

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Continentale-Studie 2023	Seite 6
Fondspolicenbestand 2022	Seite 8
Transparente Versicherungsbedingungen	Seite 9
Kapitalbildung: Die Bedeutung von Zins, Kosten und Zeit	Seite 11

Kurzmeldungen

Weniger Erwerbsminderungspensionen in Österreich

Die Zahl der **Pensionen wegen geminderter Arbeitsfähigkeit oder dauernder Erwerbsunfähigkeit** ist in **Österreich** weiter zurückgegangen. **Ende 2022** wurden weniger als 126.000 Pensionen ausgezahlt; im Jahr 2015 waren es noch mehr als 170.000. Das hat **Statistik Austria** auf Basis von Daten des Hauptverbandes der Sozialversicherungsträger berichtet. Immerhin fast 18% der Pensionen entfielen auf **Menschen im Alter von weniger als 50 Jahren**. Auch die **Zahl der Pensionszugänge** war in 2022 rückläufig und lag knapp unter 13.000. **Häufigste Ursache für eine Pension sind „psychiatrische Krankheiten“ mit 29,7% und „Krankheiten von Skelett, Muskeln und Bindegewebe“ mit 20,9%. Krankheiten des Nervensystems folgen mit 7,2% auf dem dritten Rang.** Alle anderen Ursachen kommen auf einen Anteil von deutlich weniger als 5%.

Kritik an der Politik

Der **Vorstandsvorsitzende der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG (MunichRe), Dr. Joachim Wenning**, übte im Rahmen der Berichterstattung über die Konzernentwicklung **harsche Kritik an der Politik in Deutschland**. In der Vergangenheit habe Deutschland aufgrund seiner hohen Innovationskraft und wenigen Streiks trotz „nicht sonderlich attraktiver Unternehmensbesteuerung“ eine **hohe Wettbewerbsfähigkeit gehabt**. Bedingt durch das politische Handeln, seien jedoch **viele der einstigen Standortvorteile eingebüßt** worden. Einige der jüngsten politischen Initiativen, wie bspw. zur Finanzberichterstattung, zum Umweltschutz oder zur Cybersicherheit, seien durchaus vernünftig gewesen. **Es hapere jedoch immer öfter an der Umsetzung. Konkret nannte Wenning die „unverhältnismäßigen Berichtspflichten“, die niemandem nutzten, aber viel Zeit und Geld kosteten.**

Aufgrund **fehlender europäischer und internationaler Standardisierung** müssten diese zudem gleich mehrfach erstattet werden. **In Richtung Bundesregierung warnte er vor der weiteren Abwanderung von Investitionen.**

Volkswahl Bund passt FONDS FITTERY an

Die **Volkswahl Bund Lebensversicherung a. G.** hat ihre **fondsgebundene Rentenversicherung FONDS FITTERY** überarbeitet. Bei dem Produkt bespart der Kunde eine von **sieben vordefinierten Fondsboxen, die wiederum ausschließlich aus ETFs bestehen.** Die Fondsboxen werden aktiv gemanagt, so dass die gewählte Box immer zur Anlagestrategie des Kunden passt. Für Einmalbeiträge steht jetzt ein **Startmanagement** zur Verfügung. Der Beitrag kann ganz oder zu 50% in einem Geldmarktfonds angelegt werden und wird dann sukzessive in die Zielbox umgeschichtet. **Zuzahlungen** sind bis zu 500.000 Euro möglich. Bis zu 20.000 Euro können aus dem Vertrag **entnommen** werden. Im Rahmen eines neuen **Zielmanagements** wird der Aktienanteil kontinuierlich abgesenkt und jährlich automatisch in sicherheitsorientierte Fondsboxen umgeschichtet. Der Kunde kann sich jetzt auch für einen **fondsgebundenen Rentenbezug** entscheiden.

vzbv macht fanatischen Verbraucherlobbyismus?

Der **verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv)** hat sich einmal mehr **zu einem möglichen Provisionsverbot** geäußert und dabei **weitestgehend „Fake news“** verbreitet. Unter dem Titel *„Fehlverkäufe bei Finanzanlagen stoppen – das Provisionsverbot endlich einführen“* heißt es u. a.: *„Das Provisionsverbot ist sowohl in den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich ein Erfolgsmodell.“* Als **Beleg für die Aussage zieht die vzbv ein eigenes Positionspapier aus dem Jahre 2019** heran. Inzwischen hat vor allem die sog. **Kantar-Studie**, auf die sich auch die sicher nicht gerade als provisionsfreundliche bekannte **EU-Kommission** bezieht, ergeben: *„Im Vereinigten Königreich und in den Niederlanden hat sich der Zugang zur Beratung tatsächlich verschlechtert.“* Die **britische Finanzaufsicht FCA** hat dazu festgestellt, dass die **britischen Verbraucher „weitgehend auf dem Markt für traditionelle Finanzberatung ausgeschlossen“** sind. Im Hinblick auf die **öffentliche Finanzierung der vzbv** nimmt **kapital-markt-intern** bei der Beurteilung der Aussagen der vermeintlichen Verbraucherschützer kein Blatt vor den Mund. *„Wir ... halten dies für maximal unseriös bzw. einen mittelschweren verbraucherpolitischen Skandal, der inzwischen kein Kavaliersdelikt mehr ist und auch mittlerweile über fanatischen Verbraucherlobbyismus hinausgeht.“*

