

### In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
IVFP untersucht Rendite von Indexpolicen	Seite 5
Auf dem Weg zum Beratungsfehler	Seite 6
Nachversicherung in der BU	Seite 8

## Kurzmeldungen

### Neuer Amundi-Fonds setzt auf die Unabhängigkeit Europas

Der **französische Vermögensverwalter Amundi** hat einen **neuen ETF** aufgelegt, der sich auf die **strategische Unabhängigkeit Europas** fokussiert. Der **Amundi European Strategic Autonomy ETF** investiert in **europäische Unternehmen** und deckt folgende Branchen ab: **Energie, Stromnetze und entsprechende Ausrüstung, Infrastruktur, Logistik, Ernährungssicherheit, Pharma und Chemie, Software, Halbleiter, Finanzen sowie Luft- und Raumfahrt und Verteidigung**. Diese Branchen sind von besonderer Bedeutung für die Souveränität und Widerstandsfähigkeit des Kontinents. Der Fonds orientiert sich am **European Strategic Autonomy Index**, der von **Amundi zusammen mit der Börse Euronext** entwickelt wurde. Um eine möglichst breite Streuung zu erreichen, werden die Titel in dem Fonds gleichgewichtet. Nach eigenen **Angaben von Amundi** handelt es sich dabei um den **ersten ETF**, der auf eine derartige Titelselektion baut. **Benoit Sorel, Global Head of ETF & Indexing bei Amundi**, verweist in seiner Begründung für die Neuaufgabe des Fonds auf die geopolitischen Rahmenbedingungen.

### WWK erweitert KI-basiertes Investmentkonzept

Zusammen mit dem **externen Anlageberater und Technologieanbieter Ultramarin Capital** hat die **WWK** ihr **KI-basiertes Investmentkonzept** erweitert. Der **WWK KI Alpha – Aktien Europa** soll eine positive aktive Rendite gegenüber dem **Referenzindex MSCI Europe** erzielen. **Bei der Titelselektion wird gezielt auf KI gesetzt**. „Die 'WWK KI Alpha'-Fonds verbinden innovative KI-Technologie mit langjähriger Investorfahrung. Wir definieren den Handlungsrahmen der KI und prüfen jeden Anlagevorschlag“, erklärte **Björn Lutz, Geschäftsführer der WWK Investment**. **Daniel Willmann, Co-Founder und CEO von Ultramarin**, ergänzte: „KI kann komplexe Zusammenhänge analysieren und

*emotionsfrei Entscheidungen treffen. Das eröffnet langfristig höhere Renditechancen bei kontrollierten Risiken.“*

### **Altersvorsorge zu kompliziert**

Die **Menschen in Deutschland** empfinden das Thema **Altersvorsorge als zu kompliziert**. In einer Befragung im Auftrag **des Deutschen Instituts für Altersvorsorge (DIA) und der Zurich Gruppe Deutschland** kamen fast drei Viertel der Befragten zu dieser Erkenntnis. *„Altersvorsorge ist für viele Menschen kein Randthema, sondern eine echte Überforderung. Die Ergebnisse zeigen deutlich: Wer wenig Einkommen hat, fühlt sich besonders häufig abgehängt – und verliert schneller den Überblick.“*, kommentierte **Dr. Peter Schwark, Sprecher des Deutschen Instituts für Altersvorsorge (DIA)**. Für fast 40% ist das ein Grund, sich erst gar nicht aktiv damit zu beschäftigen. *„Die meisten Menschen wissen, wie wichtig Altersvorsorge ist – doch die gefühlte Komplexität von Förderlogiken, Steuern und Produkten bremst viele aus.“*, ergänzte **Björn Bohnhoff, Vorstand Leben der Zurich Gruppe Deutschland**. Versicherer, Makler und Vermittler sollten dies nicht nur als Herausforderung, sondern vor allem als Chance betrachten. Wenn die Menschen wissen, wie wichtig eigenverantwortliche Vorsorge ist, dann sind das doch schon mal gute vertriebliche Voraussetzungen.

### **Bewusstsein schafft keine Sicherheit**

Eine **Online-Umfrage der LV 1871 mit Civey** hat ergeben, dass knapp **44% der Frauen in Deutschland** die Sorge haben, im Laufe ihres Arbeitslebens **länger als 6 Monate auszufallen**. Bei Männern liegt dieser Wert mit gut 30% deutlich niedriger. Nur **ein knappes Drittel der Frauen** hat sich jedoch mit Hilfe einer **Berufsunfähigkeitsversicherung** auch gegen dieses Risiko abgesichert. Es klafft also eine große **Lücke zwischen dem wahrgenommenen Risiko und der tatsächlichen Absicherung**. Die Umfrageergebnisse bieten somit für **Makler und Vermittler einen Beratungsanlass für die gezielte Ansprache von Frauen**. Gerade die **Berufsunfähigkeitsversicherung** bietet mit ihren **Nachversicherungsmöglichkeiten** bei Heirat, Geburt eines Kindes, beim Wiedereinstieg nach Elternzeit, beim Wechsel von Teilzeit in Vollzeit und mit einer Teilzeitklausel zahlreiche Features, die gerade für Frauen von großer Bedeutung sind.

