

# Produkt- und Kostentransparenz bei Versicherungen und Banken

Vers Netz B – 18. öffentliche Veranstaltung  
am 20. November 2009

Dr. Mark Ortmann, CFP®

- 1. Produkt- und Kostentransparenz ist noch nicht verwirklicht.**
- 2. Verbraucher können Altersvorsorgeprodukte aufgrund der Informationsasymmetrie nicht vergleichen.**
- 3. Marktfunktionalität muss durch den Gesetzgeber oder die Marktteilnehmer selbst hergestellt werden.**

# Kostentransparenz

# Bedeutung von Kosten/Kostentransparenz

- **Renditeerwartung vor Kosten:**

- Produkt A: 6% p.a. (z.B. fondsgebundene Rentenversicherung)
- Produkt B: 4% p.a. (z.B. Banksparplan)

- **Jährliche durchschnittliche Kosten:**

- Produkt A: 3% p.a.
- Produkt B: 0% p.a.

- **Renditeerwartung nach Kosten:**

- Produkt A: 3% p.a.
- Produkt B: 4% p.a.

- ➔ **Kosten haben erhebliche Auswirkung auf die Renditeerwartung**
- ➔ **Kosten sind ebenso bedeutsam wie die Wahl der Kapitalanlage**
- ➔ **Renditeerwartung und Kosten wirken auf die Höhe der Sparrate**

# Kostentransparenz heute

## ▪ Wertpapiere

- Kosten bei Erwerb und Veräußerung, Depotgebühren → aus Preis- und Leistungsverzeichnis der Bank
- Spesen, Maklercourtage, Geld-/Briefspanne → aus Abrechnung

## ▪ Investmentfonds

- Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge → aus ausführlichem Verkaufsprospekt
- Gesamtkostenquote → Jahresbericht und vereinf. Verkaufsprospekt

## ▪ Geschlossene Beteiligungen

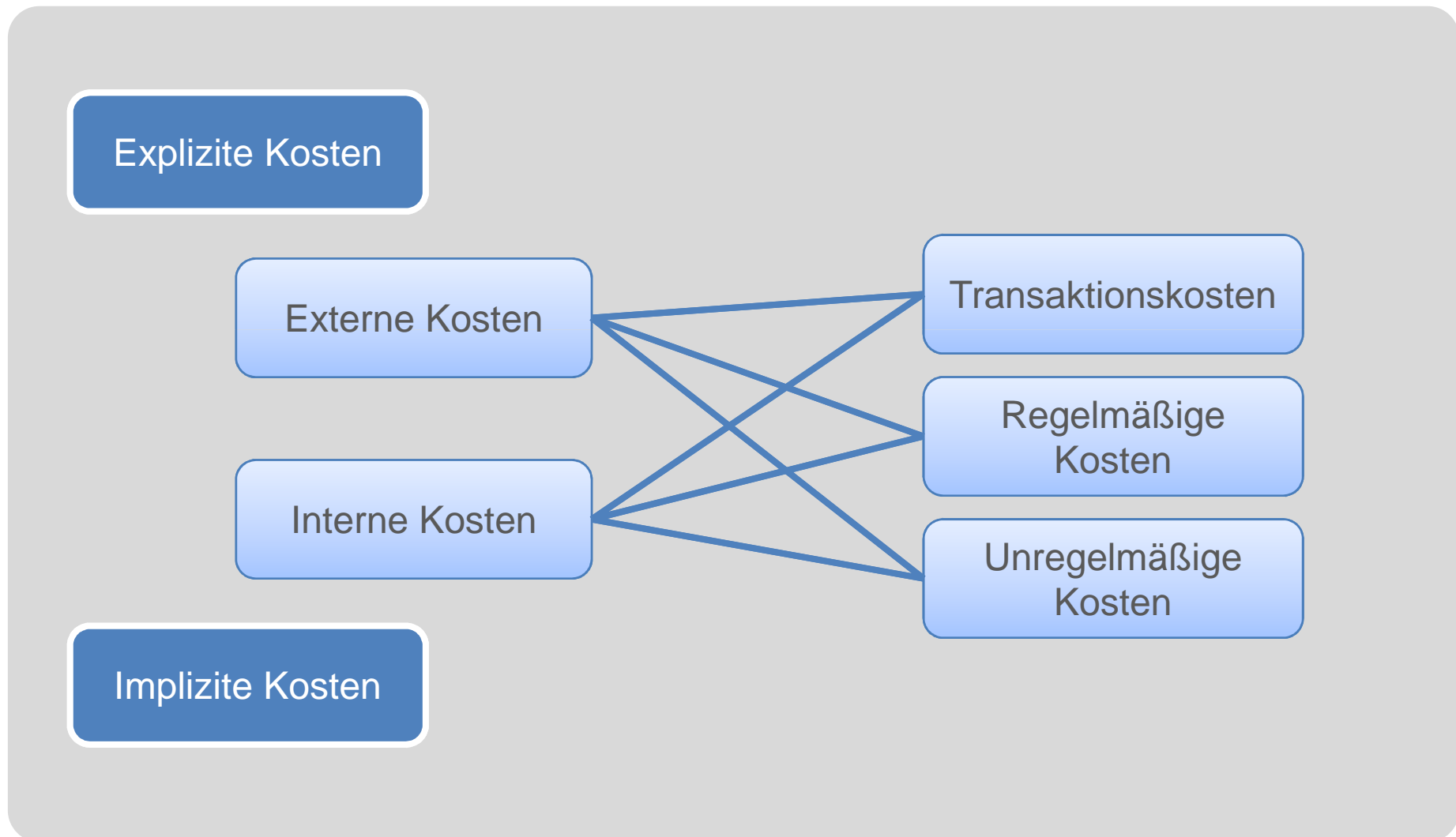
- Agios, Notar- und Gerichtskosten, Vermittlungsprovisionen → aus Verkaufsprospekt
- „Weiche Kosten“ → aus Verkaufsprospekt