Landeslebenshilfe geht in den Run-Off

Der **Landeslebenshilfe Versicherungsverein a. G. (LLH)** geht in den **externen Run-Off**. Der Bestand von 11.000 Verträgen mit Kapitalanlagen in Höhe von etwa 150 Mio. Euro wird von der **Frankfurter Leben** übernommen. Nach Aussagen des **Versicherungsmonitors erhält die LLH keinen Kaufpreis, vielmehr muss die Schwestergesellschaft Landeskrankenkasse (LKH) der Frankfurter Leben Geld**

mitgeben. Für die Kunden ändert sich nichts, **die Versicherungsverträge werden unverändert weitergeführt.** Die **Genehmigung** der Mitgliederversammlung der **LLH steht** allerdings ebenso **noch aus** wie die Genehmigung durch die **BaFin.** Die **Frankfurter Leben** gehört zur **Frankfurter Leben-Gruppe,** die sich als **spezialisierte Konsolidierungsplattform im Bereich der Lebensversicherung und Altersvorsorge** sieht.

Aktive ETFs

Einer **Analyse der Ratingagentur Scope** zufolge werden **aktive ETFs immer beliebter.** Gegenüber dem Juli 2022 ist das verwaltete Vermögen um 45% auf 26 Mrd. Euro gestiegen. **Die Zahl der aktiven ETFs hat sich von 50 auf 62 erhöht.** *„Die Produkte vereinen die Vorteile von klassischen aktiven Fonds wie Flexibilität, Outperformancepotenzial und die von ETFs wie Kosteneffizienz, Transparenz und Handelbarkeit.“* erklärte **André Härtel, Analyst und Studienautor bei Scope.** Die Fonds würden **entweder von einem Fondsmanager aktiv gesteuert oder basierten auf eigens entwickelten Indizes.** Die in **Deutschland** verfügbaren **62 Produkte** stammen von insgesamt zwölf Anbietern, darunter bspw. **Pimco, Fidelity oder J.P. Morgan.** Jüngst haben auch **abrdn und AXA IM** entsprechende Produkte eingeführt. Regional liegt der **Anlageschwerpunkt nach Angaben von Scope derzeit auf Aktien Nordamerika.** *„Neben US-Aktienprodukten schlagen sich renditetechnisch auch Dividenden-ETFs sehr gut.“* ergänzte **Härtel.**

Inflation bleibt hoch

Das **Statistische Bundesamt** hat **Anfang September** in einer Pressemeldung zahlreiche **Informationen rund um das Thema Inflation** veröffentlicht. Demnach betrug im **August** – gemessen an der Veränderung des **Verbraucherpreisindex (VPI)** – die **Inflationsrate in Deutschland 6,1%.** **Ruth Brand, Präsidentin des Statistischen Bundesamtes,** kommentiert die Meldung so: *„Die Inflationsrate bleibt damit weiterhin auf einem hohen Niveau. Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln und Energie liegen oberhalb der Gesamtteuerung und halten die Inflationsrate hoch.“* Die **Preise für Energieprodukte** lagen im August sogar 8,3% über dem Vorjahresniveau. Besonders die **Verteuerung des Stroms** in Höhe von 16,6% im Vergleich zum Vorjahr schlug hier zu Buche. Feste Brennstoffe und leichtes Heizöl hingegen haben sich verbilligt. Der **Preisaufrieb für Nahrungsmittel** hat sich zwar etwas verlangsamt, allerdings lagen die Preise im August immer noch um 9% über denen des Vorjahres. Mit Preissteigerungen von z. T. deutlich über 10% waren Zucker, Marmelade, Honig, Süßwaren, Brot- und Getreideerzeugnisse, Gemüse sowie Fisch, Fischwaren und Meeresfrüchte besonders betroffen.

Rückgang bei österreichischen Lebensversicherern

Im **ersten Halbjahr 2023** gingen die **Prämieneinnahmen der österreichischen Lebensversicherer** um ca. 7,7% auf 2,6 Mrd. Euro zurück. Das ist dem aktuellen **Quartalsbericht der österreichischen**

Finanzaufsicht (FMA) zu entnehmen. Nach Recherchen von **FONDS professionell** wäre dies das **schwächste erste Halbjahr seit mindestens einem Jahrzehnt**. Vor allem das **Geschäft mit fonds- und indexgebundenen Versicherungen** lief schlecht und ging um 14,5% zurück. Gemessen am **Prämienvolumen der Versicherungsbranche insgesamt** kommen die **Lebensversicherer in Österreich** auf einen Anteil von nur noch auf 22%. Vor zehn Jahren waren es noch 39%. Aussagen der **FMA** zufolge hat sich jedoch die **Ertragslage im Segment Leben deutlich verbessert**. Während die Branche in **Deutschland** inzwischen mit mehr oder weniger hohen **stillen Lasten** zu kämpfen hat, kommen die **Österreicher auf stille Reserven** in den Kapitalanlagen in Höhe von gut 12 Mrd. Euro. Die **Solvabilitätsquoten** liegen bei 9 von 10 Versicherern zur Jahresmitte bei mehr als 200%.