### **Deutsche empfinden gesetzliche Rente als ungerecht**

Nicht einmal 30% der Deutschen glauben, dass die **gesetzliche Rentenversicherung die Interessen jüngerer und älterer Generationen** gleichermaßen berücksichtigt. Das ist eines der Ergebnisse einer **Umfrage von YouGov im Auftrag des GDV**. Hierin sieht **Jörg Asmussen, Hauptgeschäftsführer des GDV**, einen deutlichen **Reformauftrag an die Bundesregierung**: *„Ein Rentensystem kann nur dauerhaft stabil sein, wenn es als fair wahrgenommen wird. Dass derzeit nur weniger als ein Drittel die gesetzliche Rente als generationengerecht empfindet, ist ein klares Signal für Reformbedarf“*. Das **Vertrauen in die eingesetzte Rentenkommission ist allerdings gering**. Mehr als zwei Drittel der

Befragten sind gar nicht oder nur wenig zuversichtlich, dass die Kommission konstruktive Reformvorschläge hervorbringen könnte. **Wichtigster Aufhänger für mehr Generationengerechtigkeit ist demnach die Ausweitung des Kreises der Beitragszahler.** Auf Rang zwei der abgefragten möglichen Maßnahmen rangiert die **Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge.** **Assmussen** wies auch auf eine Thematik hin, die gerade dem Vertrieb viele Ansatzpunkte liefern könnte. *„Die betriebliche Altersversorgung hat aus unserer Sicht noch längst nicht ihr Potenzial ausgeschöpft. Sie muss breiter aufgestellt werden und insbesondere Beschäftigte in kleineren und mittleren Unternehmen und im Dienstleistungssektor erreichen“.*

### Kritischer Umgang mit Produktratings ist angezeigt

Unter dem Titel *„Die Bedeutung externer Informationen für die Produktauswahl“* hat sich **Hans-Ludger Sandkühler, Vertriebs- und Versicherungsjurist**, in der **Ausgabe 03/2026 von AssCompact** u. a. mit der Frage nach der **Bedeutung von Ratings und anderen Qualitätssiegeln für den Makler** beschäftigt. Seine Aussagen zu dem Thema sind sehr deutlich und dürften einigen Ratingagenturen, aber auch Versicherern nicht gefallen. So heißt es u. a. *„Leider ist die Entwicklung durch einen inflationären Gebrauch des Begriffs „Rating“ gekennzeichnet, der wenig bis gar nicht zwischen Unternehmensratings, Produktratings und sonstigen Ratings (Kennzahlenvergleiche, Stresstests, „Spontanratings“ in der Regenbogenpresse u. Ä.) unterscheidet.“* Auf die zwingend notwendige Unterscheidung zwischen den verschiedenen Arten von Ratings hatte der **renommierte Versicherungswissenschaftler** und inzwischen verstorbene **Prof. Dr. Farny** schon von mehr als 30 Jahren hingewiesen. Weiter schreibt **Sandkühler**: *„Die bei Produktratings verwendeten Kriterien sind allerdings je nach Ratingunternehmen „individuell“. Das bedeutet, dass die Ergebnisse verschiedener Anbieter in der Regel nicht vergleichbar sind ... die sich zum Teil sogar widersprechen. Ein kritischer Umgang mit Produktratings ist daher grundsätzlich angezeigt.“* Insbesondere weist er auch darauf hin, dass die **Verwendung eines Ratings den Makler nicht aus der Pflicht zur individuellen Beratung entlässt.** In dieser „Gemengelage“ ist auf die Thematik der **notwendigen Unabhängigkeit von Ratingagenturen** noch nicht einmal eingegangen worden.

### Opt-Out-Modell erfreut sich großer Beliebtheit

Seit Jahren **bemängeln Politiker, Verbraucherschützer, Vermittlerverbände u. v. a. m. die ungenutzten Potenziale, die die betriebliche Altersvorsorge** für die kapitalgedeckte Vorsorge bietet. Eine **aktuelle Studie des GDV** hat nun gezeigt, dass mehr als **50% der Beschäftigten sich für eine Betriebsrente** entscheiden würden, sofern diese automatisch angeboten würde. D. h. also, dass sie bspw. von ihrem Arbeitgeber automatisch für ein Modell der bAV angemeldet werden. In diesem Fall müsste derjenige, der das nicht wünscht, aktiv und ausdrücklich widersprechen. Einem solchen **Opt-Out-Modell** würden demnach nur 12% nicht zustimmen. Derartige Modelle erreichen i. d. R. relativ hohe Umsetzungsquoten, vor allem dann, wenn sich der Arbeitgeber auch noch an den Beitragszahlungen In

der praktischen Umsetzung könnte also ein Opt-Out-Modell gerade bei kleineren Unternehmen eine **Lösung sein, die durchaus auf Akzeptanz** trifft. Die Beschäftigten in diesen Unternehmen verfügen häufig, ebenso wie Mitarbeiter im Dienstleistungssektor, über keinen Zugang zu anderen betrieblichen Vorsorgemodellen. In der politischen Diskussion sollte sich daher nicht alles nur um Beitrags- und Kostensätze sowie die Kapitalmärkte drehen, sondern auch die **konkreten Ausgestaltungsmöglichkeiten betrieblicher Altersvorsorgelösungen berücksichtigen**.

