

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Frühjahrsumfrage der ZfV	Seite 7
Transparenz: Da geht noch mehr	Seite 9
infinma wertet Marktstandards in der EU auf	Seite 12

Kurzmeldungen

Gedanken von Dr. Bert Flossbach

Dr. Bert Flossbach, einer der **bekanntesten deutschen Fondsmanager**, hat sich kürzlich in einem **Interview mit dem Spiegel** zu einigen **aktuellen Investmentthemen** geäußert. Im Hinblick auf die in den **Koalitionsverhandlungen gestartete Schuldenorgie in Deutschland** warnt er deutlich vor allzu hohen Erwartungen: „*Geld allein wird die Probleme in Deutschland nicht lösen. Die unfassbar langsamen Entscheidungsprozesse sind das Problem.*“ Skeptisch zeigt er sich auch im Hinblick auf **US-Aktien** und deren aktuelle Überbewertung: „*Die Gewinne haben sich in den vergangenen zehn Jahren verdoppelt, während sich die Kurse verdreifacht haben. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt deutlich über dem historischen Durchschnitt.*“ Auch zum Thema **Rüstung** hat er eine deutliche Meinung: „*Heute gelten Sie als Verteidiger der Demokratie, wenn Sie in Rüstung investieren. ... In den Aktienkursen stecken enorme Erwartungen an Umsatz und Gewinn dieser Firmen.*“ Es sei jedoch derzeit noch unklar, ob tatsächlich die großen, traditionellen Rüstungshersteller mit ihren konventionellen Waffensystemen von dem derzeitigen Hype profitieren würde oder eher Unternehmen, die auf neuere Technologien wie Drohnen setzen. Schließlich findet er auch **scharfe Worte zum MSCI World**, den viele deutsche Anleger als „*heiligen Gral der Geldanlage*“ betrachteten: „*Wenn Sie mich fragen, ist das kein „Weltindex“, sondern ein von wenigen Titeln dominierter US-Technologieindex – mit ein wenig Welt hinten dran.*“

Lebensversicherer mit verhaltener Prognose

Die **Ratingagentur Assekurata** hat im Rahmen ihrer alljährlichen **Umfrage zur Überschussbeteiligung und zu den Garantien in der Lebensversicherung** auch wieder die **Stimmung der Gesellschaften** abgefragt. Diese hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert; auf einer Skala von -2 (sehr negativ) bis +2 (sehr positiv) wurden die **Geschäftserwartungen** jetzt mit 0,19 beurteilt – nach

0,13 im letzten Jahr. **Insgesamt bleiben die Lebensversicherer zurückhaltend.** Keines der befragten Unternehmen bewertete Geschäftslage und Geschäftsentwicklung als sehr positiv. Gründe dürften wohl vor allem **das schwache wirtschaftliche Gesamtumfeld, die unsicheren Zins- und Inflationsaussichten und die angespannte weltpolitische Lage** sein. Auf der **Produktseite** setzen die Anbieter vor allem auf **Fondspolizen ohne Garantie.** Hier wurde eine Geschäftserwartung von 1,24 ermittelt. Auch in der **betrieblichen Altersversorgung** ist die Erwartungshaltung recht positiv (0,82). Dahinter folgen die **Fondspolizen mit Garantie** (0,68) und die **Berufsunfähigkeitsversicherung** (0,64). Sowohl die **konventionelle Versicherung als auch die Neue Klassik sowie die Indexpolizen** liegen bei dem Geschäftserwartungen deutlich im Minus. Das Gleiche gilt für die **Dread Disease und die Pflegeversicherung.** **Lars Heermann, Bereichsleiter bei der Assekurata,** befürchtet, dass „die allgemeine Wahrnehmung von weiterhin sehr hohen Preisen die Bevölkerung vermutlich dazu bewegen, weniger in langfristige Altersvorsorgeprodukte zu investieren. Stattdessen könnte ein „Vorsichtssparen“ zunehmen, bei dem Geld für schlechte Zeiten zurückgelegt wird.“

VPV mit Rekordergebnis in der Lebensversicherung

Die **VPV Lebensversicherungs-AG** hat im **Geschäftsjahr 2024** ein **Rekordergebnis bei den Beitragseinnahmen** erzielt. Die **Bruttobeitragseinnahmen** stiegen auf gut 400 Mio. Euro. Dabei erzielte die Gesellschaft sowohl bei den **laufenden Beiträgen** (+29%) als auch bei den **Einmalbeiträgen** (+187%) ein deutliches Wachstum. **Wachstumstreiber ist u. a. das sog. VPV Parkdepot.** *„Mit fast 2.900 Verträgen und einem Einmalbeitrag von 85 Millionen Euro wurde unser Parkdepot von unseren Kundinnen und Kunden sehr gut angenommen“*, erklärte **Klaus Brenner, Vorstandsvorsitzender der VPV.** Das im Jahre 2023 eingeführte **nachhaltige Altersvorsorgeprodukt VPV Green Invest** machte in 2024 bereits 27% des Neugeschäfts aus.