Wholelife-Police der Liechtenstein Life

Die **Liechtenstein Life Assurance AG** mit Sitz in **Ruggell** hat mit dem Tarif **Liechtenstein Life Wealth** eine **Wholelife-Versicherung** eingeführt, die sich speziell an Kunden richtet, die einerseits **Vermögen ansparen und andererseits steueroptimiert auf Erben übertragen** wollen. Es handelt sich um eine **langlaufende, fondsgebundene Versicherung**, die sich individuell konfigurieren lässt. Die Leistung des **Wholelife-Tarifs** fließt im **Todesfall** nicht in die Erbmasse. Bedarfsweise kann auch eine **Term Fix-Option** vereinbart werden. Das Produkt ist sowohl gegen **laufende als auch einmalige Beitragszahlung** abschließbar. Es können **bis zu zwei Versicherungsnehmer bzw. versicherte Personen** berücksichtigt werden. Das **Eintrittsalter** ist bis zum 92. Lebensjahr möglich, für das **Endalter** ist das 104. Lebensjahr vorgesehen. **Stephan Bruckner, Senior Sales Representative der Liechtenstein Life**, erklärte Konzept und Zielgruppen so: „Wir freuen uns, mit Liechtenstein Life Wealth einen der derzeit flexibelsten Tarife im Bereich Erben und Schenken im deutschen Markt vorzustellen. Damit haben Vermittler nicht nur eine optimale Lösung für die Vermögens- und Nachlassplanung ihrer Kunden an der Hand. Mit einer versierten Generationenberatung können sie sich auch im zunehmenden Wettbewerb von anderen Mitbewerbern abheben und den eigenen Bestand zukunftssicher aufstellen.“

Online-Abschlüsse ohne Relevanz für die Lebensversicherung

Der **Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)** hat eine **Abfrage zum Thema Online-Abschlüsse im Versicherungsvertrieb** bei den sog. Vertriebsgremien durchgeführt. Demnach ist der **Anteil der online abgeschlossenen Privatkunden-Verträge** zwar von 15,1% auf 16,3% gestiegen. Allerdings entfielen im Durchschnitt der letzten drei Jahre fast die Hälfte aller digitalen Abschlüsse auf die **KfZ-Versicherung**. Für die **Schaden- und Unfallversicherung** spielt das **Annex- oder auch Embedded-Insurance-Geschäft** eine besondere Rolle, erklärte **GDV-Hauptgeschäftsführer Jörg Asmussen**. Dabei handelt es sich um Versicherungen, die **beim Online-Shopping zusammen mit Konsumgütern** gekauft werden, bspw. Garantieverlängerungen. **In der Lebensversicherung ist der ohnehin niedrige Anteil der Online-Abschlüsse von 2,8% auf 2,7% weiter zurückgegangen**. Gemessen am Beitragsvolumen war ein Rückgang von 2,3% auf 1,9% zu verzeichnen.

Invertierte Zinsstrukturkurve

Eine (alte) **Grundregel der Kapitalmärkte** sagt, dass Investoren **für eine längere Kapitalbindung durch höhere Zinsen** entschädigt werden. Das gilt derzeit allerdings nur bedingt, wie **Sebastian Dörr, Kapitalmarktanalyst bei HQ Trust**, kürzlich ausführte. Er hatte für **35 Industrie- und Schwellenländer** den aktuellen **Abstand zwischen den 10-Jahres- und den 1-Jahres-Zinsen** berechnet. Als Normalfall galt lange Zeit eine positive Differenz; **liegen die langfristigen Zinsen unter den kurzfristigen, so spricht man von einer invertierten Zins- (struktur-) kurve**. Derzeit konnte er nur für 13 der untersuchten 35 Länder eine positive Differenz feststellen. Eine inverse Zinsstrukturkurve weisen bspw. Deutschland, die USA, Neuseeland, Taiwan oder Hongkong auf. Auch innerhalb der Eurozone sind die Unterschiede beachtlich. In **Deutschland und den Niederlanden** liegen die Kurzläufer rund einen Prozentpunkt höher als die Langläufer. In **Italien** liegen die Langläufer um 0,5% Prozentpunkte über den einjährigen Anleihen. **Inverse Zinskurven können sich bspw. dann entwickeln, wenn am Kapitalmarkt auf lange Sicht mit sinkenden Zinssätzen gerechnet wird**. Sie spiegeln häufig die Befürchtung einer zukünftig schwächeren Wirtschaft wider.