## ▪ Lebensversicherungen

- Abschluss- und Vermittlungskosten → aus Produktinformationsblatt in Euro
- Stornogebühren → aus Bedingungen
- Regelmäßige beitragsbezogene Kosten → aus Produktinformationsblatt als Anteil der Jahresprämie in Euro
- Nicht: Kosten auf die Kapitalanlage

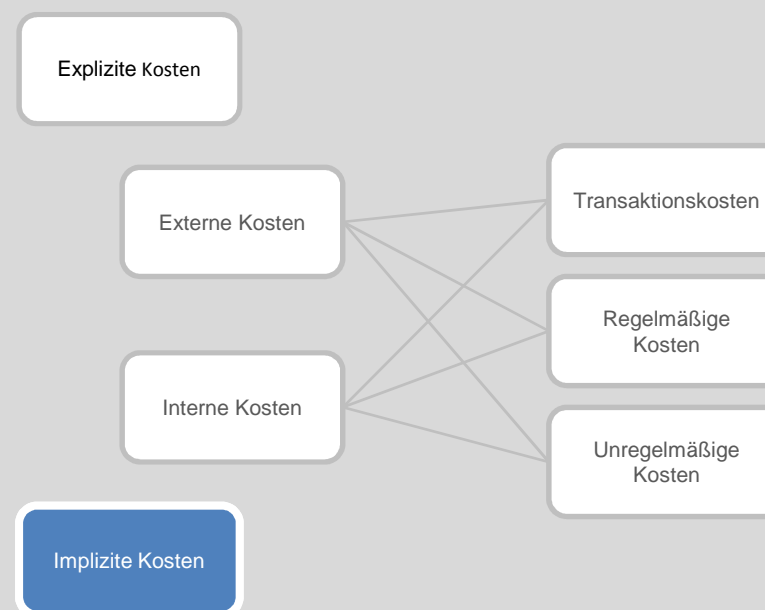
# Einteilung der Kosten

# Kostenarten



# Kostenarten

- **Implizite Kosten:**
  - **Opportunitätskosten**
  - **Investmentfonds:**
    - Transaktionskosten
    - Performance-Gebühren
    - Market Impact, Timing- und Wartekosten
  - **Zertifikate (auch bei Einsatz in Lebensversicherung):**
    - versteckte Kosten bei Auflegung
    - strategische Preisfeststellung durch Market Maker
    - Anknüpfung an Kurs- statt Performanceindex





