeit von 30 Jahren gegen laufenden Beitrag.

Bei den dort angesetzten Effektivkostenwerten von 1,64 % und 2,35 % handelt es sich um den Median (1,64 %) und das 75%-Quantil (2,35%) für den Versicherungsmantel und die Anlageoption der jeweils drei meistverkauften Produktkombinationen, die die Lebensversicherungsunternehmen in der BaFin-Abfrage zu Effektivkosten für das Neugeschäft im ersten Halbjahr 2021 angegeben haben (vgl. BaFin-Journal März 2022). Es hatte sich im Übrigen gezeigt, dass es bei allen abgefragten Produkten Anbieter gab, bei denen die Effektivkosten der meistverkauften fondsgebundenen Produkte oberhalb von 4,00 % lagen. Die BaFin berücksichtigt daher in ihrer Simulation auch den Wert von 4,00 %.

Im Gegensatz zum Merkblatt wird in der Untersuchung aus dem Jahr 2021 auch auf Effektivkosten bei klassischen Lebensversicherungen eingegangen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die entsprechenden Ergebnisse. Die entsprechenden Kostensätze decken sich weitgehend mit den Ergebnissen, die Assekurata für klassische Lebensversicherungen vorliegen.

Eintrittsalter (Vertragslaufzeit)*	Fondsgebundene Lebensversicherung			Klassische Lebensversicherung				
	55 (12)	47 (20)	37 (30)	27 (40)	55 (12)	47 (20)	37 (30)	27 (40)
25%-Quantil	2,03%	1,54%	1,30%	1,13%	1,42%	1,23%	1,00%	0,83%
50%-Quantil	2,62%	2,00%	1,64%	1,53%	1,91%	1,48%	1,16%	0,98%
75%-Quantil	3,29%	2,65%	2,35%	2,21%	2,32%	1,73%	1,43%	1,22%
Gewichtetes Mittel	2,66%	2,17%	1,90%	1,75%	1,89%	1,52%	1,28%	1,12%

* Monatsbeitrag von 100 Euro Quelle: BaFin

Effektivkosten von Produkten mit monatlicher Beitragszahlung

Der Vergleich zeigt zum einen, dass je kürzer die Vertragslaufzeit ist, desto höher tendenziell auch die Effektivkosten sind. Zum anderen liegen die Effektivkosten bei fondsgebundenen Produkten im Mittel etwa 60 bis 80 Basispunkte über denen von klassischen Policen.

Im BaFin-Merkblatt werden die Kostensätze in Relation zu den drei Renditeszenarien 2 %, 5 % und 8 % in Beziehung gesetzt, wobei jeweils noch vor und nach dem Mindestrenditeziel von 2 % mittelfristigem Inflationsausgleich unterschieden wird. Vereinfacht lässt sich aus den von der BaFin erfassten Effektivkostenwerten ableiten, dass die Lebensversicherer bei dem zugrunde liegenden Mustervertrag einer fondsgebundenen Police eine jährliche Mindestrendite vor Kosten im Median von 3,64 %, im 75%-Quantil von 4,35 % und in der Spitze von 6,00 % erwirtschaften müssen, damit diese die Anforderung eines angemessenen Kundennutzen erfüllt.

Zur Plausibilisierung dieser Renditeanforderungen ist in der folgenden Tabelle die reale Entwicklung von Investmentfonds in fondsgebundenen Lebensversicherungen dargestellt. Hierzu wurden die Fonds (inkl. ETFs) des jeweils neugeschäftsstärksten Tarifs im Neugeschäft der 3. Schicht von insgesamt 31 Versicherungsunternehmen herangezogen, wie sie im Rahmen der Untersuchung zum Fonds-Tacho 2022 an Assekurata gemeldet wurden.⁵ Die Daten wurden auf den Stichtag 31.12.2022 aktualisiert. Sie bilden den Durchschnitt verschiedener Fondskategorien sowie des gesamten Fondsangebots (1.322 Fonds) ab. Das Fondsspektrum, das Versicherer im Rahmen der FLV anbieten, ist damit durchaus breit.

⁵ Die Ergebnisse wurden veröffentlicht im Handelsblatt, „Geldanlage - Offensiv gegen die Inflation“, Ausgabe vom 22.09.2022. Sie sind ebenfalls online verfügbar unter <https://www.handelsblatt.com/finanzen/vorsorge/altersvorsorge-sparen/altersvorsorge-das-sind-die-besten-fondsgebundenen-rentenversicherungen/28695648.html> (Abruf am 06.01.2023).