### Eingeschränkte Beratung wird zur strukturellen Schwachstelle

Der **Kolumnist Andreas Beys** hat kürzlich unter dem Titel „*Warum gibt es einen Kostendeckel für das Standardprodukt?*“ einen sehr lesenswerten Artikel auf Das Investment über die aktuelle **Diskussion um die Reform der Riester-Rente** geschrieben. <sup>1</sup> Ein Schwerpunkt seiner Ausführungen dreht sich um die **Sinnhaftigkeit / Notwendigkeit eines Kostendeckels**. Dazu heißt es u. a.: „*Ein weiter abgesenkter Kostendeckel würde folglich entweder selbst diese einfachen aktiven Fondsstrategien aus dem Standardprodukt verdrängen oder den Zugang zu beratenden Finanzdienstleisterinnen und Finanzdienstleistern faktisch begrenzen.*“ Im Hinblick darauf, dass viele Menschen in Fragen rund um die Altersvorsorge eher unerfahren sind und sie sich häufig vom Narrativ einer überlegenen Aktienrendite leiten lassen, verweist er darauf, dass **eine hochwertige Beratung wahrscheinlich einen deutlich höheren Nutzen stiften könnte als eine vermeintlich kostengünstige Lösung**. Weiterhin thematisiert er den **Unterschied zwischen der Marktrendite einer (Aktien-) Anlage und der individuellen Rendite** des jeweiligen Anbieters; dies ist von vielen individuellen Faktoren abhängig, bspw. auch von sich verändernden Lebensumständen. Schließlich stellt er fest: „*Vor diesem Hintergrund stellen Altersvorsorgedepots mit stark eingeschränkter Beratung und Betreuung eine strukturelle Schwachstelle dar – insbesondere für unerfahrene Vorsorgende, bei denen die Wahrscheinlichkeit verhaltensbedingter Fehlentscheidungen signifikant erhöht ist.*“

### Über die stille Macht von Ratings

**Alwin W. Gerlach, langjähriger Versicherungsmanager bei einem Rückversicherer, hat sich auf der Seite Der Versicherungsbote mit dieser Frage beschäftigt: „Ratingagenturen im Versicherungssektor: Objektive Instanz oder systemisches Risiko?“** <sup>2</sup> Dabei geht es um die Bedeutung großer internationaler Ratingagenturen wie **Standard & Poor's, Moody's oder Fitch**. Dieser Frage einmal nachzugehen ist schon allein deshalb sinnvoll, weil „*Ein solides Rating wirkt wie ein Gütesiegel nicht nur für Investoren, sondern auch für Vertriebspartner, Rückversicherer und Aufsichtsbehörden. Doch wie*

<sup>1</sup> Den vollständigen Artikel findet man hier: [https://www.dasinvestment.com/warum-gibt-es-einen-kostendeckel-fuer-das-standardprodukt/?utm\\_source=newsletter&utm\\_campaign=DI\\_Versicherung-06.03.2026&utm\\_medium=email&utm\\_content=red&UID=fgnvj841d](https://www.dasinvestment.com/warum-gibt-es-einen-kostendeckel-fuer-das-standardprodukt/?utm_source=newsletter&utm_campaign=DI_Versicherung-06.03.2026&utm_medium=email&utm_content=red&UID=fgnvj841d)

<sup>2</sup> Den vollständigen Artikel findet man hier: [https://www.versicherungsbote.de/id/4948614/Ratingagenturen-im-Versicherungssektor-Objektive-Instanz-oder-systemisches-Risiko/#post\\_chapter\\_all](https://www.versicherungsbote.de/id/4948614/Ratingagenturen-im-Versicherungssektor-Objektive-Instanz-oder-systemisches-Risiko/#post_chapter_all)

*objektiv ist dieses Urteil tatsächlich?*“ I. d. R. bezahlt der Versicherer die Ratingagentur für ihre Analyse. Schon allein daraus ergibt sich ein **offensichtlicher struktureller Interessenkonflikt**. Gerlach weist darauf hin: *„Ein Rating ist keine vollständige Unternehmensprüfung. Was es nicht ist, eine tiefgehende, kontinuierliche Innenprüfung sämtlicher Bilanzpositionen. ... Die Bewertung langfristiger Verpflichtungen, versicherungstechnischer Rückstellungen, stiller Reserven oder komplexer Kapitalanlageportfolios beruht auf Annahmen. Diese Annahmen können plausibel sein, sie sind jedoch keine Gewissheit.“* So gab es auch im Versicherungssektor Unternehmen mit einem guten Rating, die wenig später in eine massive Schieflage gerieten. Er sieht Ratings vor allem als **Instrument zur Informationsverdichtung**. Die **Transparenz über Annahmen und Methodiken hält er für ausbaufähig**. Schließlich weist er auf **Haftungsfragen** hin, wenn Ratings marktrelevante Folgen haben. Als Fazit hält Gerlach fest: *„Problematisch wird es dort, wo diese Meinungen als objektive Wahrheit behandelt werden, ... Die eigentliche Gefahr liegt nicht im Rating selbst, sondern in der stillen Macht, die ihm zugeschrieben wird.“*

### HANetf legt Drohnen-Fonds auf

**HANetf**, ein **ETF-Spezialist** und **Betreiber einer White-Label-Plattform** hat den **ersten auf Drohrentechnologie spezialisierten ETF in Europa** aufgelegt. Der **Drone ETF** bietet Zugang zum Segment **unbemannter Luftfahrtsysteme (UAS)** und bildet den **VettafiDrone Ucits Index** ab. Er schließt breit **diversifizierte Luft- und Raumfahrtkonzerne gezielt aus** und beschränkt sich auf sog. **Pure-play-Unternehmen**. Abgedeckt werden sowohl kommerzielle, zivile als auch militärische Anwendungsbereiche. Bis zum Ende des Jahrzehnts soll der weltweite Markt für unbemannte Luftfahrzeuge ein Volumen von knapp 210 Mrd. US-Dollar erreichen. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 16,8%. Mit dem neuen ETF aus dem Hause **HANetf** können **Anleger in Europa erstmals in dieses Segment investieren, ohne den „Umweg“ über Luft- und Raumfahrtfonds nehmen zu müssen**.