Es werden dort Gewinne gemacht

In den vergangenen Wochen hatten immer wieder der eine oder andere Analyst bzw. Marktbeobachter die These in den Raum gestellt, die **Berufsunfähigkeitsversicherungen der deutschen Lebensversicherer seien nicht auskömmlich kalkuliert** und es bestünde somit ein **verstärktes Risiko für den Gesamtbestand vieler Anbieter.** Wirklich plausibel begründet wurde diese Befürchtung jedoch nicht. Stattdessen verwies man u.a. auf **„kalkulatorische Risiken“** aufgrund bestimmter **Produkteigenschaften.** Dazu hat sich jetzt **Dr. Barbara Ries, Vorständin Leben bei der Baloise Deutschland,** in der **ZfV** geäußert. **Sie hält Klagen über einen ruinösen Preis- und Bedingungswettbewerb im deutschen BU-Markt und eine nicht-nachhaltige Geschäftspolitik in der BU für unbegründet.** *„Es werden dort Gewinne gemacht“*, sagte sie mit Blick auf die **durchweg positiven Risikoergebnisse der deutschen Lebensversicherer.** Allerdings hält auch sie Aktionen zur Belebung des Neugeschäfts mit **verkürzten Gesundheitsfragen für kontraproduktiv** im Hinblick auf die individuelle Risikobewertung der Gesundheitsgeschichte jedes Einzelnen.

EU als Alternative zur BU?

Immer wieder wird die **mangelnde Marktdurchdringung der Berufsunfähigkeitsversicherung** kritisiert. Die Gründe sind hinlänglich bekannt und liegen vor allem in **gesundheitlichen Hürden** bzw. **zu hohen Prämien** für bestimmte Berufe. Einige Analysten versuchen dann gerne die **Erwerbsunfähigkeitsversicherung als „sinnvolle Alternative“** ins Spiel zu bringen. Allerdings scheitert das in der Praxis regelmäßig. **Immer mehr Anbieter ziehen sich mit der EU vom Markt zurück. Beim Vertrieb** ist das Produkt ohnehin aufgrund der verbalen Nähe zur gesetzlichen Erwerbsminderungsrente **unbeliebt**, und Prämienvergleiche machen deutlich, dass für viele Berufe der **Preisunterschied zwischen BU und EU schlicht zu gering** ist. **Somit bleibt die EU ein Produkt, das von vielen allenfalls als „letzte Wahl“ ins Spiel kommt.** Dringend erforderlich wären daher **Produktangebote mit flexiblen Optionen**, bei denen der Kunde **„teure“ Absicherungen wahlweise ausschließen** kann. Das könnte bspw. der Themenbereich **Psyche** sein. Der Baustein **Arbeitsunfähigkeit** ist ja inzwischen vielfach schon optional wählbar. Je nach Prämienrelevanz könnte sich auch das Thema **Pflege** anbieten. Das Motto in der BU sollte also nicht sein, immer mehr, immer höher, immer weiter. Vielmehr sind die Versicherer gefordert, Lösungen zu finden, wie man das Produkt für mehr Menschen bezahlbar machen kann.

Rekordneugeschäft bei der Stuttgarter

Die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** hat im **Geschäftsjahr 2024** ein **Rekordneugeschäft** erzielt. Die **Beitragssumme des Neugeschäfts** stieg um 10% auf 2,17 Mrd. Euro. Gegen den Markttrend dominierten bei der **Stuttgarter** die **laufenden Beiträge**, die sich um 9,4% erhöhten. **Wachstumstreiber war erneut die betriebliche Altersvorsorge.** Die **Beitragseinnahmen** stiegen um 3% auf 666 Mio. Euro. Die **Verwaltungskostenquote** sank auf 2,24%. Für eine Reform der Altersvorsorge in Deutschland ist **Vorstandschef Guido Bader** nicht sehr optimistisch. Er geht nicht davon aus, dass sich eine neue Bundesregierung sofort mit der dringend notwendigen Reform beschäftigen wird. **Zudem fordert er, auch weiterhin auf Riester zu setzen.** *„Man brauche kein neues Produkt, denn Riester sei nicht per se schlecht, sondern benötige nur einige Vereinfachungen und eine Reduzierung der Garantie auf 80% der Beiträge“.*