# Kostenarten

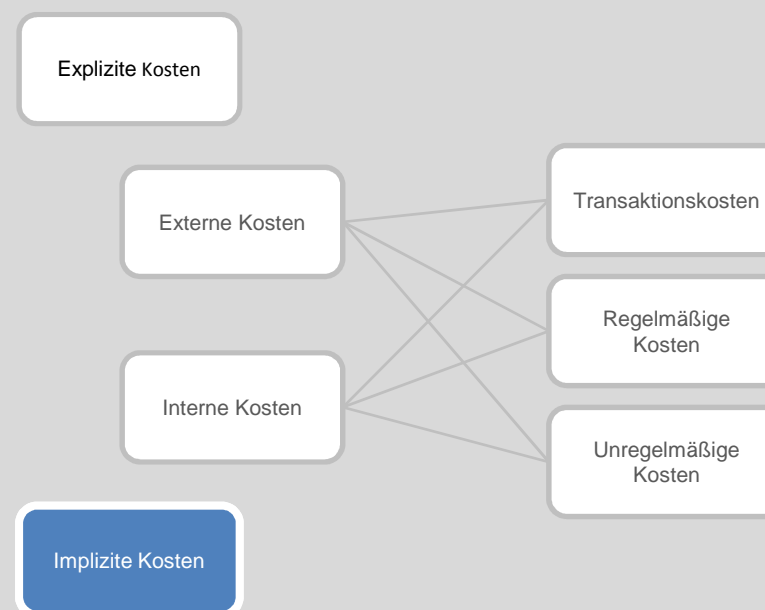
## ▪ Implizite Kosten:

### - klassische Lebensversicherung:

- Kosten der Kapitalanlage, direkt abgezogen vom Bruttoergebnis
- reduzierte Überschusszuweisung i.H.v. mind. 90%
- Einsatz von Spezialfonds

### - Garantieprodukte:

- implizite Garantierzeugungungskosten



## These 1:

Kostentransparenz ist noch nicht verwirklicht.

# Wie kann man Kosten vergleichen?

# Wie kann man Kosten vergleichen?

- Abschlusskosten?
- Regelmäßige Kosten?
- Illustrierte Ablaufleistung?
- Reduction in Yield?
  - Vergleich der Bruttorendite ohne jegliche Kosten mit der Netto-Beitragsrendite des Vertrages unter Betrachtung aller bekannten Kostenarten.
  - Maß für die durchschnittliche Renditeminderung pro Jahr aufgrund der bekannten Kosten.

# Wie kann man Kosten vergleichen?

## Beispiel fondsgebundene Rentenversicherung: Welches ist das günstigste Produkt?

Bisher:

Monatsbeitrag: 200 Euro, Laufzeit 30 Jahre, ohne Risikoschutz.

Illustrierte Ablaufleistung bei 6% in Modellrechnung:

	Produkt 1	Produkt 2	Produkt 3	Produkt 4
Illustration bei 6%	171.476 €	189.995 €	163.642 €	158.852 €

# Wie kann man Kosten vergleichen?

## Beispiel fondsgebundene Rentenversicherung: Welches ist das günstigste Produkt?

Heute:

Monatsbeitrag: 200 Euro, Laufzeit 30 Jahre, ohne Risikoschutz.

	Produkt 1	Produkt 2	Produkt 3	Produkt 4
Laufende Kosten	96 € p.a.	96 € p.a.	192 € p.a.	48 € p.a.
Einmalkosten	2.880 €	2.880 €	2.880 €	5.760 €
Illustration bei 6%	171.476 €	189.995 €	163.642 €	158.852 €
Kosten Kapital	1,5% p.a.	1,5% p.a.	1,0% p.a.	1,0% p.a.

# Wie kann man Kosten vergleichen?

## Beispiel zur Bedeutung der Kapitalanlagekosten:

Einmalbeitrag:	50.000 €
Abschlusskosten 5%	2.500 €
investierter Betrag:	47.500 €
Laufzeit:	25 Jahre

	Ablauf bei 6%	Fondskosten
Anbieter A	203.864 €	2,5% p.a.
Anbieter B	203.864 €	1,0% p.a.
	zu erreichen	Rendite Kapitalwert
Anbieter A	8,5% p.a.	365.121 €
Anbieter B	7,0% p.a.	257.803 €

**➔ Renditeverlust aufgrund Kosten bei A: rund 107.000 €!!!**

# Wie kann man Kosten vergleichen?

## Beispiel fondsgebundene Rentenversicherung:

Beispiel: Welches ist das günstigste Produkt?