### Versicherungsprovisionen im Branchenvergleich

Aktuell wird im **Bundestag (und Bundesrat)** intensiv über das **Altersvorsorgereformgesetz** diskutiert. Wie so häufig bei Versicherungsthemen ist einmal mehr die **Höhe der Kosten** ein zentrales Thema. Dabei wird als mögliche Referenz regelmäßig der **schwedische Aktienfonds AP7** mit Effektivkosten von etwa 0,1% genannt. Diesen als *„vergleichbares, kapitalmarktnahes Vorsorgeprodukt“* zu bezeichnen, verkennt allerdings die Realitäten und **vernachlässigt die Übernahme des Langlebkeitsrisikos, des Lebenserwartungsantiselektionsrisikos sowie des Unisex-Antiselektionsrisikos beim Altersvorsorgeprodukt**. Übrigens hatte die **FAZ** vor einiger Zeit über die **Vergütungspraktiken in der Reisebranche** und von **Cashback-Zahlungen** von Anbietern bspw. wie **Holidaycheck oder Check24** berichtet. Diese sollen bis zu 7% betragen. Die Provisionen, die die Portale selber erhalten, müssen dementsprechend natürlich deutlich höher sein. Über die Höhe der Provisionen heißt es in dem Artikel: *„Ab einem Mindestumsatz zehn Prozent, bei höheren Jahressummen zwölf Prozent und mehr“*. In der höchsten Umsatzstufe sollen es gar 14% sein. Die **FAZ** stellt zu Recht die

Frage, **wie groß wohl die Aufregung wäre, wenn ein Lebensversicherer 14% Provisionen zahlen würde.** Das soll natürlich kein Freibrief für ausufernde Kosten bei den Lebensversicherern sein. Allerdings darf man schon die Frage stellen, warum es kaum eine andere Branche außer der Lebensversicherung gibt, in der Politiker und Verbraucherschützer so regelmäßig und leider auch oft eher wenig fundiert mit dem Zeigefinger auf vermeintlich zu hohe Kosten deuten.

### **Stuttgarter: Bestes Neugeschäft der Unternehmensgeschichte**

Mit einer **Beitragssumme des Neugeschäfts** in Höhe von 2,27 Mrd. Euro hat die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G. in 2025 das beste Neugeschäft ihrer Unternehmensgeschichte** erzielt. Die **Brutto-Beitragseinnahmen** erhöhten sich von 692 Mio. Euro auf 712 Mio. Euro. Neben den **Einmalbeiträgen** sind auch die **laufenden Beiträge** gegenüber dem Vorjahr gestiegen. *„Eine tragende Säule dieses Erfolges bleibt die betriebliche Altersvorsorge (bAV). Der Anteil am gesamten Neugeschäft beträgt gut 26 Prozent“*, sagte **Dr. Guido Bader, Vorsitzender des Vorstands der Stuttgarter Versicherungsgruppe**. Die **Verwaltungskostenquote** lag bei 2,3%. Im Hinblick auf die im letzten Jahr vorgenommene **Verschmelzung der Süddeutschen Lebensversicherung a. G. auf die Stuttgarter** erklärte **Bader**: *„Wir setzen auch künftig auf finanzielle Solidität, verlässliche Produkte und eine enge Partnerschaft mit unseren Vermittlerinnen und Vermittlern.“*

#### IMPRESSUM:

infinma news 04 / 2026

#### 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](mailto:info@infinma.de)

#### Redaktion:

Marc C. Glissmann

Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. Infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

## IVFP untersucht Rendite von Indexpolice

**Indexpolice sind besser als ihr Ruf**; so könnte man das Ergebnis einer **IVFP-Studienreihe** überschreiben. Auch für das Jahr 2025 hat das **Institut für Vorsorge und Finanzplanung (IVFP)** wieder die **Rendite von indexgebundenen Rentenversicherungen** analysiert. Demnach haben diese **durchschnittlich eine Rendite von 3,4%** erwirtschaftet. Im Hinblick auf die mit den Produkten verbundenen Garantien bzw. Sicherheiten ist das sicher kein schlechtes Ergebnis. Allerdings machte das IVFP auch deutlich, dass die Renditen der Police stark schwanken. So hätte ungefähr jeder zweite Kunde keine Gutschrift aus der Indexbeteiligung erhalten. In der Spitze wurden 8,7% bzw. 13,6% Rendite erzielt. Diese hängt neben dem verwendeten Index auch vom jeweiligen Indexstichtag ab. Einige Anbieter arbeiten inzwischen mit mehreren Indexstichtagen pro Versicherungsjahr.

