

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Solvenzquoten und Übergangsmaßnahmen	Seite 5
BU-Vergleich in Finanztest	Seite 6
Vermögensverwalter stehen vor Herausforderungen	Seite 10
HDI Rentner-Studie	Seite 11

Kurzmeldungen

Höchstrechnungszins steigt

Zum **1. Januar 2025** wird der **Höchstrechnungszins in der Lebensversicherung** von aktuell 0,25% auf 1% angehoben; dies hat das **Bundesministerium der Finanzen** kürzlich beschlossen. Es ist die **erste Erhöhung des Rechnungszinses seit 1994**. **Jörg Asmussen, Hauptgeschäftsführer des GDV**, begrüßte die Entscheidung aus dem **Lindner-Ministerium**. Die Anhebung des Rechnungszinses sei *„eine angemessene Reaktion auf das seit 2021 stark gestiegene Zinsniveau.“* Damit dürften künftig **höhere Garantien** möglich sein. Die **garantierten Rentenleistungen könnten steigen, während die Prämien von Risikolebens- und Berufsunfähigkeitsversicherungen voraussichtlich sinken werden**. Dennoch sprach sich **Asmussen für eine Absenkung von gesetzlich geforderten Mindestgarantien aus**: *„Unabhängig davon sollte die Mindestbeitragsgarantie in der geförderten Altersvorsorge abgesenkt werden, damit mehr Gelder in renditeträchtigere Anlagen investiert werden können.“*

CosmosDirekt launcht FlexInvest

Die **Cosmos Lebensversicherungs-AG, Direktversicherer der Generali in Deutschland**, hat mit **FlexInvest eine neue Rentenversicherung** eingeführt. Die Kunden können ihren **Anlagebetrag individuell auf das Sicherungsvermögen mit laufender Verzinsung und eine Fondsanlage aufteilen**. *„Mit der neuen FlexInvest Privatrente erfüllen wir gezielt die Wünsche unserer Kundinnen und Kunden, flexibler vorzusorgen und über ihr angespartes Guthaben freier verfügen zu können. Sie wählen ihre Anlagestrategie selbst und entscheiden über die Höhe der Einzahlungen oder Entnahmen. Die neue All-In-One-Vorsorge kombiniert geschickt Renditechancen, Zinsen und Erträge“*, sagte **Neven Rebic, Vorstandsmitglied der Cosmos Lebensversicherungs-AG**. Das Produkt kann bereits ab 25 Euro

monatlich abgeschlossen werden. **Monatliche Zuzahlungen** sind ebenso möglich wie **Beitragspausen**. Das angesparte Vertragsguthaben ist monatlich verfügbar. Ab dem 62. Lebensjahr ist die Auszahlung einer **monatlichen Rente oder einer einmaligen Kapitalzahlung** möglich. Alternativ kann sich der Kunde für einen **Auszahlplan bis zum längstens 85. Lebensjahr** entscheiden. Für die Fondsanlage stehen insgesamt **37 Fonds und ETFs unterschiedlicher Risikoklassen** zur Verfügung.

IDEAL bietet Umstellungsgarantie

Die **IDEAL Lebensversicherung a. G.** dehnt die **Erhöhung des Höchstrechnungszinses auf 1% zum 1.1.2025 auf alle Kunden aus, die noch in diesem Jahr einen Vertrag bei dem Berliner Versicherer abschließen**. Die Kunden erhalten höhere garantierte Leistungen; diese werden über eine **Umstellungsgarantie** dargestellt, die zu einer **automatischen Anhebung der garantierten Versicherungsleistungen** ab dem kommenden Jahr führt. Das gilt auch für das **flexible Rentenkonto UniversalLife**. *„Die Umstellung auf einen Vertrag mit dem höheren Rechnungszins erfolgt automatisch und ohne jeglichen Aufwand für Makler und Vermittler. Also, kein Grund zu warten und Vertragsabschlüsse ins nächste Jahr zu schieben. So werden die Beiträge noch mit dem niedrigeren Eintrittsalter berechnet, den höheren Garantiezins erhalten die Kunden on top“*, erläuterte **Christoph Glinka, Bereichsleiter Marketing und Vertrieb bei der IDEAL**. Bereits ab Mitte Mai wird bei der Angebotserstellung ein **Umstellungszertifikat** generiert, das Teil der Police wird.

Überschussbeteiligung 2025

Schon jetzt hat die **SV Sparkassenversicherung Lebensversicherungs-AG** die **Überschussbeteiligung** für das **Jahr 2025** bekannt gegeben. Die **laufende Verzinsung** erhöht sich demnach um 0,25-Prozentpunkte auf 2,25. Unter Berücksichtigung von Schlussüberschussbeteiligung und Beteiligung an den Bewertungsreserven ergibt sich eine **Gesamtverzinsung** von 3,25%. Seit 2021 hatte die **SV Leben** die laufende Verzinsung konstant gehalten. *„Die frühzeitige Festlegung der Überschussbeteiligung basiert auf einer gründlichen Analyse der Marktsituation, unserer aktuellen Geschäftsentwicklung und einer langfristigen Finanzprognose und natürlich dem Ziel, unseren Kunden kontinuierlich attraktive Renditen zu bieten“*, erklärte **Gunnar Hesemann, verantwortlicher Aktuar der SV**, die ungewöhnlich frühe Bekanntgabe der Gewinndeklaration 2025.