IMPRESSUM:
infinma news 09 / 2023

Herausgeber:
infinma
Institut für Finanz-Markt-Analyse
GmbH
Max-Planck-Str. 38
50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0
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.

Continentale-Studie 2023

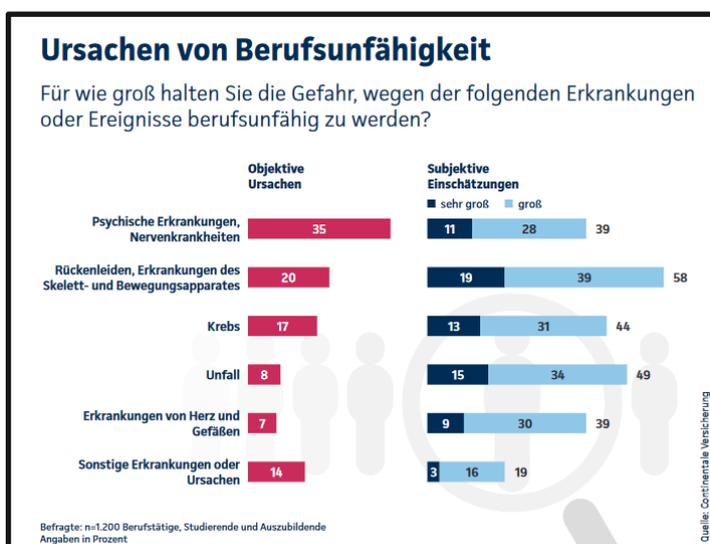
„*Continentale-Studie 2023 Absicherung der Arbeitskraft – (K)ein Thema in der Bevölkerung*“, so lautet der Titel der **aktuellen repräsentativen Bevölkerungsbefragung der Continentale Versicherung in Zusammenarbeit mit HEUTE UND MORGEN**. Derzeit hat sich in **Deutschland** nur **etwa jeder Dritte im Alter zwischen 18 und 60 Jahren** (privat) gegen das Risiko des Verlustes der **Arbeitskraft abgesichert**. Die Studie ging u. a. der Frage nach, warum das Absicherungs niveau (immer noch) so niedrig ist.



Die Übersicht über die **Gründe einer fehlenden Absicherung** zeigen mehrere Dinge sehr deutlich: Die **Berufsunfähigkeitsversicherung** erscheint fast drei Vierteln der Befragten als **zu teuer**. Diese Einschätzung wird sicher auch durch die Berichterstattung in den Medien gestützt, in der die (zu) hohen Preise der BU regelmäßig kritisiert werden. Daneben zeigt sich aber auch, dass ganz offensichtlich immer noch **erhebliche Informationsdefizite** zu dem Thema bestehen. So

wird i. d. R. **das Risiko, selber berufs unfähig zu werden, deutlich unterschätzt**. Nicht einmal ein Viertel sieht für sich ein großes oder sehr großes Risiko berufs unfähig zu werden. Zudem glauben jeweils ungefähr ein Drittel der Befragten, bereits **anderweitig vorgesorgt zu haben und / oder durch Familienangehörige bzw. den Partner abgesichert** zu sein. Wenn inzwischen mehr als die Hälfte der Berufstätigen Geld lieber für andere Dinge ausgeben wollen, dann dürfte dies eine unmittelbare **Auswirkung der hohen Inflation** sein, die wir seit einiger Zeit haben.

Betrachtet man die Frage zu den **Ursachen von Berufsunfähigkeit**, dann zeigt sich das **verbesserungswürdige Informationsniveau** der Bevölkerung ganz deutlich. Während inzwischen die Bedeutung **psychischer Erkrankungen** recht realistisch eingeschätzt wird, werden weitere BU-Ursachen wie bspw. **Erkrankungen des Skelett- und Bewegungsapparates, Krebs und Herzerkrankungen, vor allem aber Unfälle**, im Hinblick auf Ihre Bedeutung als BU-Ursache deutlich überschätzt.



Ziemlich falsch eingeschätzt wird auch die Leistungsbereitschaft der Versicherer. So schätzten die Teilnehmer der Befragung die Leistungsquote mit durchschnittlich nur 45%. **Tatsächlich werden branchenweit hingegen etwa 80% aller BU-Leistungsanträge angenommen**; drei Viertel der Befragten haben diese Quote unterschätzt. Das häufig gehörte **KO-Argument gegen eine Berufsunfähigkeitsversicherung**, „Die Versicherer leisten ja ohnehin nicht.“, wird also durch die Befragung eindrucksvoll bestätigt; unabhängig davon, ob es zutreffend ist oder nicht.

Die vielen Informationsdefizite bieten jedem Makler und Vermittler also zahlreiche Ansatzpunkte für eine BU-Beratung. Diese Aussage ist auch vor dem Hintergrund interessant, dass deutlich mehr als die Hälfte aller Befragten den **Versicherungsvermittler als bevorzugten Abschlussweg** genannt hat. Dazu korrespondiert der Anteil von gut 40% für den **Versicherungsvermittler als bevorzugte Informationsquelle**. Die Bedeutung der persönlichen Beratung bzw. des persönlichen Kontaktes beim Abschluss ist also durchaus gegeben.