Im Detail stellte das **IVFP** fest, dass reine **Aktienindizes** besser abgeschnitten haben als Produkte mit einem **Multi-Asset-Ansatz**; zudem waren Angebot mit einer **Beteiligungsquote** erfolgreicher als solche mit einer **Obergrenze (Cap)**. Grundsätzlich erfolgt die **Investition in Aktien (Indizes)**, die **AXA (Aktien, Anleihen und Rohstoffe)** sowie die **ERGO Vorsorge (Aktien, Rohstoffe, Anleihen und Währungen)** setzen auf **Multi-Asset-Ansätze**. Bei der **Stuttgarter** ist auch Paket mit **Gold, Anleihen und Immobilien** im Angebot, die **SV Leben** setzt auf einen Mix mit den **Anlageklassen Anleihen sowie Edelmetalle bzw. Rohstoffe und Geldmarkt**. Die Produkte unterscheiden sich somit im Detail z. T. erheblich durch die Zielanlagen, in die die Überschüsse für die Indexbeteiligung investiert werden. Im Bereich der **Nachhaltigkeit** hat sich am Markt wenig getan. Nachhaltige Indizes im Angebot haben der **Volkswahl Bund, die AXA, die Stuttgarter, die SV Leben sowie die Württembergische**. Dabei bietet die **SV Leben** die Wahl zwischen **zwei grünen Indizes**, die weltweit bzw. in Europa anlegen. Allerdings weist das **IVFP** darauf hin, dass bei Indexpolice nur die jeweiligen **Überschüsse für die Finanzierung der Indexpartizipation** verwendet werden. Die Beurteilung, wie nachhaltig eine Indexrente ist, hängt somit im Wesentlichen davon ab, wie die Gesellschaft die **Anlagepolitik in ihrem Sicherungsvermögen** gestaltet.

Insgesamt lässt sich somit die **Kritik vieler Verbraucherschützer, Politiker, Journalisten und anderer vermeintlicher Experten nur bedingt** bestätigen. Unter Berücksichtigung der in den Produkten enthaltenen **Garantien** können Indexrenten sehr wohl **akzeptable Renditen** erwirtschaften.

Die Analyse des **IVFP** hat aber einmal mehr sehr deutlich gemacht, dass sich die Produkte in ihrer **technischen Ausgestaltung und der Kapitalanlage erheblich unterscheiden**. Das erschwert natürlich die Vergleichbarkeit und pauschale Urteile zur Produktgattung Indexrente sind mit einer gewissen Vorsicht zu genießen. Einige der regelmäßig thematisierten Kritikpunkte mögen sicher zutreffen, aber eben nicht auf jedes Produkt. Insofern kommt einer **qualifizierten Beratung bei der Auswahl der richtigen Indexrente** eine ganz besondere Bedeutung zu.

## Auf dem Weg zum Beratungsfehler

Nicht zuletzt aufgrund der ständigen Mäkeleien von **Politikern und Verbraucherschützern** wird in regelmäßigen Abständen immer wieder die **Diskussion über vermeintlich zu hohe Kosten bei den Lebensversicherern** geführt. Daher ist es auch sinnvoll, die Thematik regelmäßig aufzugreifen; das gilt insbesondere deshalb, weil immer wieder **mehr oder weniger fundierte Kostenvergleiche** verbreitet werden. Um evtl. Irritationen von vorneherein zu vermeiden: Natürlich sind für den Kunden niedrigere Kosten besser als höhere Kosten und natürlich mindern Kosten die möglichen Ablaufleistungen, die mit einer Lebens- oder Rentenversicherung erzielt werden können. Schon aus diesem Grund wäre es sicher auch fahrlässig, das Thema Kosten in der Beratung völlig auszusparen.

Leider gibt es allerdings nach vor **kaum wissenschaftlich fundierte Verfahren, die einen sachgerechten Kostenvergleich von Lebensversicherungsprodukten erlauben**. Das gilt nicht nur für eher komplexe Garantimodelle, wie bspw. 3-Topf-Hybride, sondern auch für die vermeintlich „einfache“ Fondspolice ohne Garantie. **Häufig lesen sich Kostenvergleiche dann wie eine Gleichung mit mehreren Unbekannten, bei der dennoch die Ergebnisse auf mehrere Nachkommastellen genau abgebildet werden.**

So muss jede **Kostenbetrachtung einer Fondspolice** zwangsläufig auf einer **unterstellten Wertentwicklung** von bspw. 6% beruhen. Diese 6% haben aber wenig mit der Police selber zu tun, sondern vielmehr mit der Kapitalanlage. Die entscheidende Frage ist somit: **Wie groß ist die Wahrscheinlichkeit, mit dem / den ausgewählten Fonds die angenommene Rendite wirklich zu erwirtschaften.** Voraussetzung für jeden Kostenvergleich ist somit zunächst einmal eine vergleichbare, im Idealfall identische, Kapitalanlage.

**In Kostenvergleichen finden sich meist drei Komponenten.** Die **Abschluss- und Vertriebskosten** sind meist recht einfach zu ermitteln. In den Angeboten der Versicherer findet man häufig solche Darstellungen:

In den ersten fünf Jahren betragen die Abschluss- und Vertriebskosten jährlich 222,00 EUR. Ab dem sechsten Jahr liegen sie bei 0,00 EUR. Die Abschluss- und Vertriebskosten betragen insgesamt 1.110,00 EUR.

Bei den sog. übrigen Kosten wird i. d. R. unterschieden zwischen **Verwaltungskosten und Kosten der Kapitalanlage**. Dabei ist wiederum der Teil leicht zu berechnen, der als Prozentsatz der Beiträge ausgewiesen wird.