Riester-Comeback

Bereits ab dem **1. Juli 2024** wird die **WWK Lebensversicherung a. G.** einen **neuen Riester-Tarif RR25 mit einem Rechnungszins in Höhe von 1,0%** anbieten. Auch in den anderen Vorsorgeschriften sollen die fondsgebundenen Tarife mit erhöhtem Rechnungszins bereits vor dem Jahresende 2024 angeboten werden können. **Bei Abschluss eines fondsgebundenen Altersvorsorgeproduktes im zweiten Halbjahr 2024 erhalten Kunden eine Upgrade-Option**. Damit entsteht den Kunden kein Nachteil gegenüber einem Abschluss erst in 2025. **Vertriebsvorstand Rainer Gebhart** erklärte: *„Als*

einer der Marktführer fondsgebundener Riester-Produkte haben wir unsere Vermittler in diesem Geschäftsfeld auch in der schwierigen Marktphase der vergangenen Jahre begleitet, in der sich viele Wettbewerber vom Markt zurückgezogen haben.“ Sein **Marketing-Chef Thomas Heß** ergänzte: „Unser Produkt ermöglicht seit jeher durch die individuelle iCPPI-Wertsicherungsstrategie nachhaltig hohe Investitionsquoten von bis zu 100% in chancenreiche Aktienfonds ... In Kombination mit der Vervielfachung des Rechnungszinses, den garantierten staatlichen Zulagen, den Steuervorteilen und einem der höchsten garantierten Rentenfaktoren im Markt zählt unsere Riester-Rente damit zu den attraktivsten Altersvorsorgeprodukten in ganz Deutschland.“

Alte Leipziger bietet Tarifumstellung

Im Hinblick auf den zum **1.1.2025 steigenden Rechnungszins** hat die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G. (AL)** angekündigt, allen Kunden mit einem Versicherungsbeginn zwischen dem 1. Juni 2024 und dem Ende des Jahres ein **Umstellungsangebot auf die neue Tarifgeneration** zu unterbreiten. Dazu prüft die **AL**, ob eine Umstellung für den Kunden vorteilhaft ist; dann erhält er ein entsprechendes Angebot. **Das gilt für alle Schichten und auch für die Biometrieprodukte der Gesellschaft.** Bei gleichen Zahlbeiträgen steigt durch den neuen Rechnungszins die versicherte Rente. Die Argumente für einen Abschluss noch in diesem Jahr fasste **Vorstand Dr. Jürgen Bierbaum** zusammen: „Wenn Kunden ihren Vertragsabschluss ins neue Jahr aufschieben, besteht bis dahin kein Versicherungsschutz. Darüber hinaus verlieren sie gegebenenfalls wichtige Vorteile wie steuerliche Vorzüge, ein niedrigeres Eintrittsalter oder einen besseren Gesundheitszustand. Wer sich noch in diesem Jahr versichert, kann diese Risiken umgehen und hat zusätzlich die Option auf Verbesserungen durch den höheren Rechnungszins im neuen Jahr“. Zudem wies er auf den **durch den höheren Zins steigenden Rentenfaktor bei fondsgebundenen Versicherungen** hin.

ELTIF-Vermögen wächst

Im **Jahre 2015** hatte die **EU** den sog. **European Long Term Investment Fund (ELTIF)** eingeführt. Ziel war es, Anlegern den **Einstieg in nicht-börsengehandelte Investments** zu erleichtern. Dadurch versprach man sich **Unterstützung bei der Transformation der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit sowie dem Ausbau der Infrastruktur.** Aktuell hat die **Ratingagentur Scope** den **ELTIF-Markt** untersucht und dabei europaweit 95 ELTIFs von 41 Asset Managern ermittelt. Das **vermittelte Volumen** hat sich gegenüber Ende 2022 um 24% auf 13,6 Mrd. Euro erhöht. Etwa die Hälfte des Volumens entfällt auf die zehn größten ELTIFs. Die „fleißigsten“ Investoren kommen derzeit aus **Frankreich** (4,7 Mrd. Euro) und **Italien** (3,3 Mrd. Euro). Die **drei Assetklassen Private Equity, Private Debt und Infrastruktur** machen jeweils ein knappes Drittel des Anlagevolumens aus. Zu den **aktivsten Anbietern** auf dem ELTIF-Markt gehören **Amundi, BlackRock, BNP Paribas, Commerz Real und Generali Investments.** Nach wie vor ist die **endgültige Ausgestaltung der Regulierungsstandards unklar.**

Dennoch geht **Scope** davon aus, dass das ELTIF-Volumen bis Ende 2026 auf 30 bis 35 Mrd. Euro steigen könnte.

Ist Riester wirklich ein Flop?