Neue Regulierung statt Bürokratieabbau

Die **Financial Data Access Regulation (FiDA)** startet ins **EU-Trilogverfahren**. Mit Hilfe der Verordnung will die **EU** es Verbrauchern ermöglichen, einen **besseren Zugang zu ihren Finanzdaten** zu ermöglichen und die **Weitergabe der Daten an Drittanbieter** zu erleichtern. Damit sollen vorgeblich digitale Innovationen in der Finanzbranche gefördert werden. Dazu drängt sich eine Frage förmlich auf: Wie groß ist das Interesse der Verbraucher überhaupt an einer Weitergabe ihrer Finanzdaten an Drittanbieter? Oder anders ausgedrückt: **Gibt es überhaupt eine belastbare Nachfrage nach einer solchen Möglichkeit?** Dementsprechend hat sich der **GDV skeptisch** geäußert und **warnt vor**

massiven Belastungen für die Branche. Die Umsetzung der Verordnung blockiere IT-Ressourcen, bremse Innovationen aus und gefährde den Datenschutz. „FiDA schafft neue Bürokratie mit unklarem Nutzen für die Verbraucher. Das bindet Ressourcen, hemmt Innovation und verteuert letztlich auch die Produkte für Kundinnen und Kunden“, kritisierte **Jörg Asmussen, Hauptgeschäftsführer des GDV** in aller Deutlichkeit. Die **EU** solle sich auf zukunftsgerichtete Projekte wie **Cyber-Sicherheit** und **Künstliche Intelligenz** fokussieren. Nicht nur Verschwörungstheoretiker könnten auf die Idee kommen, dass die EU FiDA u. a. dazu nutzen könnte, um selber mehr (Finanz)-Daten der Verbraucher zu erhalten, um daraus bspw. zukünftige Besteuerungspläne zu entwickeln.

Rüstungs-ETFs besonders beliebt

DAS INVESTMENT wertet regelmäßig aus, welche **ETFs** aus der hauseigenen Datenbank am häufigsten aufgerufen werden. Das Ergebnis für den **Monat März** ist ebenso eindeutig; die Leser scheinen sich vor allem für **Rüstung, Verteidigung und Sicherheit** zu interessieren. Dementsprechend werden die Top 10 von derartigen ETFs dominiert. Im Einzelnen sind das **iShares Global Aerospace & Defence** (Platz 7), **WisdomTree Europe Defence** (Platz 4), **Global X Defence Tech** (Platz 3), **Future of Defence** (Platz 2) und **VanEck Defense** (Platz 1). Auf der einen Seite ist das Ergebnis wenig überraschend, „trommeln“ einige Medien doch von morgens bis abends, wie wichtig es sei, dass Deutschland wieder „kriegsfähig“ wird. Allerdings waren es im März vor allem **Gold-ETFs**, die durch eine hervorragende Performance aufgefallen sind – allen voran der **L&G Gold Mining** mit einer Rendite von 15%. Auch neun weitere **Gold-ETFs** erzielten zweistelligen Renditen, so bspw. der **iShares Gold Producers** oder der **VanEck Gold Miners**. Den derzeitigen **Hype um Rüstungsinvestitionen** kommentierte **DAS INVESTMENT** an derer Stelle treffend: „Möglicherweise notieren europäische Rüstungsunternehmen schon heute auf einem Kursniveau, das erst in zwei bis drei Jahren gerechtfertigt wäre.“

Renditen, Kosten, Fonds

In den letzten Wochen wurden gleich mehrere **Vergleiche von Fondspolicen-Anbietern** veröffentlicht. Diese Veröffentlichungen hatten eines gemeinsam: **Sie haben sich so gut wie gar nicht um den Versicherungsteil der Fondspolicen gekümmert**. Wie so oft ging es schwerpunktmäßig um die **Renditen und Kosten (der Fonds) oder die Anzahl und Art der angebotenen Fonds**. In einem Fall wurde die **Eignung der Policen für das Strategische Asset-Management bzw. eine Strategische Asset-Allocation** untersucht. Es geht hier gar nicht darum, die verwendeten Verfahren und Analysen in Frage zu stellen oder zu kritisieren. Allerdings muss man die Frage stellen, **ob es sich wirklich um Ratings von Fondspolicen (-Anbietern) handelt**. Wie viele Kunden wählen ihre Police danach aus, ob bzw. inwieweit diese für ein Strategisches Asset-Management geeignet ist? Mal ganz davon abgesehen, dass die meisten Kunden (und Makler und Vermittler) dies vermutlich gar nicht beurteilen können. Spielt zudem bspw. die **Flexibilität einer Police** (Zuzahlungs- und Entnahmemöglichkeiten, unterschiedliche Rentenbezugsformen etc.) wirklich überhaupt keine Rolle? Was ist mit **Garantien oder garantierten Rentenfaktoren**? Fragen über Fragen – insofern wäre es sicher hilfreich, wenn derjenige,

der ein solches Rating veröffentlicht, auch deutlich macht, was überhaupt untersucht wurde. Oder anders ausgedrückt: Man sollte nicht durch die Verwendung eines irreführenden Titels in einer Pressemeldung einen Anschein erwecken, den die eigene Untersuchung nicht erfüllen kann.