Monatsbeitrag: 200 Euro, Laufzeit 30 Jahre, ohne Risikoschutz.

	Produkt 1	Produkt 2	Produkt 3	Produkt 4
Laufende Kosten	96 € p.a.	96 € p.a.	192 € p.a.	48 € p.a.
Einmalkosten	2.880 €	2.880 €	2.880 €	5.760 €
Ablauf bei 6%	171.176 €	189.995 €	163.642 €	158.852 €
Kosten Kapital	1,5% p.a.	1,5% p.a.	1,0% p.a.	1,0% p.a.
Renditeeffekt	0,23% p.a.	0,23% p.a.	0,47% p.a.	0,11% p.a.
Reduction in Yield	2,24% p.a.	1,53% p.a.	2,00% p.a.	2,17% p.a.



# Wie kann man Kosten vergleichen?

## Beispiel fondsgebundene Rentenversicherung:

Beispiel: Welches ist das günstigste Produkt?

Monatsbeitrag: 200 Euro, Laufzeit 30 Jahre, ohne Risikoschutz.

	Produkt 1	Produkt 2	Produkt 3	Produkt 4
Laufende Kosten	96 € p.a.	96 € p.a.	192 € p.a.	48 € p.a.
Einmalkosten	2.880 €	2.880 €	2.880 €	5.760 €
Ablauf bei 6%	171.476 €	171.476 €	163.642 €	158.852 €
Kosten Kapital	1,5% p.a.	1,5% p.a.	1,0% p.a.	1,0% p.a.
Renditeeffekt	0,23% p.a.	0,23% p.a.	0,47% p.a.	0,11% p.a.
Reduction in Yield	2,24% p.a.	2,24% p.a.	2,00% p.a.	2,17% p.a.



# Wie kann man Kosten vergleichen?

## ▪ **Reduction in Yield:**

### ▪ **Vorteile:**

- Sämtliche beitragsbezogenen Kosten werden erfasst.
- Kapitalanlagekosten bei FRV werden erfasst.
- Renditeverlust aufgrund der Kostenentnahme wird berücksichtigt.
- Bei Anknüpfung an die illustrierte Ablaufleistung: einfach zu berechnen.

### ▪ **Nachteile, insbesondere durch Anknüpfung an illustrierte Ablaufleistung.**

- Nicht anwendbar auf andere Produkte als Lebensversicherungen.
- Risikokosten enthalten.
- Überschüsse und Rückvergütungen (Kickbacks) enthalten.
- Implizite Kosten: pfadabhängige Effekte (implizite Garantierzeugungskosten) nicht darstellbar.

### **These 2:**

Verbraucher können Altersvorsorgeprodukte aufgrund der Informationsasymmetrie nicht vergleichen.

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

# Anforderungen an Kostenkennzahl

- Einbeziehung sämtlicher expliziter (externer und interner) Transaktions- und regelmäßiger Kosten, insbesondere Kapitalanlagekosten.
- Nicht: unregelmäßige Kosten, Risikokosten, nicht garantierte Überschüsse/Kickbacks.
- Auswirkungen der Kosten auf die Rendite.
  - ➔ Keine Anknüpfung an illustrierte Ablaufleistung (gibt es nur bei LV).
  - ➔ Darstellung in Prozent, nicht in Euro (Euro-Darstellung bei kapitalanlagebezogenen Kosten nicht möglich).
  - ➔ Betrachtung der Ansparphase.

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

- **Entwicklung einer Kostenkennzahl Stufe I:**  
Erstellung eines vollständigen Investitionsplans:
  - Erfassung aller **Ein- und Auszahlungen** entsprechend zeitlichem Anfall.
  - Erfassung aller **Erträge und Aufwendungen** entsprechend zeitlichem Anfall.
  - **Verzinsung** der Zahlungsströme mit der erwarteten Rendite **vor Kosten** (Bsp.: Aktien 9%, festverzinsliche Wertpapiere 5%).
  - Ermittlung des **erwarteten Endkapitals**.
  - Ermittlung des **Zinssatzes**, mit dem sich das eingezahlte Kapital zum erwarteten Endkapital verzinst = erwartete Rendite nach Kosten („Effektivrendite“).
  - Erwartete Rendite vor Kosten – erwartete Rendite nach Kosten = **erwarteter Renditeverlust** aufgrund bekannter Kosten (ERY)