Bis zum 01.03.2063 betragen die übrigen Kosten jährlich 117,36 EUR. Ab dem 01.03.2063 betragen sie jährlich 91,92 EUR. Bis

Bei einer Versicherungsdauer von bspw. 37 Jahren ergeben sich somit **beitragsabhängige Verwaltungskosten** in Höhe von insgesamt 4.342,32 Euro. Würde man nun den Kostenvergleich auf diese beiden Komponenten beschränken, so ließen sich die Kosten tatsächlich relativ genau berechnen und dementsprechend auch vergleichen.

Die Probleme liegen aber vor allem bei den sog. **kapitalabhängigen bzw. vermögensabhängigen Kosten**. Wie die Bezeichnung schon sagt, hängen also die Kosten nicht von dem bekannten und meist konstanten Beitrag ab, sondern vom **vorhandenen Vertragsguthaben**. Diese wiederum wird mindestens beeinflusst durch:

- *unterstellte Wertentwicklung der Kapitalanlage / Fonds*
- *Höhe des Risikobeitrags, sofern eine Todesfalleistung mitversichert ist*
- *Höhe eines evtl. Kostenüberschusses und / oder Risikoüberschusses*
- *Grenzen, bspw. Deckelung der Kosten ab einem bestimmten Vermögen oder ab einem bestimmten Zeitpunkt*
- *Höhe evtl. fällig werdender Kick-Backs aus dem Fondsguthaben*

Bis zum 01.03.2063 betragen die übrigen Kosten jährlich 117,36 EUR. Ab dem 01.03.2063 betragen sie jährlich 91,92 EUR. Bis zum Rentenbeginn fallen zusätzlich jährlich vermögensabhängige Kosten in Höhe von 0,30 EUR je 100,00 EUR Fondsvermögen an. Ab einem Fondsvermögen von 66.600,00 EUR steigen die Kosten nicht mehr weiter an (Kostendeckel). Ab dem Rentenbeginn werden

Bis zum Rentenbeginn entstehen Kostenüberschüsse (nicht garantiert) in Höhe von 50,00 % der vermögensabhängigen Kosten. Die effektiven vermögensabhängigen Kosten verringern sich dadurch auf jährlich 0,15 EUR (statt 0,30 EUR) je 100,00 EUR Fondsvermögen, höchstens 99,90 EUR (statt 199,80 EUR).

Zunächst könnte man vermuten, dass es nicht so ganz schwierig sein kann, die o. g. Kostenangaben in einem Vergleich korrekt zu erfassen. **Allerdings scheitert es in der Praxis auch weniger an der Berechnung selber als vielmehr an der Verfügbarkeit der erforderlichen Daten.** In einem Versicherungsangebot **sucht man nämlich bspw. häufig vergeblich nach dem vorhandenen Vertragsguthaben eines jeden Versicherungsjahres.** Die Problematik, dass meist auch nicht bekannt ist, ob die Kosten nun am Anfang oder am Ende eines Versicherungsjahres entnommen werden oder sich möglicherweise sogar auf ein durchschnittliches Vertragsguthaben beziehen, sei einmal ganz außen vorgelassen. In den VVG-konformen Versicherungsvorschlägen findet man stattdessen meist die **vo-raussichtlichen Rückkaufswerte**. Diese entsprechen zwar in Näherung dem jeweiligen Vertragsguthaben, sind aber schon um evtl. **Stornoabschläge** gekürzt. **Das tatsächlich vorhandene Vertragsguthaben ist somit i. d. R. höher als der ausgewiesene Rückkaufswert.**

Zudem ist natürlich die **Höhe der Überschüsse, wie im Angebot auch deutlich zu erkennen ist, nicht garantiert.** Oder anders ausgedrückt: Die gewährten Kostenüberschüsse können in jedem zukünftigen Versicherungsjahr höher oder niedriger sein oder auch ganz entfallen. Für eine korrekte Kostenberechnung müsste man also in der Lage sein, für die nächsten 37 Jahre der Vertragslaufzeit für jedes einzelne Jahr die Höhe der Überschüsse richtig zu prognostizieren. Nun könnte man vereinfachend davon ausgehen, dass die Überschüsse während der gesamten Laufzeit konstant bleiben, wohl wissend, dass dies äußerst unwahrscheinlich ist.

Möglicherweise sehen die Kostenangaben des Versicherers aber auch so aus:

max. 3,00 EUR	pro Jahr je 1.000 EUR des Deckungskapitals. Die Kosten richten sich nach der Höhe des Deckungskapitals und betragen pro Jahr je 1.000,00 EUR des Deckungskapitals 3,00 EUR ,wenn der Wert des Deckungskapitals unter 15.000,00 EUR liegt; 2,40 EUR ,wenn der Wert des Deckungskapitals mindestens 15.000,00 EUR beträgt;
Bei Wahl eines gemanagten Portfolios max. 7,20 EUR	pro Jahr je 1.000 EUR des fondsgebundenen Deckungskapitals. Die Kosten richten sich nach der Höhe des fondsgebundenen Deckungskapitals und betragen pro Jahr je 1.000 EUR des fondsgebundenen Deckungskapitals 7,20 EUR ,wenn der Wert des fondsgebundenen Deckungskapitals unter 25.000,00 EUR liegt; 6,00 EUR ,wenn der Wert des fondsgebundenen Deckungskapitals mindestens 25.000,00 EUR beträgt und unter 50.000,00 EUR liegt; 4,80 EUR ,wenn der Wert des fondsgebundenen Deckungskapitals mindestens 50.000,00 EUR beträgt und unter 100.000,00 EUR liegt; 3,60 EUR ,wenn der Wert des fondsgebundenen Deckungskapitals mindestens 100.000,00 EUR beträgt.