Derzeit scheint es wieder einmal en vogue zu sein, **die Riester-Rente zu verdammen**. So textete die **Bild-Zeitung** kürzlich: „*Erste Auszahlungsstatistik vorgelegt: Riester-Rente wird zum Flop*“. Hintergrund waren **Veröffentlichungen aus dem Bundesfinanzministerium (BMF)**. Demnach erhielten Ende 2022 über eine Million Menschen Leistungen aus der Riester-Rente. **Im Durchschnitt lag die Rente bei 132 Euro monatlich**. Das mag auf den ersten Blick wenig sein, allerdings ist zu beachten, dass die **Ansparphasen** der jetzt schon im Rentenbezug befindlichen Riester-Renten allesamt **recht kurz** waren. Darüber hinaus ist die Höhe der Beiträge bei den Riester-Produkten gesetzlich begrenzt. Die Auszahlungen werden aber naturgemäß höher, wenn vermehrt Produkte in den Rentenbezug kommen, die eine längere Ansparphase hatten. **Zudem liegt der Kritik an der Riester-Rente vielfach ein Missverständnis über deren eigentlichen Zweck zugrunde. Die Riester-Rente wurde 2002 eingeführt, um die damalige Kürzung der gesetzlichen Rente auszugleichen**. Wenn man die durchschnittliche Riester-Rente in Relation zur gesetzlichen Rente setzt, die heute bei durchschnittlich etwa 1.100 Euro liegt, dann sind diese ca. 12% mehr als das, was damals an der gesetzlichen Rente gekürzt wurde. **Insofern hat die Riester-Rente ihren ursprünglichen Zweck sehr wohl erfüllt**.

Rekordergebnis beim Volkswohl Bund

Die **Lebensversicherer der Volkswohl Bund Versicherungen** erzielten im **Geschäftsjahr 2023** mit einer **Beitragssumme des Neugeschäfts** in Höhe von 4,4 Mrd. Euro **das beste Neugeschäftsergebnis der Unternehmensgeschichte**. Davon entfielen 4,2 Mrd. Euro auf die **Volkswohl Bund Lebensversicherung a. G.**; dies entspricht einem Plus von etwa 21%. Die **laufenden Beitragseinnahmen** stiegen um gut 1% auf 1,4 Mrd. Euro. Im Neugeschäft dominiert mit einem Anteil von 83% weiterhin die **Altersvorsorge**. Davon entfallen gut 80% auf **fondsgebundene Rentenversicherungen**. Der Neugeschäftsanteil der **Indexrente Klassik Modern** lag bei 13% bei den Altersvorsorgeprodukten. Gemessen an der Bewertungssumme stieg das **bAV-Neugeschäft** um 38%. In der **Biometrie** lag der Neugeschäftszuwachs bei 25%. Die **Verwaltungskostenquote** betrug 1,8%, die **Stornoquote** – gemessen am laufenden Beitrag – bei 4,3%.

Zu früh gefreut?

In **Deutschland und Europa** fordern mehr oder weniger versierte Experten bereits seit einiger Zeit **Zinssenkungen von der EZB**. Die Inflation sei überwunden und die Preise würden sinken. Dabei sollte man natürlich noch einmal anmerken, dass bei einer sinkenden Inflationsrate die Preise keineswegs sinken, sondern lediglich weniger stark steigen. Aber geschenkt; **In den USA scheint man die Thematik etwas realistischer einzuschätzen**. Dort sagte **US-Notenbankchef Jerome Powell** kürzlich:

„Wir haben nicht erwartet, dass dies ein reibungsloser Weg sein würde, aber diese Zahlen waren höher, als jeder erwartet haben dürfte. Das hat uns gezeigt, dass wir geduldig sein müssen und die restriktive Geldpolitik wirken lassen müssen.“ Für den **April** hatten Volkswirte eine **Inflationsrate von 3,4%** erwartet, die damit relativ weit weg vom angestrebten Ziel 2% ist. Daher lautete das **Fazit von Powell**, es sei angebracht sein, **die derzeitige Geldpolitik „einfach länger beizubehalten.“** Auch in Deutschland ist keineswegs sicher, dass die Inflationsrate weiter sinkt. **(Zu) hohe Lohnabschlüsse, bürokratische Anforderungen aus Lieferkettengesetz und Nachhaltigkeit sowie die horrenden Folgekosten im zweistelligen Milliardenbereich aus dem kostentreibenden EEG sind nur einige der Aspekte, die kurz- und mittelfristig eher für ein erneutes bzw. weiteres Ansteigen des Preisniveaus sprechen.**

MSCI an der Spitze

Einer Erhebung des **Beratungs- und Analysehauses Burton Taylor** aus dem **Jahr 2023** zufolge hat der **US-Finanzdienstleister MSCI** seinen **Konkurrenten S&P Dow Jones** als umsatzstärksten Indexanbieter der Welt abgelöst. Demnach entfallen 25% der Gesamteinnahmen im weltweiten Indexgeschäft auf **MSCI**, **S&P Dow Jones** kommen auf 24,1% und der Drittplatzierte **FTSE Russell** auf 21,1%. Auf den weiteren Plätzen der großen Indexanbieter folgen **Nasdaq, Solactive und Morningstar**. Der Umsatz der Branche stieg in 2023 gegenüber dem Vorjahr um gut 9% auf 5,8 Mrd. US-Dollar. Den Markt beschreibt **Brad Bailey, Research Direktor bei Burton Taylor**, derzeit so: „*Es gibt einen erheblichen Kostendruck. Die wirtschaftlichen Verhältnisse verschieben sich.*“ Vor allem neue Anbieter, die in den Markt eintreten, würden dafür sorgen, dass die Preise fallen.