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

## Beispiel: Aktien

- Anlagebetrag: 10.000 Euro einmalig
- Anlagedauer: 30 Jahre

Explizite externe Kosten bei Erwerb	Transaktionskosten bei Erwerb	0,9 % des Kurswertes (10.000 €)	90,00 €
	Börsenplatzentgelt (inländische Börse)	2,00 € je Ausführung	2,00 €
	Bid/Ask-Spread	hier:	0,00 €
	Maklercourtage bei Erwerb	0,04%	4,00 €
Explizite externe Kosten bei Veräuße- rung	Fremde Spesen und Auslagen	hier:	0,00 €
	Transaktionskosten bei Veräußerung	0,9 % des Kurswertes (124.722,63 €)	1.122,50 €
	Börsenplatzentgelt (inländische Börse)	2,00 € je Ausführung	2,00 €
Explizite externe regelmäßige Kosten	Maklercourtage bei Veräußerung	0,04%	49,89 €
	Depotverwahrungsentgelte	bis 75.000 € 0,175 % p.a. auf das Depotvolumen; für darüber hinausgehende Volumenteile 0,145 % p.a. ; Mindestentgelt 19,80 € p.a.	2.437,06 €



Erwartete Rendite	9%
Erwartetes Endkapital	123.548,24 €
Erwartete Rendite nach Kosten	8,74%
ERY	0,26%

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

## Beispiel: Zertifikat auf Kursindex

- Anlagebetrag: 10.000 Euro einmalig
- Anlagedauer: 30 Jahre

Explizite externe Kosten bei Erwerb	Agio	5% des Rücknahmepreises (9.523,81 €)	476,19 €
	Differenz Brief-/ Mittelkurs	hier	0,00 €
	Transaktionskosten bei Erwerb (Bsp. Dow Jones Euro Stoxx 50 Endloszertifikat)	hier	0,00 €
Explizite externe Kosten bei Veräußerung	Differenz Brief-/ Mittelkurs	0,25%	102,49 €
	Transaktionskosten bei Veräußerung	0,9% des Kurswertes (40.995,35 €)	368,96 €
Explizite externe regelmäßige Kosten	Depotverwahrungsentgelte	bis 75.000 € 0,175 % p.a. auf das Depotvolumen; für darüber hinausgehende Volumenteile 0,145 % p.a. ; Mindestentgelt 19,80 € p.a.	1.098,62 €
Implizite Kosten	Differenz zwischen Ausgabepreis und fairem Preis	unbekannt, daher	0,00 €
	Geschätzter Entgang Dividendenrendite aufgrund Anknüpfung an Kursindex	3,67%	24.184,92 €




Erwartete Rendite 9%  
 Erwartetes Endkapital 40.482,91 €  
 Erwartete Rendite nach Kosten 4,77%  
 ERY 4,23%

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

## Beispiel: fondsgebundene Rentenversicherung

- Anlagebetrag: 10.000 Euro einmalig
- Anlagedauer: 30 Jahre

Explizite interne Kosten bei Erwerb	Abschluss- und Vertriebskosten	600 €	600,00 €
Explizite interne regelmäßige Kosten	Laufende Kosten	30 € + 0,7%	5.639,94 €
	Kosten des Investmentfonds	TER 1,81%, interne Transaktionskosten 1%	19.027,45 €



 Erwartete Rendite 9%  
 Erwartetes Endkapital 40.642,68 €  
 Erwartete Rendite nach Kosten 4,79%  
 ERY 4,21%

# Entwicklung einer Kostenkennzahl

## ▪ **Entwicklung einer Kostenkennzahl Stufe II:**

### **Stochastische Simulationen statt konstanter Renditeannahmen**

- Moderne Produkte (dynamische Hybride, Höchststandsicherung mit CPPI) bieten Garantien.
- Der Weg (Pfad) zur Garantie bei Ablauf des Vertrags ist entscheidend und von Produkt zu Produkt verschieden.
- Modellrechnungen gehen aber von einer konstanten Wertentwicklung aus (ebenso ERY).
- Tatsächlich hängen die Garantiekosten davon ab, wie die Garantien erzeugt werden.
- Garantien kosten Geld: bei einigen Produkten mehr als bei anderen.

