

Alles Kosten oder was?

Reduction in Yield setzt sich (bald) durch



Die Finanzwirtschaft sieht sich in jüngster Zeit zunehmend neuen Gesetzen und Gerichtsurteilen ausgesetzt. Sie zwingen zu erheblich mehr Kostentransparenz.

Für die heftigsten Kontroversen zwischen den Lobbygruppen sorgte das deutsche Sprachmonster VVG InfoV (Versicherungsvertragsgesetz Informationspflichtenverordnung).

Gesetzlich geregelt ist darin ab 01.07.2008 unter anderem für die Kapitalversicherungen der verpflichtende Ausweis der einkalkulierten Abschlusskosten in Euro und Cent. Hinzu kommt der Ausweis der übrigen einkalkulierten Kosten als Anteil der Jahresprämie.

Der Kostenausweis muss vor Vertragsabschluss erfolgen. Auch wenn die Gesetzesinitiative grundsätzlich positiv zu bewerten ist, steht zu befürchten, dass die Verbraucher von der Informationsflut der VVG InfoV erschlagen werden. Die Versicherer werden zudem innerhalb des gesetzlich festgelegten Rahmens weiterhin versuchen, die tatsächlichen Kosten zu verschleiern. Echte Kostentransparenz und damit die Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlageprodukten darf nur in wenigen Fällen erwartet werden.

„reduction in yield“ (RIY) als Mogelpackung

Überraschend kam im März 2008 vom Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) der Vorschlag, über die neuen gesetzlichen Regelungen hinaus zu gehen und die Kosten in Form der so genannten „reduction in yield“ (RIY*) auszuweisen.

Diese Kenngröße wird oft von britischen Lebensversicherungen in ihren Angeboten ausgewiesen. Sie ist ein Maß für den durch die Kosten insgesamt verursachten Renditeabschlag pro Jahr.

Die RIY nach britischem Vorbild (!) ist die leistungsfähigste und verständlichste Kostenkennziffer, nicht zuletzt deshalb, weil sie – zumindest ansatzweise – auch die Vergleichbarkeit mit den Kosten anderer Kapitalanlageprodukte wie beispielsweise Investmentfonds herstellen kann.

Für die Berechnung der RIY wird ausgehend von einer Brutto-Performance in einem Rechenmodell (Effektivzinsberechnung) für einen konkreten Vertrag die effektive Netto-Beitragsrendite ermittelt, die nach Abzug der Kapitalanlage- und Vertragskosten verbleibt. Die Differenz zwischen Brutto und Netto (=RIY) ist das Maß für die durchschnittliche Renditeminderung pro Jahr aufgrund der eingerechneten Kosten.

Während bei britischen Policen in die RIY effektiv sämtliche Kosten des Vertrages und der Kapitalanlage einfließen, handelt es sich bei der Initiative des GDV jedoch um eine Mogelpackung. In der vorgeschlagenen Kostenkennziffer werden nur die Auswirkungen der beitragsbezogenen Verwaltungskosten sowie der laufenden Abschlusskosten berücksichtigt. Die zu Beginn jedes Lebensversicherungsvertrages entnommenen erheblichen Abschlusskosten bleiben außen vor. Unbewertet bleiben die Kosten der Kapitalanlage.

Kostenanteile einer Kapitalversicherung

Die Kalkulation einer Kapitalversicherung ist im hohen Maße komplex. Kalkulatorische Kosten können sich in einer Vielzahl von Ausprägungen finden. Hier eine unvollständige Aufzählung:

■ Der Autor, Dipl.-Ing. Hans-Joachim Reich, Inhaber und Gründer der Firma Reich consulting, ist freier und unabhängiger Finanz- und Honorarberater

- einmalige Abschlusskosten
- laufende Abschlusskosten
- laufende Verwaltungskosten
- laufende Inkassokosten
- Risikokosten
- Schadenbearbeitungskosten
- Stückkosten
- Aktionärgewinn
- Kosten der Kapitalanlage
- Gewinn-/Zinsmarge
- u.s.w.

Diese Kosten führen allesamt dazu, dass die Leistungen an den Versicherungsnehmer geschmälert werden. Nur um wie viel? Die noch als unzureichend zu bezeichnende VVG InfoV versucht nun, durch ihre Regularien dem Verbraucher Hilfestellungen zu geben. Dies ist prinzipiell zu begrüßen, sorgt aber nicht für aussagekräftige Vergleichskennzahlen. Die RIY weist hier den richtigen Weg.