Im ersten Fall sollte man also zumindest in der Lage sein, exakt zu bestimmen, in welchem Jahr die Grenze von 15.000 Euro erreicht ist. Im zweiten Fall sind es dann gleich **drei Grenzwerte, von denen die Höhe der Kosten abhängt.**

**Es ist also unschwer zu erkennen, dass ein Kostenvergleich, auch wenn es sich um die schlichte Fondspolice ohne Garantie handelt, keineswegs so trivial ist,** wie es häufig gerne dargestellt wird. Erschwerend hinzu kommt, dass vielfach nicht einmal genau ersichtlich ist, welcher Tarif mit welcher Kapitalanlage denn überhaupt als Berechnungsgrundlage herangezogen wurde. Das hält aber viel sog. Experten nicht davon ab, **Kosten in Euro mit 2 Nachkommastellen** zu berechnen. Damit wird sozusagen die Signifikanz der getroffenen Falschaussage erhöht und **eine Genauigkeit vorgegaukelt, die nicht nur nicht vorhanden ist, sondern im Hinblick auf die Haftung des Vermittlers / Makler durchaus problematisch werden könnte.**

- *Ich schätze die voraussichtliche Fondswertentwicklung und unterstelle, dass diese in den nächsten 37 Jahren konstant bleibt.*
- *Ich rechne mit Daten, die mir gar nicht vorliegen.*
- *Ich unterstelle die Konstanz einer beliebig variablen Überschussbeteiligung.*
- *Gleichzeitig suggeriere ich, die mit der Versicherung verbundenen Kosten auf den Cent genau berechnen zu können.*

Egal wie auch immer die Kosten berechnet werden, eines ist ganz gewiss: **Wenn man die tatsächlichen Kosten eines Produktes zu seinem Ablauftermin quasi rückwärts nachrechnet, dann kam man mit fast hundertprozentiger Sicherheit sagen, dass das Ergebnis ein anderes sein wird.** Genauso wie auch die Ablaufleistung mit ziemlicher Sicherheit nicht genau die sein wird, die im Angebot genannt ist. Somit lässt sich festhalten, dass die Kosten in einem **Versicherungsprodukt allenfalls als einer von mehreren Indikatoren** herangezogen werden könnten bzw. sollten. Wichtig ist in jedem Fall der **Hinweis auf die zahlreichen Restriktionen**, die mit einer Kostenberechnung zwangsläufig verbunden sind. Hier den Anschein zu erwecken, man könne die Kosten von zwei verschiedenen Fondspolices so vergleichen wie den Preis für eine **Tafel Milka** bei **Aldi** und **Lidl** wäre auf jeden Fall ziemlich fahrlässig. Als Fazit könnte man wieder einmal aus einem Song der Ballermann-Partyschlagersängerin **Isi Glück** zitieren: „*Lasse mir nichts sagen, so wie früher in der Schule, hab‘ da jede Antwort auch einfach erfunden, zwei Mal Fünf ist Viertausenddreihundert*“.

## Nachversicherung in der BU

Wenn man sich die Marketingunterlagen der Lebensversicherer anschaut, dann scheint ein Thema alle anderen zu dominieren: die Möglichkeiten zur **Nachversicherung in der BU**. Der Grundgedanke ist der, dass die versicherte Person ihren **Versicherungsschutz anpassen** kann, **ohne eine erneute Gesundheitsprüfung** durchlaufen zu müssen. Damit kann dem Umstand Rechnung getragen werden, dass sich der Gesundheitszustand eines Menschen i. d. R. mit fortschreitendem Alter eher verschlechtert. Der Kunde „friert“ mit der Nachversicherungsoption quasi seinen Gesundheitszustand vom Versicherungsbeginn ein. Das ist eine gute und sinnvolle Sache, weil viele Menschen beim Abschluss ihrer BU nicht die (finanziellen) Möglichkeiten haben, um die Rentenhöhe abzusichern, die sie eigentlich bräuchten. **Somit kann der Versicherungsschutz sukzessive aufgebaut werden.**

**Die Ausgestaltung der Nachversicherungsmöglichkeiten gehört zu den wenigen Themenbereiche innerhalb der BU, in denen noch signifikante Unterschiede zwischen den einzelnen Anbieter bestehen.** Allerdings wird es immer schwieriger, die verschiedenen Optionen miteinander zu vergleichen, da die **Reglungen der Anbieter nicht nur vielfältiger, sondern auch immer komplexer** werden. Das gilt vor allem für die **ereignisabhängigen Anpassungen**, die dann innerhalb eines bestimmten **Zeitraums** von mittlerweile meist 12 Monaten nach Eintritt eines bestimmten Ereignisses, vorgenommen werden können. Ähnlich wie bei den versicherten Grundfähigkeiten in der Grundfähigkeitsversicherung, so werden auch in der BU **immer mehr und immer wieder neue Erhöhungsoptionen** geschaffen, um nicht zu sagen erfunden. Ob diese wirklich alle sinnvoll oder gar notwendig sind, kann man auch in Abrede stellen. So hat der **Makler Tobias Bierl, ein anerkannter BU-Experte**, letzgens aufgezeigt, dass sich in seinem BU-Bestand die **Erhöhungen auf relativ wenig Ereignisse konzentrieren**. Wie an einigen anderen Stelle auch, drängt sich der Verdacht auf, dass diese Ereignisse u. a. auch deshalb in die Bedingungen aufgenommen werden, weil viele Marktbeobachter schon die bloße Anzahl von möglichst vielen Nachversicherungsgründen positiv bewerten.