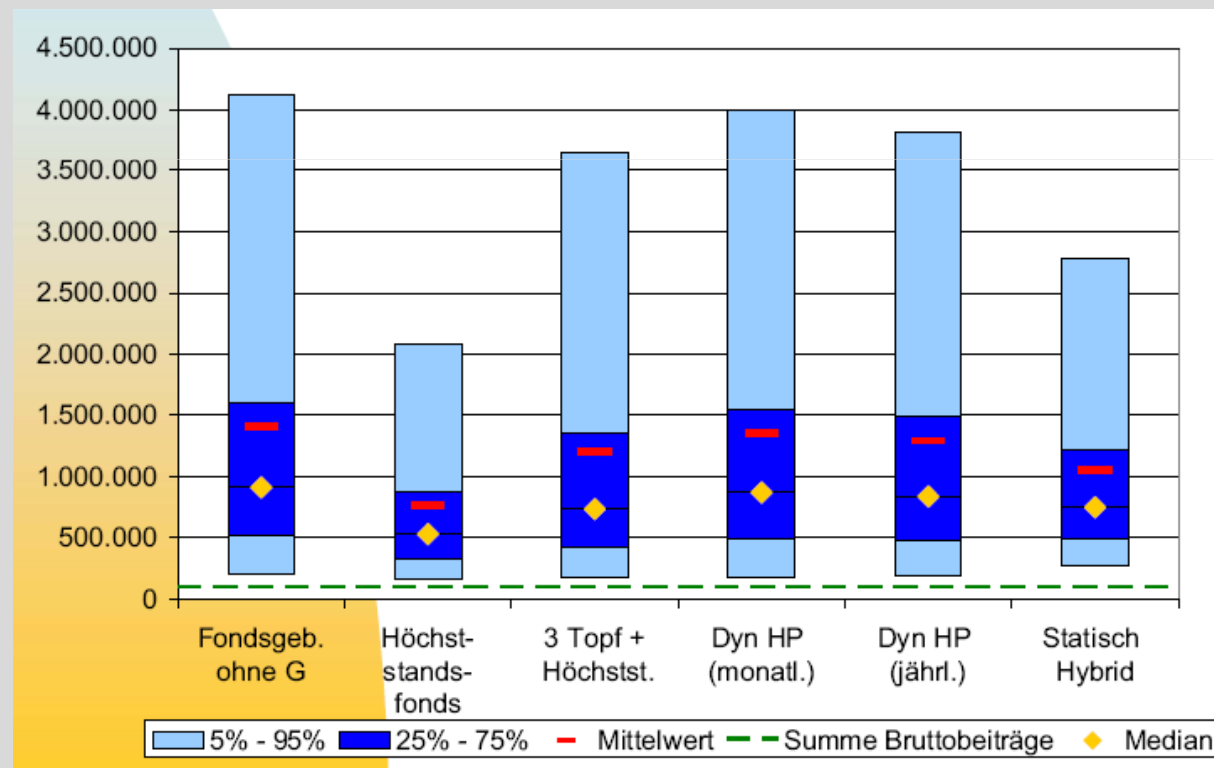
 Berücksichtigung nur im Rahmen von Simulationen möglich.