Riester Care ist wieder da

Die **HanseMerkur Lebensversicherung AG** bietet seit dem **1. April 2025** wieder ein Riester-Produkt an. **Riester Care** gibt es in der **klassischen Variante**. Unter der Bezeichnung **Riester Care Invest** wird zum einen eine **klassische Rente mit Überschussanlage in Fonds** angeboten und zum anderen eine **fondsgebundene Rente mit 100% Beitragsgarantie**. Der Mindestbeitrag liegt bei 5 Euro. Der maximale Beitrag liegt bei 2.100 Euro jährlich, das entspricht dem Höchstsatz, der steuerlich berücksichtigt wird. Der **Rentenfaktor** wird mit den zu Rentenbeginn gültigen Rechnungsgrundlagen berechnet. Für den beitragsfinanzierten Teil des Fondsguthabens werden 85 % des auf Basis der zu Rentenbeginn gültigen Rechnungsgrundlagen ermittelten Rentenfaktors garantiert. Vom Rentenbeginn an kann eine vereinbarte Todesfallleistung in eine **erhöhte Altersrente bei Pflegebedürftigkeit** umgewandelt werden.

Canada Life knackt die Milliarde

Die **Canada Life Assurance Europe plc, Niederlassung für Deutschland**, hat im **Geschäftsjahr 2024** erstmals die Marke von **einer Milliarde Euro Beitragseinnahmen** überschritten. Das **verwaltete Vermögen** stieg um gut 10% auf über 10 Milliarden Euro. Wachstumstreiber waren der Bereich **Arbeitskraftabsicherung sowie Einmalbeiträge**. Beim Neugeschäft in den **Risikoprodukten** wurden der Vorjahreswert um 9% übertroffen, bei der **Berufsunfähigkeitsversicherung** waren es 15%. Auch **Basisrenten** kamen auf ein Wachstum von etwa 15%.

InterRisk: Assistance-Leistungen in der BU

Die **InterRisk Lebensversicherungs-AG** bietet im Rahmen ihrer **Berufsunfähigkeitsversicherung** zahlreiche **Assistance-Leistungen** an. Bei der Wahl der **Tarifvariante XXL** kann der Kunden u. a. folgende **Dienste / Leistungen** in Anspruch nehmen: Organisation von Kinderbetreuung oder Haushaltshilfe, Haustierbetreuung, Vermittlung einer psychologischen Hilfestellung, die Organisation von Maßnahmen zur häuslichen Pflege oder Beratungen zu unterschiedlichen Gesundheitsthemen im Bereich Medizin, Ärzte oder Medikamente. **Assistance-Leistungen in der BU sind auch in der Vergangenheit immer wieder diskutiert worden**. Zwar wurden sie in der Regel als durchweg sinnvolle Ergänzungen eingeschätzt, konnten sich letztlich **am Markt aber nicht durchsetzen**. Letztlich kosten derartige Leistungsangebote natürlich auch Geld, das in die Prämien eingepreist werden muss. Auf der anderen Seite haben wir in den letzten Jahren beobachten können, dass sich das **Niveau der Versicherungsbedingungen nicht nur kontinuierlich verbessert hat, sondern die Unterschiede zwischen den einzelnen Anbietern immer weniger sichtbar geworden sind**. Insofern ist es interessant,

im Auge zu behalten, wie sich das Thema Assistance-Leistungen weiter entwickeln wird. Es ist auf jeden Fall ein interessanter Ansatz zur Differenzierung des eigenen Leistungsangebots; das gilt vor allem deshalb, weil die Leistungen an sich wenig erklärungsbedürftig sind und auch der Nutzen meist unmittelbar erkennbar ist.

AXA ClassicNow

Die **AXA** hat mit dem Tarif **ClassicNow** eine neue **Police gegen Einmalbeitrag** eingeführt. Der Mindestbeitrag liegt bei 10.000 Euro. Das Produkt bietet eine **endfällige Garantieleistung in Abhängigkeit von der Laufzeit** und richtet sich vor allem an Kunden, die kurze Laufzeiten bevorzugen (7 – 15 Jahre). In Abhängigkeit von der gewählten Laufzeit liegt die **Höhe der Garantie in 1%-Schritten** gestaffelt bei 103%, 104% bzw. 111% des Einmalbeitrages bei Laufzeiten von 7, 8 oder 15 Jahren. Das **höchste Eintrittsalter** beträgt 80 Jahre, das maximale Endalter 87 Jahre. Die **Anlage der Einmalbeiträge erfolgt ausschließlich im Sicherungsvermögen der AXA**. Jährlich erfolgt eine Verzinsung mit dem gerade aktuell deklarierten **Zinsüberschussanteil**. Eine jährliche Verzinsung mit einem Rechnungszins ist nicht vorgesehen. Die **Verrentung bei ClassicNow erfolgt klassisch**. Der Rentenfaktor entspricht dem von gleichartigen Rentenversicherungsverträgen, die zum **Zeitpunkt des tatsächlichen Rentenbeginns**, angeboten. Allerdings werden **85% des Rentenfaktors**, der mit **Rechnungsgrundlagen vom Vertragsbeginn** berechnet wird, garantiert.