Dr. Helmut Hofmeier, Vorstand Leben der der Continentale Versicherung, hat die **Studienergebnisse u. a. so kommentiert:**

- „Das etwas ausgeprägtere Bewusstsein führt aber nicht dazu, dass die Menschen auch vorsorgen“.
- „Dabei ist objektiv betrachtet die Gefahr, im Lauf des Berufslebens berufsunfähig zu werden, sehr hoch.“¹
- „Die Gründe für die mangelnde Vorsorge sind vielfältig“.
- „Die junge Zielgruppe ist insgesamt stärker sensibilisiert für das Thema der Absicherung der Arbeitskraft. Das zeigt sich zum Beispiel auch daran, dass sie häufiger wissen, dass psychische Erkrankungen die Hauptursache einer Berufsunfähigkeit sind. Gleichzeitig sind sie seltener informiert. Hier liegt also großes Potenzial für den Vermittler. Besonders, weil der Vermittler beim Thema Beratung und Versicherungsabschluss für die Befragten eine wichtige Rolle spielt.“
- „Der persönliche Kontakt hat einen hohen Stellenwert. Hier wird die Relevanz des Vermittlers deutlich. Deshalb sind die Ergebnisse unserer Continentale-Studie auch als ein Anreiz für Vermittler zu sehen, das Thema Absicherung der Arbeitskraft noch öfter auf den Beratungstisch zu bringen.“

Die **Marktforscher von HEUTE UND MORGEN** befragten im **Juli 2023** online 1.200 Personen im Alter von 18 bis 60 Jahren. Die Ergebnisse sind repräsentativ für die berufstätige Bevölkerung Deutschlands sowie für Menschen, die noch vor dem Eintritt in ihr Berufsleben stehen (Auszubildende/Studierende). Bereits seit dem Jahr 2000 erscheinen die **Continentale-Studien**, die sich traditionellerweise mit aktuellen Fragen zum Gesundheitswissen befasst haben. **Das Thema Berufsunfähigkeit wurde als Sonderreihe auch in den Jahren 2008, 2011 und 2019** bereits behandelt.

¹ Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft hat analysiert, dass durchschnittlich jeder vierte Arbeitnehmer mindestens einmal in seinem Leben von Berufsunfähigkeit betroffen ist.

Fondspolicenbestand 2022

Das **Geschäftsjahr 2022** war **kein gutes Jahr für die Bestände an Fondspolicen bei den Lebensversicherern**. Die **Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen**, also das im Rahmen von Fondspolicen bzw. Fonds **angesparte Kapital**, gingen um 11,1% bzw. 19,2 Mrd. Euro zurück. Insgesamt betrug die **Kapitalanlagen für die FLV Ende des Jahres 2022** noch 153,9 Mrd. Euro nach 173,1 Mrd. im Jahr 2021.

Die Kritiker der Lebensversicherung würden vermutlich reflexartig mit dem hohen Storno argumentieren, dem die Lebensversicherungsbestände vermeintlich grundsätzlich unterliegen. Allerdings lag die **Stornoquote gemessen an den laufenden Beiträgen der Fondspolicen** in 2022 bei relativ moderaten 5,6%.

Gerade bei den fondsgebundenen Versicherungen spielen jedoch naturgemäß die **(Börsen-) Kurse der einzelnen Fonds eine große Rolle**. Diese dürften in der überwiegenden Anzahl Ende 2022, z. T. deutlich, unter denen des Vorjahres gelegen haben. So verlor der DAX im Laufe des Jahres 12,3%, der MSCI World musste ein Minus von 14,2% hinnehmen.

Der **Rückgang im vorhandenen Fondsvolumen** dürfte somit auf mindestens zwei Effekte zurückzuführen sein: **Storno und Wertverlust**. Hinzu kommen natürlich auch noch die **regulären Abläufe** von Versicherungen, die ja ebenfalls dazu führen, dass angesparte Gelder aus dem Bestand abfließen.

Schaut man sich die **Entwicklung bei den einzelnen Gesellschaften** an, dann lässt sich feststellen, dass diese sehr unterschiedlich gewesen ist. Bei 14 Unternehmen ist das vorhandene Fondsvolumen angewachsen, bei einem blieb es gleich und bei den übrigen 55 ist es z. T. deutlich zurückgegangen. Die **Allianz** verbuchte einen Zuwachs von knapp 1,6 Mrd. Euro, bei der **Debeka** waren es 396 Mio. Euro und bei **der Bayerischen** knapp 100 Mio. Euro. Die **Generali** musste ein Minus von knapp 4 Mrd. Euro hinnehmen, bei der **Zurich** lag der Rückgang bei etwa 3,6 Mrd. Euro und bei der **Heidelberger Leben** waren es 1,9 Mrd. Euro.