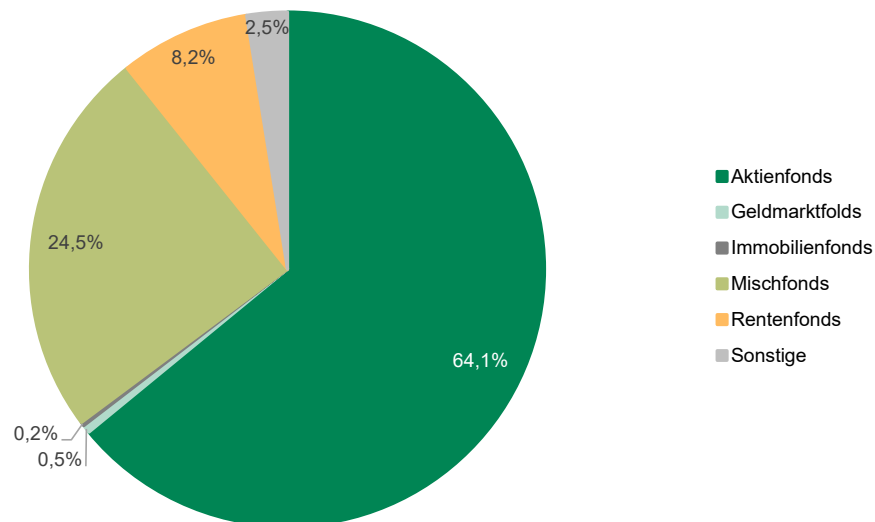
Neben der annualisierten Performance ist auch die Volatilität – jeweils für 3-, 5- und 10-jährige Anlagezeiträume – sowie die Total Expense Ratio (TER) dargestellt.

Fonds in Fondspolice: Kennzahlen nach Kategorien							
	Performance (%)			Volatilität (%)			TER (%)
	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
Aktienfonds Europa	2,31	4,14	7,02	19,96	17,25	14,66	1,05
Aktienfonds Deutschland	-0,78	-0,41	5,92	24,57	20,99	17,91	1,08
Aktienfonds Nordamerika	7,05	10,01	13,07	21,49	19,00	15,84	0,95
Aktienfonds Emerging Markets	-2,18	0,50	3,83	18,86	16,77	14,81	1,11
Aktienfonds Global	4,88	6,79	9,42	18,08	16,15	13,87	1,30
Mischfonds	0,06	1,44	3,56	10,49	9,18	8,03	1,32
Rentenfonds	-3,52	-1,17	0,89	6,92	5,79	5,05	0,66
Gesamt (alle Fonds)	1,66	3,46	5,93	15,79	13,85	12,14	1,12

Im Ergebnis ist festzustellen, dass die Renditen der Fonds je nach Anlageschwerpunkt deutlich voneinander abweichen. Höhere Renditen lassen sich vor allem mit Aktienfonds realisieren. Diese gehen augenscheinlich mit deutlich höheren Volatilitäten einher. Zudem gibt es zwischen den Anlagesegumenten im Aktienbereich auffällige Performance-Unterschiede, wie sie sich aktuell beispielsweise zwischen der Kategorie Aktienfonds Deutschland und Aktienfonds Nordamerika offenbaren. Demgegenüber leidet die Performance von Rentenfonds stark unter dem jüngsten Zinsaufschwung.

Laut den Erhebungsdaten fließen knapp zwei Drittel der Kundengelder in Aktienfonds:

Fonds in Fondspolice: Verteilung Investmentvolumen nach Fondskategorien



Ergänzend sind nachfolgend die durchschnittlichen Renditen pro Jahr über einen Zeitraum von 10, 15, 20 und 30 Jahren für die drei Indizes DAX, MSCI World und S&P 500 aufgeführt.

	31.12.2012 bis 31.12.2022 10 Jahre (%)	31.12.2007 bis 31.12.2022 15 Jahre (%)	31.12.2002 bis 31.12.2022 20 Jahre (%)	31.12.1992 bis 31.12.2022 30 Jahre (%)
DAX 30 TR	6,22	3,70	8,17	7,60
MSCI World TR EUR	11,77	8,23	8,66	
S&P 500 TR	14,96	11,10	9,70	

Quelle: Lipper, eigene Auswertung

Grundsätzlich lässt sich an den dargestellten Renditeauswertungen aufzeigen, dass Investmentfonds die von der BaFin aufgestellten Renditeziele erfüllen können. Dies trifft vor allem auf Aktienfonds zu, deren Vergangenheitsrenditen zeigen, dass dies auch bei höheren Kosten möglich ist, wenn Versicherungs- und Fondskosten zusammenwirken. Somit wird an den Fonds- bzw. Index-Renditen deutlich, dass eine unterschiedliche Auswahl auch zu signifikant abweichenden Ergebnissen führen kann. Die konkrete Auswahl und die laufende Überwachung der Fonds sind für die Erreichung von Renditezielen somit elementar. Hier bedarf es für viele Versicherungsnehmer einer professionellen Beratung und Betreuung.