Lebenslange Rente Mittel der Wahl

Die „**Fokusgruppe Altersvorsorge**“ hatte in ihrem Abschlussbericht u. a. im Rahmen eines **förderfähigen und zertifizierten Altersvorsorgedepots** angeregt, für das sog. „**Fondsspardepot**“ auf eine **lebenslange Verrentung zu verzichten**. Der Auszahlplan dürfe schon mit Mitte 80 enden. Auf der **Jahrestagung der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV)** war der Vorschlag auf Kritik gestoßen. „*Die meisten Menschen brauchen eine Lebensstandardsicherung, zumal die eigene Lebenserwartung meist unterschätzt wird. Heute 65-Jährige werden zu über 50 Prozent älter als 85.*“ erklärte **Prof. Hans-Joachim Zwiesler, langjähriger Professor am Institut für Versicherungswissenschaften an der Universität Ulm**. Zudem wies die **DAV** darauf hin, dass ein **abnehmender Absicherungsbedarf in der Rente ein Missverständnis** sei. „*Doch dies kann ein riskanter Irrtum sein, da neben den Kosten für die Grundbedürfnisse die Ausgaben für Gesundheit, Pflege und altersgerechtes Wohnen oft steigen, je älter man wird.*“ erläuterte der **DAV-Vorsitzender Maximilian Happacher**. „*Entnahmepläne bis zu einem bestimmten Alter...bieten da keinen ausreichenden Schutz, denn danach steht der Betroffene nackt da. Daher ist eine lebenslange Rente...das Mittel der Wahl, wenn es um staatlich geförderte Altersvorsorge geht.*“

Sparbuch Nummer Eins bei Österreichs Jugend

Die „**Ö3-Jugendstudie**“ mit mehr als 30.000 Teilnehmern hat verschiedenen Themen, u. a. auch **rund um das Geld**, abgefragt. Bei der Frage nach der **bevorzugten Geldanlage** liegt bei **Österreichs Jugend** das **Sparbuch** mit 64% an der Spitze. Dahinter folgen mit einigem Abstand **Fonds** (45%) und **Aktien** (43%). **Versicherungen tauchen in der Liste nicht auf**. Sehr oder ziemlich **zufrieden mit ihrer finanziellen Situation** sind demnach mehr als drei Viertel der Befragten. Fast die Hälfte der Befragten erwartet eine **Erbschaft**, die für **finanzielle Entlastung im Alter** sorgt. Mehr als 80% wünschen sich **Finanzbildung als Schulfach**, gefolgt von **Mental Health** (58%) und **Ernährungslehre** (48%). **Katastrophal abgeschnitten hat die Politik**. Von den Befragten sagten 82%: „Ich vertraue der Politik wenig oder gar nicht.“ Dazu passt auch die Aussage, dass sich 91% mit ihren Sorgen von der Politik nicht ernst genommen fühlen.

Keine Zinssenkung in den USA?

„*Ich sehe immer noch keine überzeugenden Daten, die darauf hindeuten, dass die Zinssenkungen sehen werden.*“ Das sagte **David Solomon, Vorstandschef von Goldman Sachs**. „*Die Inflation ist nicht nur nominal. Sie ist kumulativ – und deshalb ist alles teurer geworden.*“, ergänzte er. U. a. **Investitionen in die KI-Infrastruktur** hätten dazu beigetragen, dass die Wirtschaft die höheren Zinsen besser verkraften können. Die Unternehmen hätten inzwischen begonnen, **Veränderungen im Verbraucherverhalten** zu beobachten. **Noch im April waren die Ökonomen bei Goldman Sachs davon ausgegangen, dass in diesem Jahr zwei Zinssenkungen erfolgen könnten**. Mit seiner Einschätzung scheint **Solomon** sehr viel näher an der Realität zu liegen, als viele (deutsche) Politiker, für die sinkende Inflationsraten gleichbedeutend sind mit sinkenden Preisen.

IMPRESSUM:

infinma news 06 / 2024

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.

Solvvenzquoten und Übergangsmaßnahmen

Der **Versicherungsbote** hat sich kürzlich mit den **Solvvenzquoten der deutschen Lebensversicherer** beschäftigt und in diesem Zusammenhang auch einige **fundamentale, theoretische Grundlagen** dargestellt.

Die sog. **SCR-Quoten sind demnach aufsichtsrechtlich relevante Kennzahlen des Solvency II-Aufsichtsregimes**. Die Quoten sind ein Maßstab dafür, ob und in welchem Umfang die **Aufsichtsbehörde (BaFin)** in den Geschäftsbetrieb der Versicherer eingreifen darf. Für die Berechnung der Quoten wird **in einem mathematischen Modell ein Extremereignis simuliert**, das einmal innerhalb von 200 Jahren eintritt; die Wahrscheinlichkeit für dieses Worst-Case-Szenario liegt somit bei 0,5%.

Um einen reibungslosen Übergang vom alten Solvency I – System auf das neue Solvency II-System sicherzustellen, sind **im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) mehrere Möglichkeiten aufgelistet, wie ein Versicherer zu einer höheren Solvenzquote gelangen kann**. Diese Maßnahmen dürfen noch **bis Ende 2031** angewandt werden. Es handelt sich dabei keinesfalls, wie es häufig in den Medien schon mal etwas despektierlich beschrieben wird, um „Tricksereien“ der Lebensversicherer, sondern um die **Anwendung von aufsichtsrechtlich vorgesehenen „Bilanzierungshilfen“**. Im Einzelnen sind folgende Übergangsmaßnahmen im Gesetz aufgeführt:

In § 82 VAG ist die sog. Volatilitätsanpassung geregelt. Danach darf der Versicherer Anleihen höher bewerten, wenn sie nur vorübergehend an Wert verlieren. Im Branchendurchschnitt führt die Nutzung der Volatilitätsanpassung zu einer Erhöhung der SCR-Quote um ca. 33 Prozentpunkte.