Prozentual gesehen verbuchte die **Inter** mit 19,3% den höchsten Zuwachs. Die **Debeka** kam auf ein Plus von 18,1% und die **Allianz** auf 18,0%. Den größten prozentualen Einbruch berichtete die **VPV** mit -31,5%. Die **Frankfurt Münchener** kam auf -27,3% und die **Signal Iduna a. G.** auf -23,7%.

Über alle Anbieter hinweg sind es knapp **13.600 einzelnen Fondspositionen**, in die mehr oder weniger viel Kundengelder geflossen sind. Im Vorjahr waren es etwa 12.800 Einzelpositionen. Darunter waren ca. **6.900 Fonds, die als nachhaltig entsprechend Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung** klassifiziert wurde. Im Jahr davor waren es ungefähr 6.600. **Der Anteil der nachhaltigen Fonds beträgt gemessen an der Anzahl 50,5%, nach 51,3% im Vorjahr**. Die Zahlen bestätigen im Hinblick auf Nachhaltigkeit zwei Dinge: Zum einen **verändern sich Lebensversicherungsbestände im Zeitablauf relativ langsam**. Zum anderen ist **Nachhaltigkeit keineswegs ein Selbstläufer**. Insofern ist es ein durchaus beschwerlicher Weg, den Anteil nachhaltiger Fonds und das angesparte Volumen der nachhaltigen Fonds zu erhöhen.

Transparente Versicherungsbedingungen

Immer wieder stehen die **Versicherungsbedingungen im Zentrum der Kritik**, vor allem von **Medien und Verbraucherschützern**. Diese seien **schwer zu verstehen, zu umständlich formuliert** u. ä. Wahlweise sind die Bedingungen dem einen zu lang, dem anderen zu kurz und der nächste stört sich an vermeintlich unbestimmten Begriffen. In diesem Zusammenhang erscheint es durchaus angebracht zu sein, **eine Lanze für mehr Transparenz** zu brechen.

Als Beispiel bieten sich in diesem Zusammenhang die **Meldefristen in der Berufsunfähigkeitsversicherung** an. In der Vergangenheit hieß es zunächst, der Versicherungsfall muss unverzüglich gemeldet werden. Später haben einige Gesellschaften Meldefristen von 3 Jahren eingeführt. Bei der aktuellen Auswertung der **Marktstandards in der BU hat infinma 439 Tarife analysiert**. In 209 dieser Tarife findet sich inzwischen **kein Hinweis mehr auf eine Meldefrist**. Es ist also auch Sicht des Versicherers für die Anerkennung der BU nicht erheblich, wann diese gemeldet wird.

Es gibt aber mittlerweile auch **170 Tarif in denen dieser Umstand explizit beschrieben** wird. D. h., diese Gesellschaften verzichten ausdrücklich auf eine Meldefrist. Bei der **Alten Leipziger** ist das bspw. so formuliert: *„Sie können Leistungen telefonisch oder in Textform beantragen. Dafür müssen Sie keine Frist beachten.“* **HDI** hat diese Formulierung gewählt: *„Sie sind zudem nicht verpflichtet, den Eintritt der Berufsunfähigkeit unverzüglich anzuzeigen.“* Bei beiden Gesellschaften ist also klar und verständlich geregelt, dass der Anerkennung des BU-Leistungsfall keinerlei Fristen, die einzuhalten wären, entgegenstehen.

Die **Debeka** hingegen weist ausdrücklich auf die Frist hin: *„Wird uns die Berufsunfähigkeit zu einem späteren Zeitpunkt mitgeteilt, entsteht der Anspruch auf die Leistung frühestens drei Jahre vor dem Tag, an dem uns der Eintritt der Berufsunfähigkeit in Textform mitgeteilt worden ist.“*

Andere Gesellschaften haben gar keine dies bzgl. Regelungen getroffen. Insofern ist davon auszugehen, dass dann auch keine Meldefristen gelten. In aller Regel müssen für den Kunden möglicherweise nachteilige Folgen eines bestimmten Handels oder eben die Folgen des Unterlassens einer bestimmten Handlung innerhalb eines bestimmten Zeitraums explizit in den Bedingungen festgeschrieben werden.

Sind also der ausdrückliche Verzicht auf eine Meldefrist und das Fehlen von entsprechenden Hinweisen auf eine Frist als materiell gleichwertig anzusehen?

Die Versicherer, die sich dazu entschieden haben, keine Angaben zur Meldefrist zu machen, werden natürlich die o. g. Frage mit JA beantworten. **Vermutlich wird das auch in vielen Fällen so sein**. Was aber passiert, wenn sich ein **Versicherer in einem Rechtsstreit** auf die **„gängige Rechtsprechung“** beruft. Nach dieser könnte es u. U. so sein, dass Leistungen grundsätzlich unverzüglich, d. h. ohne schuldhaftes Zögern, angemeldet werden müssen. Oder in der Rechtsprechung hat sich die Auffassung durchgesetzt, dass eine verspätete Meldung innerhalb von maximal 3 Jahren zu erfolgen hat.