IMPRESSUM:

infinma news 05 / 2025

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.

Frühjahrsumfrage der ZfV

In Heft 04/25 hat die Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV) ihre alljährliche Umfrage zur Entwicklung des Neugeschäfts und der Prämieinnahmen in der Lebensversicherung veröffentlicht. Wie immer hat Chefredakteur Marc Surminski die Entwicklungen pointiert beschrieben. So heißt es u. a.:

- „Das Wachstumscomeback des Marktes ist zu einem erheblichen Teil auf den Marktführer zurückzuführen ... Oder, anders formuliert: Ohne die Allianz hätte es im deutschen Lebensversicherungsmarkt im vergangenen Jahr bei den Beitragseinnahmen ein Nullwachstum gegeben.“
- „Und es gilt auch 2024 der Satz, der nun schon seit über 15 Jahren den Neugeschäftserfolg der deutschen Lebensversicherer definiert: Wer überdurchschnittlich wachsen will, kann das nur mit Einmalbeiträgen schaffen.“
- „Außerdem können hohe natürliche Abgänge aus dem Altbestand nicht mehr durch Wachstum ausgeglichen werden. Das betraf auch einige der größten Lebensversicherer im deutschen Markt. Von den Top 20 mussten immerhin acht Gesellschaften einen Prämienrückgang hinnehmen.“

Die nachfolgende Tabelle zeigt die **Top 10 der größten deutschen Lebensversicherer**, gemessen an den **Gebuchten Bruttobeiträgen**.¹

Rang	Gesellschaft	Geb. Bruttobeiträge in Mio. Euro	Veränderung zum Vorjahr in %
1	Allianz	24.182,9	11,5
2	R+V	7.238,9	-5,2
3	Generali	6.388,2	2,2
4	Debeka	3.724,8	0,7
5	Alte Leipziger	2.764,8	-5,9
6	Bayern LV	2.278,2	-3,4
7	Nürnberger Leben	2.262,0	0,7
8	Zurich Deutscher Herold ²	2.162,0	-6,7
9	Provinzial Leben ³	2.132,5	3,9
10	AXA	1.799,5	1,4

Die **Allianz** konnte also ihren Vorsprung vor der **R+V** weiter ausbauen, gleichzeitig ist der Rückstand der **Generali** auf den 2., die **R+V**, kleiner geworden und beträgt jetzt „nur“ noch 850 Mio. Euro. Die **durch Fusion neu entstandene Provinzial Leben** schaffte auf Anhieb den Sprung unter die Top 10.

¹ Quelle: ZfV, 04/25, S. 151

² Das klassische LV-Geschäft wurde in die Zurich Life Legacy abgespalten.

³ Die Provinzial Leben entstand durch Fusion von Provinzial Rheinland und Provinzial NordWest.

Bei der **Zurich Deutscher Herold** hat sich die **Abspaltung des klassischen LV-Geschäfts auf die Zurich Life Legacy** deutlich bemerkbar gemacht.

Schaut man sich das **Gesamtneugeschäft an (inkl. Pensionskasse und – fonds)**, dann ergeben sich jeweils die folgenden Ranglisten für die Gesellschaften mit dem **(absolut) höchsten Wachstum sowie mit dem prozentual höchsten und niedrigsten Wachstum**. ⁴

Rang	Gesellschaft	Gesamtneugeschäft in Mio. Euro	Veränderung zum Vorjahr in %
1	Allianz	14.243,3	21,5
2	R+V	3.987,6	-9,3
3	Generali	2.102,0	6,4
4	Bayern LV	995,1	-6,1
5	Debeka	796,4	12,3

Gesamtneugeschäft, sortiert nach der Summe in Euro, absteigend

Rang	Gesellschaft	Veränderung zum Vorjahr in %
1	BY die Bayerische Vorsorge	2.101,5
2	VPV Leben	137,9
3	HanseMerkur	49,6
4	myLife	44,1
5	Gothaer ⁵	39,9

Gesamtneugeschäft, sortiert nach der Veränderung zum Vorjahr, absteigend

Rang	Gesellschaft	Veränderung zum Vorjahr in %
1	BL die Bayerische Leben	-55,5
2	Zurich Deutscher Herold	-36,6
3	IDEAL	-34,7
4	Cosmos	-30,9
5	Alte Leipziger	-22,6

Gesamtneugeschäft, sortiert nach der Veränderung zum Vorjahr, aufsteigend

Zwar macht **Surminski** darauf aufmerksam, dass mit dem **(Wieder-) Erstarken der Einmalbeiträge** auch die **Volatilität im Geschäftsverlauf der Lebensversicherer steigt**. Mit Blick auf die in den letzten drei (schwierigen) Jahren **kontinuierlich gestiegenen laufenden Neubeiträge** sei jedoch deutlich geworden, „*dass auch das traditionelle Altersvorsorgesparen weiter relevant bleibt.*“

⁴ Quelle: ZfV, 04/25, S. 152 f.