Gemäß § 351 VAG können die Gesellschaften vorübergehend eine Anpassung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve vornehmen. Der Umfang, in dem dies genutzt werden darf, sank von 100% im Jahr 2016 bis auf Null in 2023. In der Praxis spielen die risikofreien Zinssätze eine eher untergeordnete Rolle.

Schließlich sind nach § 352 VAG Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen vorgesehen. Dabei kann die BaFin den Unternehmen die Genehmigung erteilen, ihre Rückstellungen nicht sofort, sondern nach und nach auf Grundlage von Solvency II zu bewerten. Der Effekt der Übergangsmaßnahmen wurde im Branchendurchschnitt mit etwa 215 Prozentpunkten angegeben. **Die Solvenzquote, die ohne die Anwendung von Übergangsmaßnahmen erreicht wird, bezeichnet man gemeinhin als Basis- oder Nettoquote**. Die **Bruttoquote** hingegen berücksichtigt sowohl die Volatilitätsanpassung als auch die Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellung (und ggf. Maßnahmen für risikofreie Zinssätze).

Beim **Vergleich von Solvenzquoten** ist also stets darauf zu achten, dass auch die **„richtigen“ Quoten miteinander verglichen werden**. In der Spitze wurden für 2023 Unterschiede zwischen Brutto- und Nettoquote von bis zu 780 Prozentpunkten beobachtet. In der Praxis werben die Unternehmen natürlich gerne mit der jeweils höchstmöglichen Quote.

BU-Vergleich in Finanztest

Erstmals seit drei Jahren hat die **Stiftung Warentest** in der **Juni-Ausgabe von Finanztest** wieder **Berufsunfähigkeitsversicherungen getestet**. Eine ausführliche Analyse des Vergleichs hat einmal mehr der Versicherungsmakler **Matthias Helberg** erstellt:

<https://www.helberg.info/blog/2024/05/berufsunfaehigkeitsversicherung-test-2024-finanztest-optimal/>

Er konstatiert den Warentestern zwar eine verbesserte Qualität gegenüber früheren Vergleichen, findet aber nach wie vor **zahlreiche Kritikpunkte**.

So weist er zu Recht darauf hin, dass die ersten fünf Kriterien, die analysiert worden sind, **für eine Differenzierung von guten BU-Versicherungen schlicht nicht (mehr) geeignet sind**.

- *Verzicht auf abstrakte Verweisung*
- *Sechs-Monats-Prognose*
- *Rückwirkende Leistung*
- *Rückwirkende Leistung bei später Meldung*
- *Keine Pflicht zur Meldung gesundheitlicher Verbesserungen*

Die Kriterien werden inzwischen von der weit überwiegenden Anzahl an Produkten erfüllt. Das zeigt bspw. auch ein Blick in die **infinma-Marktstandards in der BU**. Beim letzten **Update im Juli 2023** wurden 439 Tarife bewertet. Davon leisten 383 rückwirkend ab Beginn, 386 verzichten auf die abstrakte Verweisung und 378 weisen einen Prognosezeitraum von 6 Monaten auf. Man kann also mit Fug und Recht behaupten, dass es sich hier um **absolute KO-Kriterien** handelt. Insofern müssen die Kriterien nicht allesamt separat ausgewiesen werden. Es würde durchaus reichen, darauf hinzuweisen, wenn ein bestimmtes Produkt eines der Kriterien nicht erfüllt. **Helberg** formuliert dies so: *„Liebe Finanztester, definiert das doch gleich als K.O.-Kriterien und gebt sie als Mindestanforderung zur Teilnahme am nächsten BU-Test bekannt: Dann wäre so viel mehr Platz für viele andere wichtige Kriterien!“*

Einige der Aussagen in **Finanztest** sieht nicht wirklich falsch, aber **mindestens irreführend**. So stellen die Warentester fest: *„Eine Absicherung bis zu 80 Prozent des Jahresnettoeinkommens ist bei einigen Versicherern möglich.“* Ja, das stimmt sicherlich, aber einige Gesellschaften bieten eine Absicherung von bis zu 70% des Bruttoeinkommens an – und das ist deutlich mehr.

Zudem hält **Helberg** die von **Finanztest** als **angemessen bezeichnete Höhe der BU-Rente für sehr anspruchsvoll**: *„Die Höhe der Rente sollte so bemessen sein, dass Miete oder Kreditrate, Lebensunterhalt, Krankenversicherung, Altersvorsorgebeiträge und gegebenenfalls die Ausbildung von Kindern finanziell abgedeckt sind.“* Natürlich wäre es wünschenswert, wenn mit einer BU quasi alle Ausgaben eines Haushaltes abgedeckt werden könnten. Fraglich ist jedoch, ob eine Absicherung in dieser Höhe überhaupt möglich ist. Zudem sollte in einer guten Beratung am Anfang zunächst ein Versorgungs-Check stehen, in dem geprüft wird, ob bspw. ein Haushalt aus mehreren verdienenden Personen besteht und die Ausgaben dementsprechend aufgeteilt werden könnten.