Reales Beispiel

Eine klassische Kapitallebensversicherung wurde im Jahr 1988 mit einem jährlichen Beitrag von 6.921,48 € und einer Laufzeit

von 20 Jahren abgeschlossen. Ende 2007 erhält der Versicherungsnehmer eine Auszahlung von 212.178 €. Die Netto-Beitragsrendite beträgt 3,91% pro Jahr. In Grafik 1 ist die Beitragsrendite der Lebensversicherung als grüne Kurve aufgetragen. Die zugehörige jährliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen aller Lebensversicherer ist darüber dargestellt (Marktdurchschnitt). Die orange eingefärbte Fläche repräsentiert in dieser Abbildung denjenigen Anteil des Kapitalertrages der im Mittel über 20 Jahre nicht beim Beitragszahler ankam. Die geometrische annualisierte Rendite einer fiktiven, kostenfreien Anlage des Beitrages direkt mit der Nettoverzinsung beträgt 6,13% p.a. (blaue Linie) und hätte zu einer Kapitalauszahlung von 274.287 € geführt.

Die RIY errechnet sich damit zu: $6,13\% - 3,91\% = 2,22\%$. Der kumulierte Kapitalverlust durch die retrospektiv ermittelten Kostenbelastungen beträgt 62.109 € und damit fast 30% der tatsächlichen Auszahlung.

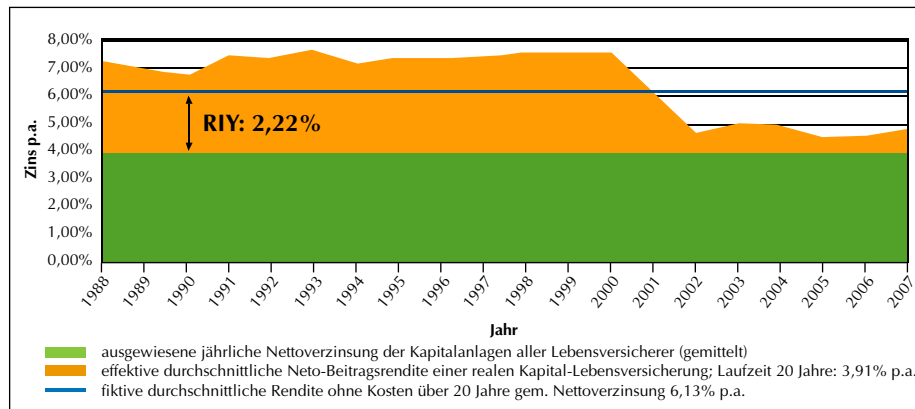
Dieser Vertrag hatte im Übrigen eine so genannte Garantieverzinsung von 3,50% und die durchschnittliche Inflation in Deutschland betrug im selben Zeitraum 2,16% p.a..

Zur prospektiven Ermittlung der RIY für aktuelle Versicherungsangebote finden sich im Internet kostenfreie Angebote für reduction in yield-Rechner, beispielsweise beim Institut für Transparenz in der Altersvorsorge (ITA) unter <http://www.ita-online.info>. Benötigt hierfür werden aktuelle Beispielrechnungen des konkreten Versicherungsvorschlags mit der Angabe des Prognosezinssatzes. Mithilfe des Online-Rechners lässt sich dann die Renditeeinbuße durch die beitragsbezogenen Vertragskosten berechnen. Hinzu addiert werden müssen noch die Kosten für die Kapitalanlage. Bei fondsgebundenen Versicherungen können diese näherungsweise in Form der Gesamtkostenquote (TER = total expense ratio) aus den Unterlagen der zu Grunde gelegten Investmentfonds entnommen werden.