⁵ Wert nach Fusion mit der Barmenia

Transparenz: Da geht noch mehr

Zu hohe Kosten, zu intransparent – das sind die beiden wohl am **häufigsten genannten Kritikpunkte**, wenn es um die **deutschen Lebensversicherer und ihre Produkte** geht. Dass die vermeintlich kritischen Anmerkungen, insbesondere im Hinblick auf die Kosten, einer intensiveren Betrachtung häufig kaum standhalten, soll hier nicht weiter interessieren. Das Thema Kosten wird im Folgenden grundsätzlich ausgespart. Was die Transparenz angeht, kann man sich vielfach nur an den Kopf fassen, und **es ist durchaus nachvollziehbar, wenn Kritiker den Gesellschaften vorwerfen, alles zu tun, um Transparenz so gut es geht zu vermeiden**. Nachfolgend finden Sie einige Beispiele dafür, wie es die Anbieter ihren Kunden und Vermittler teilweise sehr schwer machen und wichtige Informationen gar nicht geben oder eine Art der Darstellung wählen, die oft mehr verwirrt als hilft.

Immer wieder stellen Versicherer ihre Bedingungen als sog. „**Bedingungsheft**“ zur Verfügung. Das ist auf der einen Seite sicher **gut gemeint** und gerade Analysten freuen sich darüber, alle Unterlagen gesammelt an einer Stelle zu finden. **Leider ist das nur die eine Seite der Medaille**. In der Praxis sieht das dann bspw. so aus:

Kundeninformation zu Produkten der (Stand 01.01.2025)	Allgemeine Bedingungen für die flexible Rentenversicherung mit aufgeschobener Rentenzahlung Stand: Juli 2023
---	--

Der Kunde erhält also **Produktinformationen mit Stand 01/2025** und **Allgemeine Bedingungen mit Stand 07/2023**. Viele Kunden werden sich hier die Frage stellen, ob die Bedingungen möglicherweise veraltet sind. Das gilt in einem Jahr wie diesem ganz besonders. Vielleicht hat auch die versicherte Person schon davon gehört, dass sich zum Jahresbeginn der Rechnungszins geändert hat und sie fragt sich jetzt, ob das in Bedingungen von vor fast zwei Jahren denn schon berücksichtigt sein kann.

Allgemeine Bedingungen für die fondsgebundene Rentenversicherung nach Tarif (Druckstück L-3-21-2024.B2)

In diesem Fall kann man nur raten, welchen Stand die Versicherungsbedingungen haben. Man findet lediglich die Benennung eines Druckstücks, dessen Stand vermutlich das Jahr 2024 ist. Im Bedingungstext selber fehlt jeder Hinweis auf ein Datum.

Natürlich ist das alles nicht dramatisch, dennoch stellt sich die Frage, warum derartige Dinge immer wieder vorkommen und letztlich für unnötige Verwirrung sorgen. Hilfreich wäre es, **wenn der Kunde bei jedem Anbieter eine Übersicht erhalten würde, in der aufgelistet ist, welche Allgemeinen und Besonderen Bedingungen mit welchem Stand Bestandteil seines Vertrages sind**.

Das waren lediglich zwei mehr oder weniger formale Anmerkungen. Dass **Versicherungsbedingungen und die Ausführungen in den VVG-konformen Vorschlägen oft kaum zu verstehen sind**, ist hinlänglich bekannt, aber möglicherweise auch gewollt. Zuviel Informationen könnten die Versicherten ja verunsichern.

Klassische Schlussüberschüsse	50,00 %	der maßgebenden klassischen Schlussgewinn-Anwartschaft
Mindestbeteiligung an Bewertungsreserven	100,00 %	der maßgebenden klassischen Schlussüberschüsse

Die o. g. Darstellung der **Schlussüberschussbeteiligung** hat für den Kunden **keinerlei Aussagegehalt**. Zunächst mal müsste man wissen, wie sich die Schlussgewinn-Anwartschaft berechnet. Daneben wird noch das Wörtchen „maßgebend“ verwendet. D. h. also, selbst wenn die Schlussgewinn-Anwartschaft bekannt wäre, bleibt die Höhe des Schlussgewinns unklar. Vielleicht sind ja 50% der Anwartschaft maßgebend oder 70% oder 10%.