Für den **Abschluss der BU rät Finanztest: „Unser Rat: Früh abschließen“**. Allerdings scheint die **Stiftung Warentest** hier nur auf **Studenten, Auszubildende und Berufsanfänger** abzustellen. Einen **Hinweis auf Schüler** sucht man vergeblich. Gerade bei Schülern ist jedoch mittlerweile bei einigen Gesellschaften eine sehr frühzeitige Absicherung möglich. Geht man den **„Umweg“ über eine Grundfähigkeitsversicherung**, die dann später – ohne erneute Gesundheitsprüfung – in eine BU umgewandelt werden kann, ist bei einem Anbieter sogar schon ein Abschluss ab dem 7. Lebensmonat möglich. Übrigens: **Neben den Schülern finden auch Beamte, Selbständige und Freiberufler keine explizite Erwähnung in Finanztest.**

Fast schon Tradition hat bei Stiftung Warentest die mangelhafte Transparenz und damit letztlich die fehlende Nachvollziehbarkeit der Ergebnisse. So wird in der Ergebnistabelle bspw. in einer einzigen Spalte die Frage beantwortet, ob Nachversicherungsmöglichkeiten auch ohne Anlässe bestehen, diese auch für Verträge mit Risikozuschlag oder Leistungsausschluss gelten und ob es eine Verlängerungsoption für den Fall der Anhebung der Regelaltersgrenze gibt. Wenn ein Versicherer die Anforderungen nicht erfüllt, kann man leider nicht erkennen, woran es denn gelegen hat.

Am **Beispiel von DBV und AXA weist Helberg die fehlende Transparenz** anschaulich nach. Trotz auf den ersten Blick gleicher Detailbewertungen werden die Bedingungen der **DBV** mit 1,0, die der **AXA** hingegen nur mit 1,2 bewertet. Möglicherweise liegt es ja daran, dass die **Stiftung Warentest** in der Regel mehr Kriterien prüft, als im Test dann dargestellt werden. Auch dazu hat **Helberg** eine deutliche Meinung: *„Seit vielen Jahren schreibt Finanztest, man prüfe mehr Kriterien, als im Test dargestellt werden. Das mag ja auch sein, ist und bleibt aber intransparent. Intransparenz fördert nicht gerade das Vertrauen. Denn wer die Kriterien eines Tests festlegt, bestimmt absichtlich oder unabsichtlich die Testsieger.“* **Helberg** hat sich auch die Mühe gemacht, weitere Kriterien zu überprüfen, die nicht in der Testtabelle aufgeführt sind und konnte auch dort keine Unterschiede zwischen den genannten Anbieter finden. *„Entweder ist die Bewertung falsch, die Kommunikation nicht dargestellter Kriterien ist misslungen, oder es gibt noch irgendwelche „Geheim-Kriterien“. Man kann nur raten.“*

Bei einer zusammenfassenden Betrachtung des aktuellen BU-Vergleichs in Finanztest bleiben somit zahlreiche Fragen offen. **Warum schaffen es die Warentester auch nach vielen Jahren, in denen sie sich schon mit dem Vergleich von BU-Versicherungen beschäftigt haben, immer noch nicht, die Ergebnisse transparent und nachvollziehbar darzustellen?**

Das eigentlich **Problematische an den Veröffentlichungen von Stiftung Warentest** ist jedoch, dass die Öffentlichkeit, sprich die **Verbraucher, ein großes Vertrauen in die Warentester haben**. Viele Menschen gehen einfach davon aus, dass das, was da in Berlin gemacht wird, schon richtig sein wird. Dabei sollte man nicht außer Acht lassen, dass die **Stiftung Warentest** zwar zu einem großen Teil staatlich finanziert wird, dennoch ist der **Verkauf von Test-Siegel** ein nicht unwesentlicher **Wirtschaftszweig für die Warentester**. Kosten von bis zu 43.900 Euro für zwei Jahre für die vollumfängliche Nutzung eines Siegels sind schließlich kein Pappenstiel. Und vielleicht würde zu viel Transparenz die Leser ja auch verunsichern?

Vermögensverwalter stehen vor Herausforderungen

Einer **Studie der Unternehmensberatung Boston Consulting Group** zufolge ist das **verwaltete Vermögen (Assets under Management)** von Vermögensverwaltern Ende des Jahres 2023 auf das Rekordvolumen von 118,7 Billionen US-Dollar gestiegen. Das waren 12% mehr als im Jahr zuvor. Mit 4,1 Billionen US-Dollar ist **Deutschland** hinter **Großbritannien** der **zweitgrößte Markt in Europa**.

Allerdings sind im gleichen Zeitraum die **Erträge um 8% gesunken, die Kosten sind um 4% gestiegen**. Die **Unternehmensberatung McKinsey** schrieb dazu: *„Die Vermögensverwaltungsbranche verzeichnete im Jahr 2023 schrumpfende Gewinne und zunehmend divergierende Wachstumstrends“*.

Der **Studie von McKinsey** zufolge haben die europäischen Asset-Manager in den letzten beiden Jahren **fast ein Drittel ihrer Unternehmensgewinne eingebüßt**. Die **Gewinne** sind in 2023 das zweite Mal in Folge gesunken. **Viele Asset-Manager hätten es nicht geschafft, ihre Kosten in Relation zu den gesunkenen Einnahmen zu reduzieren**. **McKinsey** konnte zudem einen erheblichen **Abstand zwischen den Top- und Low-Performer** unter den Vermögensverwaltern beobachten. Der Abstand bei der Gewinnmarge lag bei 28 Prozentpunkten. Die Top-Performer schafften es, ihre Kosten im Vergleich zum Umsatz des letzten Jahres zu reduzieren, während die Kosten bei den Low-Performern überproportional anstiegen.