Größere Kurseinbrüche, wie sie bei Aktienfonds regelmäßig und bei Rentenfonds in besonderen Marktphasen auftreten können, laufen der Risikoaversion vieler Versicherungskunden zuwider. Daher sind auch die am Markt angebotenen Fondspolizen vielfach mit Kapitalgarantien versehen und reihen sich als „Mischformen“ zwischen Klassik und FLV ein. Zugleich zeigt dies, dass sich der Kundennutzen nicht allein an der Rendite festmachen lässt.

ZUSAMMENFASSUNG

- Ein angemessener Kundennutzen bei Produkten der Altersvorsorge setzt nach den Anforderungen des Merkblatts voraus, dass die Produkte mit hinreichender Wahrscheinlichkeit eine Rendite nach Kosten erzielen, die über einer begründeten langfristigen Inflationserwartung liegt („realer Anlageerfolg“).
- Die Anlehnung an die EZB-Zielmarke für eine angemessenen Kundenrendite ist dabei grundsätzlich nachvollziehbar.
- Untersuchungen für klassische Policen zeigen aber, dass eine reale Effektivrendite von 2 % kein unambitioniertes Ziel ist. Viele Policen konnten das Ziel im langjährigen Niedrigzinsumfeld nicht (mehr) erfüllen. Dies betrifft sowohl Vergangenheitsrenditen mit kürzerer Vertragslaufzeit als auch aktuelle Modellrechnungen für die Zukunft.
- Das Neugeschäft verlagert sich daher sukzessive auf fondsgebundene Versicherungen mit Aussicht auf eine höhere Rendite. Auf diese zielt auch das Merkblatt im Besonderen ab.
- Kapitalbildende Lebensversicherungen unterscheiden sich signifikant im Hinblick auf die inhärenten Garantien. Während reine fondsgebundene Lebensversicherungen keine Garantie der eingezahlten Beiträge aufweisen, zeichnet die Produkte der Klassik ein (relativ) hohes Garantieniveau aus. In der Neuen Klassik und hybriden Konzepten gibt es daneben eine breite Vielfalt an Garantievarianten. Die pauschale Mindestrendite von 2 % ignoriert das unterschiedliche Garantieniveau und damit auch den dafür zu zahlenden Preis. Diese Vereinfachung ist nicht sachgerecht.
- Kapitalbildende Lebensversicherungen enthalten typischerweise biometrische Absicherungsmerkmale, die sich nicht an Renditegrößen messen lassen, aber unzweifelhaft einen Kundennutzen stiften. Hier bleibt das Merkblatt unspezifisch. Die Formulierung einer Mindestrendite als Kundennutzen wirft daher Fragen hinsichtlich des Gesamtnutzenprofils von kapitalbildenden Lebensversicherungen auf.
- Unsystematisch erscheint die Fokussierung einer Minderrendite auf den Einflussfaktor Vertriebskosten. Diese haben sicherlich einen Einfluss, sind aber nicht der alleinige Treiber von Minderrenditen. Insbesondere der Einfluss der Kapitalanlage bleibt unberücksichtigt.
- Mit Aktienfonds lassen sich langfristig Renditen erzielen, die auch bei höheren Kosten die Vorgaben für eine angemessenen Kundenrendite (theoretisch) erfüllen können. Dafür ist die konkrete Auswahl und die laufende Überwachung der Fonds entscheidend. Hier bedarf es für viele Versicherungsnehmer einer professionellen Beratung und Betreuung.
- Fondsgebundene Versicherungen weisen tendenziell höhere Effektivkosten aus als klassische Tarife. Dem kann ein höherer Informations- und Beratungsaufwand beim Verkauf dieser Produkte zugrunde liegen, aber auch ein entsprechender Kundennutzen gegenüber stehen. Die Produkthanbieter haben dies zu prüfen.

- Reaktionsmöglichkeiten haben die Anbieter jedoch nicht nur auf der Kostenseite, sondern auch auf Seiten des Fondscontrollings. Der Stellenwert der Anlagebetreuung während der Vertragslaufzeit dürfte und sollte zunehmen.

Köln, den 09.01.2023

Lars Heermann

Dr. Reiner Will