Was ist das Sicherungskapital?

In das Sicherungskapital investieren wir einen Umschichtungsbetrag aus einer Investmentoption (19.2) und einen Anlagebeitrag aus einer Investitions-Optimierung (20).

Auch diese Formulierung ist eher nicht selbstredend. Im weiteren Text findet sich dann der Hinweis, dass es sich bei dem Anlagebeitrag aus einer **Investitions-Optimierung** offensichtlich um einen Einmalbeitrag oder eine Zuzahlung handelt.

Dies ist zum Beispiel der Fall bei:

- einer wesentlichen Änderung der Verfügbarkeit der *Indexbeteiligung*,
- einer wesentlichen Änderung der Konditionen der *Indexbeteiligung* oder
- aufsichtsrechtlichen Veränderungen.

Ganz offensichtlich bedienen sich Versicherer gerne unbestimmter Begriffe. Sicher ist es nicht auszuschließen, dass Kunden und Versicherer sehr unterschiedliche Vorstellungen darüber haben können, was als **wesentliche Änderung** anzusehen ist. Gerade bei den Konditionen der Indexbeteiligung wäre es vermutlich auch möglich, dies näher zu quantifizieren.

Die Anlageausrichtung sieht vor, bei einem langen Anlagehorizont unter Inkaufnahme von großen kurzfristigen Wertschwankungen langfristig einen möglichst großen Vermögenszuwachs durch Kapitalgewinne zu erzielen.

Auch diese vermeintlich harmlose Darstellung stellt letztlich nichts anderes dar, als eine **Aneinanderreihung mehr oder weniger nichtssagender Begriffe**. Was ist ein langer Anlagehorizont? Was sind große kurzfristige Wertschwankungen?

Diese Auflistung von **Passagen aus verschiedenen Versicherungsbedingungen und VVG-Vorschlägen** ließe sich quasi endlos weiterführen. Als Fazit bleibt, dass **viele Formulierungen für den Laien schlicht unverständlich** sind. Das muss nicht einmal böse Absicht sein. Jemand, der sich tagtäglich mit versicherungsmathematischen und -technischen Vorgängen und Begriffen beschäftigt, der formuliert zwangsläufig ganz anders, als jemand, der in dieser Thematik nicht bewandert ist. Insgesamt stellt sich aber auch die Frage, ob Vertragsunterlagen in einem Umfang von z. T. weit mehr als 100 Seiten wirklich Ziel führend sind. Wie heißt es so schön: **Weniger ist manchmal mehr**. Das beste Beispiel hierfür sind die **Angaben zur Nachhaltigkeit**, die inzwischen auch zig Seiten einnehmen, ohne dem Kunden einen wirklichen Mehrwert zu generieren. Allerdings muss man hier natürlich auch den Gesetzgeber mit in die Verantwortung nehmen, der durch immer neue Berichtspflichten erheblich zu dem Wust an Unterlagen beigetragen hat und weiter beiträgt.

Eine weitere Quelle des regelmäßigen Ärgernisses sind die Geschäftsberichte der Versicherer.

An dieser Stelle könnte man allerdings die Frage stellen, ob es wirklich in der Verantwortung der Anbieter liegt, dass die Berichte häufig so wenig aussagefähig sind **oder ob es sich die Aufsicht hier nicht zu einfach macht**, in dem sie darauf verzichtet, für bestimmte Sachverhalte verbindliche Vorgaben zu machen. Nachfolgend findet sich eine **unvollständige Aufzählung von Informationen**, die einerseits von Interesse für Kunden, Makler, Vermittler aber auch Analysten und Marktbeobachter sind, die aber andererseits gar nicht oder nicht durchgängig veröffentlicht werden.

- *Beitragssumme des Neugeschäfts*
- *Laufende Durchschnittsverzinsung*
- *(Laufende und einmalige) Erträge und Aufwendungen aus der FLV*
- *Angabe der Bezugsgröße bei der Stornoquote*
- *Zuführung und Gesamtstand der Zinszusatzreserve*
- *Aufteilung des Rentenversicherungsbestandes auf Aufschubzeit und fällige Renten*
- *Aufteilung des Fondspolicenbestandes auf Verträge mit und ohne Garantie bzw. auf Leben und Rente*
- *Angaben zu geförderten Produkten wie der Riester- und der Basis-Rente*
- *Informationen zum Bestand an Arbeitskraftabsicherungsprodukten: BU, EU, GF, DD*
- *Vollständige Angaben zu den Fonds im Bestand (inkl. ISIN und Bilanzwert)*
- *Aufgliederung der Deckungsrückstellung nach Rechnungszinsgenerationen*
- *Durchführungswege in der bAV*
- *Detaillierte Angaben zu den Kapitalanlagen im Sicherungsvermögen*
 - *Nennung des tatsächlichen Aktienanteils*
 - *Aufgliederung in Staats- und Unternehmensanleihen inkl. der Nennung der „Top-Positionen“*
 - *Differenzierung zwischen Grundstücken und Immobilien*
 - *Anteile „exotischer“ Kapitalanlagen wie Private Equity, Private Debt oder Infrastrukturinvestitionen*
 - *Verwendung von Sicherungsinstrumenten*