# Entwicklung einer Kostenkennzahl

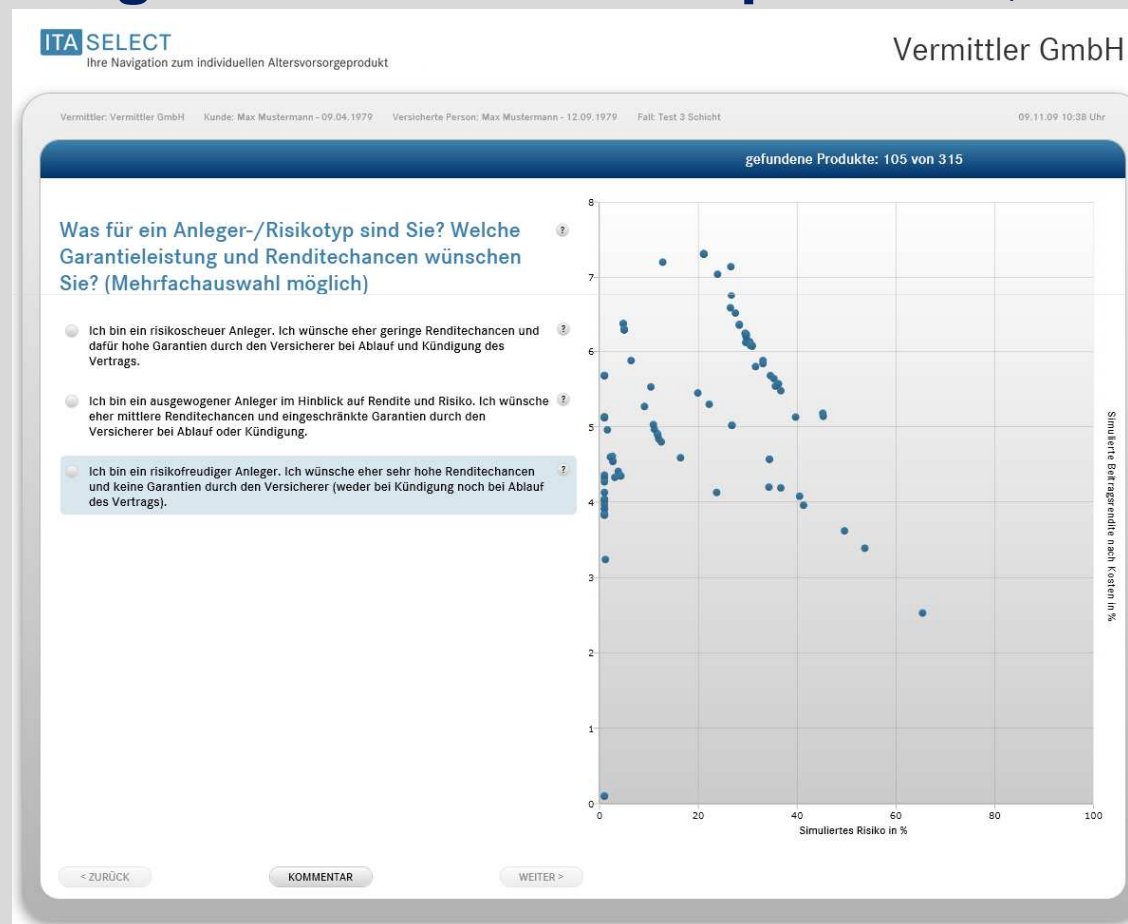
## ■ Stochastische Simulation:

- Eintrittsalter 30, Einmalbeitrag (100.000 €), Laufzeit 35 Jahre .
- Verteilung der Ablaufleistung der verschiedenen Produkte (Quelle: ifa)



# Entwicklung einer Kostenkennzahl

## ■ Umsetzung in Produktauswahlprozess (Quelle: ITA SELECT)



# Ergebnisse

- Rendite-/Kostenvergleich erfordert Kennzahl.
- Kostenkennzahl muss berücksichtigen: explizite – externe und interne Transaktions- und regelmäßige Kosten, Renditeverlust aufgrund Kostenentnahme; nur in Prozent möglich.
- Unregelmäßige Kosten möglichst in Euro.
- Erwarteter Renditeverlust aufgrund der Kostenentnahme (ERY) und Effektivrendite erlauben einen Produktvergleich.
- Implizite Garantierzeugungskosten: Simulationen

## These 3:

Marktfunktionalität muss durch den Gesetzgeber oder die Marktteilnehmer selbst hergestellt werden.

# Ergebnisse

- **Erforderliche Maßnahmen des Gesetzgebers**
  - Erweiterung der TER um Transaktionskosten und Performance-Gebühr.
  - Gleichbehandlung Abschlusskosten von LV und Ausgabeaufschläge bei Fonds.
  - Herstellung von Transparenz durch produktübergreifendes Informationsblatt (1 Seite) und einheitliche Rendite-/Kostenkennzahl (z.B. Effektivrendite).
  - Regulierung der Modellrechnungen.

# Vielen Dank für's Zuhören!

**Kontakt:**

Dr. Mark Ortmann

ITA – Institut für Transparenz in der  
Altersvorsorge GmbH

Unter den Linden 12

10117 Berlin

Email: [info@ita-online.info](mailto:info@ita-online.info)