Das große Problem liegt aber ganz woanders. Die tatsächlichen Möglichkeiten, die der Kunde in der Praxis hat, sind deutlich geringer, als es die Bedingungen vermuten lassen. **Die Einschränkungen im Zusammenhang mit der Nachversicherung sind inzwischen so vielfältig und komplex**, dass es auch für Experten immer schwieriger wird, diese zu verstehen. Nachfolgend seien einige exemplarische Beschränkungen aufgeführt:

- *Höhe der einzelnen Anpassung, bspw. nicht mehr als 500 Euro*
- *Höhe der Anpassungen in einem Jahr, bspw. nicht mehr als 500 Euro*
- *Höhe der gesamten Anpassungen in der bisherigen Vertragslaufzeit, bspw. nicht mehr als 50% oder 100% der Ursprungsrente*
- *Anrechnung einer eingeschlossenen Dynamik auf die Erhöhungen*
- *maximale Anzahl der Anpassungen überhaupt, bspw. nicht mehr als eine in 5 Jahren*
- *etc.*

Dem Einfallsreichtum der Versicherer ist hier quasi keine Grenze gesetzt. Die „aktuelle Sau, die gerade durchs Dorf getrieben wird“ ist die sog. **Karrieregarantie**. Hier bekommt der Kunde die Möglichkeit, seinen Versicherungsschutz in einem Schritt besonders stark anzupassen, wenn er eine Gehaltssteigerung in einer bestimmten Mindesthöhe erhalten hat. Das können 5% des Einkommens sein, aber auch 10%. **Ob dann aber tatsächlich die gewünschte Erhöhung der Rente tatsächlich möglich ist, hängt dann aber wieder von den sonstigen Rahmenbedingungen ab.** So ist meist die absolute Höhe der BU-Rente auf einen **Prozentsatz des Brutto- oder Nettoeinkommens begrenzt**. Was hilft es mir, wenn ich mit der Karrieregarantie meine versicherte Rente auf bspw. 6.000 Euro im Monat erhöhen könnte, wenn mein Nettoeinkommen aber bereits 80.000 Euro beträgt und davon max. 70%, also 56.000 Euro, abgesichert werden können?

Es soll hier gar nicht weiter vertieft werden, ob das alles gut, sinnvoll oder richtig ist. Festzuhalten bleibt, dass der **Vergleich verschiedener Nachversicherungsregelungen von mehreren Anbietern eine äußerst anspruchsvolle Aufgabe** darstellt. Leider sind die **Alternativen zu ereignisabhängigen Anpassungen des Versicherungsschutzes recht überschaubar**. Sobald nämlich die Möglichkeit besteht, die versicherte BU-Rente – ohne erneute Gesundheitsprüfung – zu erhöhen, ohne dass dazu ein bestimmtes Ereignis eingetreten sein muss, dann besteht die **implizite Gefahr, dass vor allem diejenigen Kunden diese Möglichkeiten nutzen, die befürchten, in näherer Zukunft tatsächlich berufsunfähig zu werden**. Genau dies wird durch die Koppelung an bestimmte Ereignisse verhindert, da sich der Einfluss, den der Kunde auf den Eintritt eines der Ereignisse hat, in Grenzen hält.

Das dürfte auch der Grund dafür sein, dass die inzwischen auch am Markt vorhandenen **ereignisunabhängigen Erhöhungsoptionen sehr restriktiv** gehandhabt werden. So ist die Anzahl der Anpassungen, die vorgenommen werden können, i. d. R. beschränkt. Oft greifen zudem laufzeitabhängige Restriktionen, so dass die Option bspw. nur in den ersten fünf Jahren der Vertragslaufzeit in Anspruch genommen werden kann.

Zusammenfassend und abschließend kann man festhalten, dass ein **Vergleich der Nachversicherungsmöglichkeiten in der BU ein recht komplexes Unterfangen** ist. Das könnte sich zukünftig sogar noch verstärken, sofern bspw. Analysehäuser weiterhin allein die bloße Anzahl der Erhöhungsberechtigten Anlässe positiv bewerten; frei nach dem Motto: Je mehr, desto besser. Die Aussage ist ja tendenziell durchaus richtig. Allerdings sollte klar sein, dass eine **hohe Anzahl von Ereignissen, die in den Bedingungen fixiert sind, keinesfalls auch entsprechend viele Anpassungen des Versicherungsschutzes erlauben**.

Erschwerend hinzu kommt, dass die **Anpassung der BU-Rente mit den versicherungstechnischen Daten zum Zeitpunkt der Erhöhung** und häufig auch zu den **dann geltenden Bedingungen** durchgeführt werden. Oder anders ausgedrückt: Für den Kunden, der mit 18 Jahren seine BU abgeschlossen hat, wird der Erhöhungsteil mit dem tatsächlichen Alter zum Zeitpunkt der Erhöhung berechnet, also bspw. mit dem Alter 28 oder 35 und einer dementsprechend höheren Prämie. Auch das dürfte den **Umfang von tatsächlich in Anspruch genommenen Erhöhungen in der BU deutlich limitieren**.