Häufig wird auch damit argumentiert, dass **zu viele explizite Regelungen die Bedingungen „aufblähen“ unverständlich machen oder diese schlicht zu lang werden. Auch diese Argumentation verfängt nicht.** Wenn in einigen Bereichen schon jetzt **VVG-konforme Vorschläge von mehr als 150 Seiten** produziert, dann kommt es nicht wirklich darauf an, ob die darin enthaltenen Bedingungen 2 oder 3 Seiten umfangreicher werden. Bestimmte Sachverhalte transparent darzustellen, wird wohl auch nur in sehr seltenen Fällen zur Unverständlichkeit der Bedingungen führen.

Gerne argumentieren Versicherer auch damit, **dass eine bestimmte Regelung zu mehr Leistungsfällen führt, als eine andere Regelung und damit nicht kostenneutral darzustellen sei.** Trifft das denn auf die Meldefristen zu? Sofern die Meldung des Versicherungsfalls unverzüglich zu erfolgen hat, dann wird dies vermutlich tatsächlich zu weniger Leistungsfällen führen, weil es der eine oder andere Kunde in einer für ihn ohnehin schwierigen Situation nicht schafft oder nicht daran denkt, seinen BU-Leistungsantrag unmittelbar zu stellen. Wenn aber der Versicherer auf diese Meldefristen vollständig und ausdrücklich verzichtet, führt dies ja nicht zwingend zu mehr Leistungsfällen. Denn es ändert sich nichts daran, **dass der Kunde nur für den Zeitraum Leistungen bekommen kann, die er auch mit den erforderlichen Unterlagen lückenlos belegen kann.** Was spricht also dagegen, dass eine versicherte Person, die Ihre BU – warum auch immer – erst nach 10 Jahren meldet und dennoch alle Unterlagen vorlegt, ihre (vollständige) BU-Leistung erhält? Die Argumentation einiger Versicherer, eine unverzügliche Meldung wäre ja für den Kunden von Vorteil und läge in seinem ureigenen Interesse, damit er die Meldung der BU nicht vergisst und / oder Probleme bekommt, seine vollständigen Unterlagen zusammen zu finden, greift eher nicht. **Man muss nicht alle Kunden vor sich selber schützen.** Ohne diese Diskussion weiter vertiefen zu wollen, ist es doch unmittelbar einsichtig, **dass es für Vermittler, Makler und Kunden die günstigste Variante ist, wenn der Versicherer in seinen Bedingungen klipp und klar darlegt, dass es bei ihm keinerlei Fristen bzgl. der Meldung eines Leistungsfalls gibt.** Aus genau diesem Grund **bewertet infinma den expliziten Verzicht, wie bspw. bei Alter Leipziger und HDI, bei der Analyse ihrer Marktstandards als positive Abweichung zum Marktstandard.** Übrigens ist es seit diesem Jahr in Österreich bereits der Marktstandard, also die von der Mehrheit der Anbieter praktizierte Vorgehensweise, dass explizit auf eine Meldefrist verzichtet wird. Dies könnte durchaus auch in Deutschland in Kürze geschehen.

Ähnliche Argumentationen kann man sicher auch an vielen anderen Stellen zu den Versicherungsbedingungen der (Lebens-) Versicherer führen. Aus Sicht eines unabhängigen Analysehauses begrüßt infinma jede ausdrückliche Klarstellung in den Bedingungen; selbst dann, wenn auch ohne eine solche Klarstellung eine materielle Gleichstellung gegeben sein sollte. **Dies steigert in jedem Fall die Transparenz und dürfte auch geeignet sein, das Vertrauen in den Versicherer zu stärken.** Ganz davon abgesehen kann es sicher auch nicht schaden, Kritikern ein mögliches Argument aus der Hand zu nehmen.

Kapitalbildung: Die Bedeutung von Zins, Kosten und Zeit

Das Thema **Altersvorsorge** wird in der öffentlichen Wahrnehmung häufig von den Themen **Zinsen und Kosten** dominiert. **Verbraucherschützer und Politiker werfen vor allem den Lebensversicherern immer wieder vermeintlich zu hohe Kosten vor.** Grund genug sich einmal näher mit den Komponenten der Kapitalbildung zu beschäftigen. Im Wesentlichen hängt die Höhe des sich aus einem Ansparprozess ergebenden Kapitals bei gegebener Anlagesumme von drei Komponenten ab: **Zins, Kosten und Zeit.**

Der Faktor Zeit ist dabei die vermeintlich einfachste Einflussgröße. Tendenziell gilt: **Je mehr Zeit zur Verfügung steht, je länger also gespart wird, um so mehr Kapital steht am Ende zur Verfügung.** Diese Betrachtung ist allerdings nur unter einer Voraussetzung richtig. Der **Zinssatz**, der auf das angesparte Kapital erzielt wird, **sollte nicht niedriger sein, als die jeweils aktuelle Inflationsrate.** Ansonsten würde im Rahmen des Sparprozesses real Kaufkraft verloren gehen. Wenn ich auf meine Anlage 3% Zinsen erziele, die Inflation aber bei 5% liegt, dann ergibt sich daraus ein Realwertverlust in Höhe von 2%. Das Thema Inflation soll hier aber keine weitere Rolle spielen.