Ein Grund für diese Entwicklung liegt darin, dass **teure Einzelfonds immer weniger gefragt** sind. So ist das **Volumen passiver Fonds in Europa im Vergleich zu ihren aktiven Pendants deutlich schneller gewachsen**. Die **BCG-Studie** hatte ermittelt, dass 70% der Nettozuflüsse im Jahr 2023 aus passiven Produkten stammten. In den Jahren zwischen 2019 und 2022 lag der Anteil bei 57%. Vor allem **in Jahren hoher Marktvolatilität konnten passive Fonds höhere Mittelzuflüsse** verbuchen. Als einen möglichen Grund dafür nannte **McKinsey** ein **schwindendes Vertrauen in aktive Fondsmanager in Krisenjahren**. Dennoch konnten von den aktiven Fonds in den letzten beiden Jahren 57% ihre passive Benchmark schlagen.

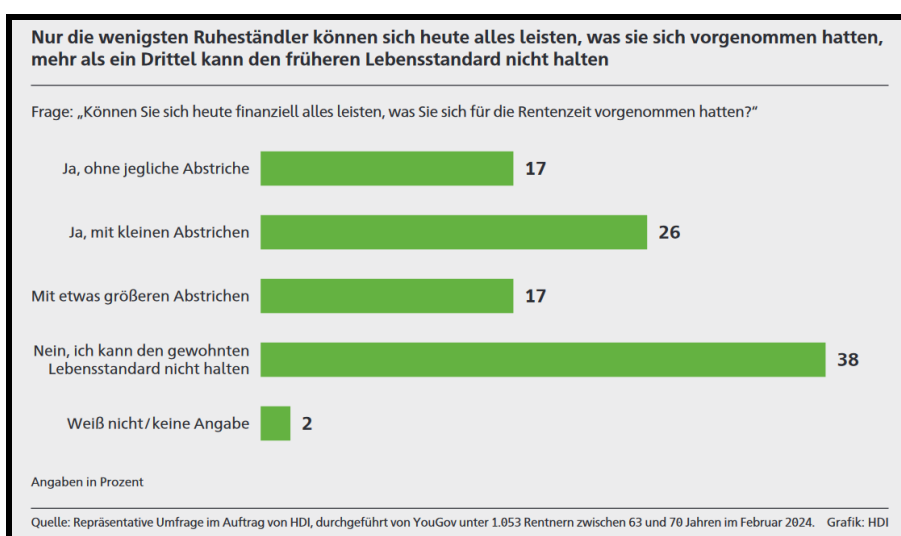
Daneben sieht **McKinsey mögliche Effizienzgewinne durch den Einsatz künstlicher Intelligenz (KI)**. Dieser könnte zu Produktivitätssteigerungen von bis zu 80% führen, bspw. im **Research, im Reporting oder in der Kundenberichterstattung**. *„Nach dem Aufbau einer soliden technologischen Basis können Vermögensverwalter ihre Aufmerksamkeit auf die Entwicklung neuer Dienstleistungen, Produkte und Geschäftsmodelle richten“*, heißt es bei **Boston Consulting**, deren Experten ebenfalls eine **Möglichkeit von Kostensenkungen durch den Einsatz der KI** sehen.

Insgesamt blicken die Asset-Manager dennoch positiv in die Zukunft und verweisen bspw. auf **20 Billionen Euro, die derzeit in Westeuropa in Bankguthaben** liegen. **Zinssenkungen der EZB** könnten zudem den Liquiditätsfluss in Aktienfonds wieder ankurbeln. Allerdings könnte es laut **McKinsey** auch zu Konsolidierungen in der Branche kommen.

HDI Rentner-Studie

Im Februar dieses Jahres hat das **Meinungsforschungsinstitut YouGov im Auftrag von HDI Deutschland die repräsentative HDI Rentner-Studie** durchgeführt und dabei über 1.000 **Rentner zwischen 63 und 70 Jahren** befragt. Dabei ging es vor allem um die **finanzielle Situation im Rentenalter**.

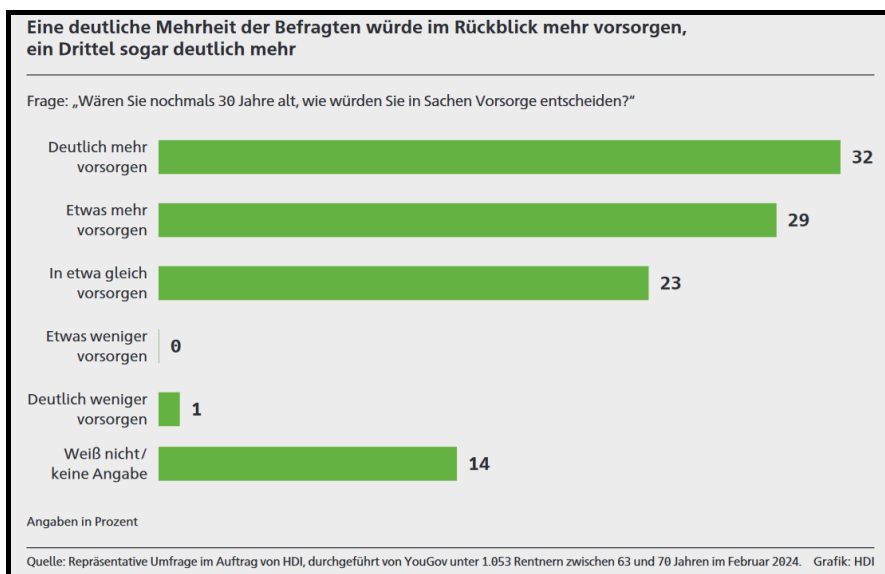
Demnach kann nicht einmal jeder fünfte Rentner seinen früheren Lebensstil ohne Abstriche aufrechterhalten. Weit über 50% müssen mit etwas größeren Abstrichen leben oder können den gewohnten Lebensstandard gar nicht halten. Die durchschnittliche Rente liegt bei lediglich 1.330 Euro und weist erhebliche Unterschiede zwischen Männern (1.450 Euro) und Frauen (1.170 Euro) auf.