Der Bedarf an wünschenswerten Informationen ist ganz offensichtlich riesengroß. Wenn man einmal davon ausgeht, dass jeder Versicherer über die o. g. Informationen verfügen sollte, dann würde sich hier eine gute Möglichkeit ergeben, sich **von der Masse der Wettbewerber abzuheben und quasi eine Vorreiterrolle in Sachen Transparenz** zu übernehmen. **Das würde Vertrauen schaffen und den Kritikern der Lebensversicherung an einigen Stellen den Wind aus den Segeln nehmen.** Leider hat man jedoch zu oft immer noch den Eindruck, dass einzelne Gesellschaften sich dadurch einen Vorteil erhoffen, dass sie bestimmte Daten gerade nicht veröffentlichen. Selbst auf gezielte Nachfrage beim Versicherer heißt es dann häufig: *„Wir geben keine Informationen heraus, zu denen wir nicht gesetzlich verpflichtet sind.“* Warum eigentlich nicht? Gibt es doch etwas zu verbergen?

infinma wertet Marktstandards in der EU auf

Im **Jahre 2011** hatte die **infinma GmbH** erstmals ihr **Vergleichsverfahren für Berufsunfähigkeitsversicherungen**, die sog. **Marktstandards** veröffentlicht. Eine Beschreibung des Verfahrens findet sich auf der **infinma-Homepage**: <https://infinma.com/marktstandards/>

Da das **einfache und vor allem transparente und leicht nachvollziehbare Verfahren** auf durchweg positive Resonanz im Vertrieb und inzwischen auch bei den Anbietern gestoßen ist, haben die **infinma-Analysten** mittlerweile auch **Marktstandards für die EU, die Risikoversicherung, Grundfähigkeitsversicherung und die Pflegerente** ermittelt.

Immer wieder tauchte in dem Zusammenhang die Frage auf, ob sich die Art der **Ergebnisdarstellung nicht weiter differenzieren ließe**. Hintergrund ist der Umstand, dass es gerade in der BU stets einige Anbieter gab, die zwar in allen Kriterien den Marktstandard erfüllt haben, aber diesen auch an keiner oder vielleicht nur ein oder zwei Stellen übertroffen haben. Andere Anbieter hingegen konnten z. T. auf zehn oder mehr positive Abweichungen verweisen. In der Praxis kann das dann bspw. so aussehen wie es die Grafik links zeigt.

Daher hat sich **infinma** dazu entschlossen, zunächst einmal für die **Marktstandards in der EU eine entsprechende Differenzierung** vorzunehmen. Dazu wird

es demnächst **neben dem bekannten Marktstandard-Siegel weitere Varianten in Gold, Silber und Bronze** geben. Diese Siegel-Levels ergeben sich schlicht und ergreifend aus der **Anzahl der positiven Abweichungen vom Marktstandard**. In der **EU** funktioniert das so: Bei den aktuell 17 Marktstandard-Kriterien gibt es in zehn Fällen Abweichungen nach oben, sprich Regelungen, die günstiger sind als der Stand. Für jede positive Abweichung wird ein Punkt vergeben; **damit beträgt die maximal mögliche Punktzahl 10**. Eine **individuelle Gewichtung einzelner Kriterien** wird auch weiterhin nicht **vorgenommen**. Die Aufteilung auf die einzelnen Siegel-Stufen erfolgt dann so:

Anzahl der positiven Abweichungen	Siegel-Stufe
10, 9, 8	Gold
7, 6, 5	Silber
4, 3, 2, 1	Bronze
0	Basis

Darüber hinaus werden die Siegel zukünftig Informationen darüber enthalten, wie **viele Produkte welche Siegel-Stufe** erreicht haben. Mit diesen Zusatzinformationen kann man dann in der **EU** bspw. erkennen, dass ein **Marktstandard-Siegel in Silber eine besonders hohe Auszeichnung** darstellt, da es nur sehr wenige Produkte gibt, die es erreicht haben. **Auf diese Weise wird der Informationsgehalt der Marktstandard-Siegel deutlich aufgewertet**. **infinma** freut sich auf Rückmeldungen zu der neuen Systematik. **Die EU-Siegel werden Anfang Mai veröffentlicht und vergeben werden**.