Ganz wesentlichen Einfluss auf den Sparprozess hat die Höhe des jeweiligen Zinses. Je höher der Zinssatz, umso höher wird das sich ergebende Kapital. Die nachfolgende Tabelle macht das sehr deutlich. Betrachtet wird jeweils eine Einmalzahlung in Höhe von 50.000 Euro, die über 10 Jahre hinweg angelegt und jeweils nachschüssig verzinst wird.

Zinssatz	2%	3%	6%
Endkapital	60.950	67.169	89.542

Ein zweites Beispiel rechnet nun nicht mit einer Einmalzahlung, sondern mit einer monatlichen Einzahlung von jeweils 100 Euro, bei einer Laufzeit von wiederum 10 Jahren.

Zinssatz	2%	3%	6%
Endkapital	13.272	13.974	16.388

Die beiden Beispiele zeigen eines deutlich: **Das Kapital entwickelt sich nicht linear, sondern exponentiell.**

Bezieht man nun die **Kosten in die Betrachtung** mit ein, dann wird beispielhaft unterstellt, dass sich jede Einzahlung um den angenommenen Kostensatz verringert. Natürlich wären auch andere Kostenmodelle denkbar. Zur Darstellung des Kosteneffektes reicht jedoch auch diese einfache Annahme völlig aus. Angenommen werden ergänzend zu den drei Zinssätzen von 2%, 3% und 6% jetzt noch Kosten in Höhe von 4%, 6% und 12%.

Zinssatz	2%	3%	6%
Endkapital bei 4% Kosten	58.512	64.508	85.961
Endkapital bei 6% Kosten	57.293	63.164	84.170
Endkapital bei 12% Kosten	53.636	59.132	78.797

Die entsprechende Tabelle für die monatlichen Einzahlungen sieht wie folgt aus:

Zinssatz	2%	3%	6%
Endkapital bei 4% Kosten	12.741	13.415	15.732
Endkapital bei 6% Kosten	12.476	13.136	15.405
Endkapital bei 12% Kosten	11.679	12.297	14.421

Bei einer Kostenbelastung von 4% betragen die absoluten Kosten über die gesamte Laufzeit hinweg 480 Euro, bei 6% 720 Euro und bei 12% 1.440 Euro. Vergleich man nun das jeweilige Endkapital, bspw. bei nur 2% Zins, so ergibt sich bei einer Verdreifachung der Kosten (1.440 Euro statt 480 Euro) eine Reduktion des Kapitals von 1.062 Euro. Der Unterschied in der Leistung beträgt also „lediglich“ 16,6% bei einer Kostendifferenz von 300%. Bei einem Zinssatz von 6% beträgt die Differenz nur noch 8,3%. Um noch einmal auf den Faktor Zeit zurückzukommen, wird in der folgenden Tabelle nun eine 20-jährige Ansparphase unterstellt.

Zinssatz	2%	3%	6%
Endkapital bei 4% Kosten	28.300	31.517	44.536
Endkapital bei 6% Kosten	27.711	30.860	43.432
Endkapital bei 12% Kosten	25.942	28.891	40.660

Die exponentielle Eigenschaft des Zinses wird bei einem Vergleich der beiden farblich markierten Zellen deutlich. Bei einer Laufzeit von 20 Jahren führt ein um nur 1%-Punkt höherer Zinssatz schon zu einem höheren Kapital, obwohl die Kosten drei Mal so hoch sind.

Grundsätzlich lassen sich daher diese Schlussfolgerungen ziehen:

- Je niedriger die Kosten, desto höher die Leistung
- Je höher der Zins, desto höher die Leistung
- Je länger die Laufzeit, desto höher die Leistung
- Ein höherer Zins ist wichtiger und hat größeren Einfluss als niedrigere Kosten.

Letztlich geht es bei den Kosten vor allem darum, welcher Gegenwartswert den Kosten gegenübersteht. Eine höhere Rendite rechtfertigt häufig auch höhere Kosten.

In eigener Sache:

In der letzten [Ausgabe 08/2023 der infinma news](#) gab es u. a. eine Kurzmeldung zu dem Thema „Droht das Ende der gebührenfreien ETF-Sparpläne?“. **Die dort getätigten Ausführungen zu den Kosten sind leider missverständlich gewesen.** Natürlich entsprechen 6% Transaktionskosten den genannten 1,50 Euro. Der letzte Satz hingegen impliziert eine Renditeminderung von genau diesen 6%. Das ist natürlich so nicht richtig. Auch aus den oben gezeigten Beispielen lässt sich deutlich belegen, dass aus einer Kostenbelastung von x% nicht eine gleichhohe Renditeminderung von ebenfalls x% folgt. Die tatsächliche Renditeminderung ist deutlich geringer.