Bei der Frage „*Wie stark müssen Sie auf die folgenden Dinge im Vergleich zu Ihrer Zeit als Erwerbstätige/r verzichten? Welche Dinge können Sie sich nicht mehr so leisten wie vorher oder müssen deutlich günstigere Alternativen wählen?*“ gaben über 50% an, dass sie auf ein **neues Auto** bzw. ein **Auto in der gewohnten Preisklasse**, auf **Fernreisen** und auf **neue Luxusgüter wie Uhren und Schmuck ganz verzichten müssen**. Auch beim **Besuch von Restaurants / Cafés** sind es mehr als 50%, die ganz oder größtenteils verzichten. **Die wenigsten Einschränkungen wurden bei Unternehmungen mit der Familie (Enkeln), dem eigenen Hobby und gesunder Ernährung genannt.**

Vor dem Hintergrund der o. g. Einschränkungen ist es schon erstaunlich, **dass fast zwei Drittel der Befragten angaben, ausschließlich auf die gesetzliche Rente gesetzt und keinerlei zusätzliche private Vorsorge getroffen zu haben.**

In diesem Zusammenhang gilt der Spruch „*Hinterher ist man immer schlauer*“ uneingeschränkt. Etwa 60% der Rentner haben angegeben, dass sie deutlich oder etwas mehr vorsorgen würden, wenn sie noch einmal 30 Jahre alt wären. Mit anderen Worten: **Eine Mehrheit der Menschen schätzt ihre finanzielle Situation im Alter zu optimistisch ein und / oder verfügt vor Rentenbeginn einfach nicht über die erforderlichen Mittel für eine zusätzlich private Vorsorge.** Rückblickend wären es Luxusgüter wie neue Uhren und Schmuck bzw. Fernreisen mit jeweils über 30% der Nennungen gewesen, auf die man zu Gunsten einer privaten Vorsorge verzichtet hätte.



Bei den genannten **privaten Vorsorgemaßnahmen** stehen die **betriebliche Altersvorsorge, private Lebens- und Rentenversicherungen sowie die eigene Immobilie** mit jeweils über 40% an Nennungen an der Spitze. Fast ein Drittel nannten zudem die besonders **inflationsanfälligen Anlageformen Spareinlagen, Sparkonten und Bargeld**. Wertgegenstände wie etwa Gold, Schmuck, Kunst oder Antiquitäten spielen kaum eine Rolle.

Trotz der beschriebenen Situation und Einschränkungen sind die Rentner mit ihrem Ruhestand weitestgehend zufrieden. So sagten mehr als 60% „*Ich bin glücklich und genieße es*“ oder „*Ich bin meistens glücklich*“. Weniger glücklich oder unglücklich sind demnach nur 6%.

Jens Warkentin, Vorstandsvorsitzender von HDI Deutschland, kommentierte die Studienergebnisse so: „*Auch wenn wir damit gerechnet haben, dass es einige Ruheständler gibt, die finanziell wenig Spielraum haben, sind wir doch erstaunt darüber, wie viele Betroffene ihren Lebensstandard tatsächlich nicht halten können. Im Rückblick beurteilen sie ihre eigenen Vorsorgemaßnahmen entsprechend kritisch.*“

Fabian von Löbbecke, Vorstand der HDI Lebensversicherung AG, verantwortlich für den Bereich Neugeschäft Leben und betriebliche Altersversorgung, sagte: „*Der Stellenwert privater Vorsorge während des Erwerbslebens wird stark unterschätzt. Eine deutliche Mehrheit der Befragten hat sich auf die Annahme verlassen, dass die gesetzliche Rente ausreicht und viele haben zu spät damit angefangen. Sie werden nun von der Realität eingeholt und können sich weit weniger leisten, als sie erwartet haben.*“

Insofern bietet die Studie mit ihren Ergebnissen sicherlich einige gute **Ansatzpunkte für den Vertrieb**. Darauf wies auch **Holm Diez, Vorstandsmitglied HDI Deutschland und Gesamtverantwortlicher für das Ressort Bancassurance**, hin: „*Die Ergebnisse unserer Rentenstudie bieten ihnen wichtige Erkenntnisse – insbesondere: Wer frühzeitig mit privater und/oder betrieblicher Altersvorsorge beginnt, kann den gewohnten Lebensstandard auch im Alter halten.*“