Erst im 9. Jahr kommt der Kunde „über Wasser“

Diese Kosten liegen üblicherweise zwischen 0,5% und 2,0% pro Jahr. Allerdings muss beachtet werden, dass die Fondsgesellschaften zusätzlich zu diesen Verwaltungskosten noch Transaktionskosten durch den regelmäßigen Kauf und Verkauf von Wertpapieren verursachen. Diese Tradingkosten werden in der Regel nicht einmal in den Geschäftsberichten und Rechenschaftsberichten des jeweiligen Investmentfonds ausgewiesen. Je nach Handelsaktivität des Managers fallen hierfür je-

Grafik 1



doch nochmals 0,5% bis 1,5% pro Jahr an. Amerikanische Studien haben bei 1.700 US-Aktienfonds Transaktions- und Tradingkosten von durchschnittlich 1,44% des Fondsvermögens pro Jahr ermittelt!

Kosten für die Kapitalanlage von über 2,0% p.a. sind folglich überhaupt keine Seltenheit.

Anbieter von klassischen Kapitalversicherungen schweigen sich zu diesem Kostenzentrum vollständig aus.

Es lohnt sich daher sehr, auf Fondspolizen mit kostengünstigen ETF (Exchange traded funds) zu setzen.

RIY Präzisierung

Die Schwächen dieser üblichen Art der RIY Berechnung (Grafik 1) liegen in der Annahme der zeitlich gleichförmig verteilten Kostenbelastung über die gesamte Laufzeit des Vertrages. Bekanntermaßen kann bei Kapitalversicherungen gerade davon nicht ausgegangen werden. In der Regel wird ein überproportional großer Kostenblock in Form der einmaligen Abschlusskosten zu Beginn des Vertrages zur Finanzierung der Abschlussprovisionen für den Vermittler entnommen. Die in den Angeboten britischer Lebensversicherungen ausgewiesene

Jahr	Beitrags-summe	Provisionstarif (Klassische Rentenversicherung)			Honorartarif fondsgebunden (ETF)		
		Einmalige Gesamtleistung bei Rückkauf zum Jahresende*	RIY p.a.	Netto-Beitragsrendite	Einmalige Gesamtleistung bei Rückkauf zum Jahresende**	RIY p.a.	Netto-Beitragsrendite
1	1.000,00 €	675,33 €	37,77%	-32,47%	1.018,00 €	4,20%	1,80%
2	2.000,00 €	1.441,04 €	25,26%	-19,96%	2.095,00 €	2,87%	3,13%
3	3.000,00 €	2.248,99 €	19,03%	-13,73%	3.236,00 €	2,17%	3,83%
4	4.000,00 €	3.101,25 €	15,22%	-9,92%	4.445,00 €	1,74%	4,26%
5	5.000,00 €	3.999,91 €	12,65%	-7,35%	5.724,00 €	1,46%	4,54%
6	6.000,00 €	5.158,21 €	9,60%	-4,30%	7.079,00 €	1,26%	4,74%
7	7.000,00 €	6.379,69 €	7,62%	-2,32%	8.514,00 €	1,10%	4,90%
8	8.000,00 €	7.666,61 €	6,25%	-0,95%	10.033,00 €	0,99%	5,01%
9	9.000,00 €	9.021,94 €	5,25%	0,05%	11.642,00 €	0,89%	5,11%
10	10.000,00 €	10.449,70 €	4,50%	0,80%	13.346,00 €	0,81%	5,19%
11	11.000,00 €	11.952,47 €	3,92%	1,38%	15.150,00 €	0,75%	5,25%
12	12.000,00 €	13.533,98 €	3,46%	1,84%	17.061,00 €	0,69%	5,31%
13	13.000,00 €	15.199,04 €	3,09%	2,21%	19.084,00 €	0,65%	5,35%
14	14.000,00 €	16.950,31 €	2,79%	2,51%	21.226,00 €	0,61%	5,39%
15	15.000,00 €	18.766,45 €	2,55%	2,75%	23.495,00 €	0,57%	5,43%
16	16.000,00 €	20.646,03 €	2,36%	2,94%	25.898,00 €	0,54%	5,46%
17	17.000,00 €	22.908,00 €	2,07%	3,23%	28.442,00 €	0,51%	5,49%
18	18.000,00 €	25.021,47 €	1,93%	3,37%	31.135,00 €	0,49%	5,51%
19	19.000,00 €	27.251,89 €	1,81%	3,49%	33.988,00 €	0,47%	5,53%
20	20.000,00 €	30.223,60 €	1,52%	3,78%	37.009,00 €	0,45%	5,55%
21	21.000,00 €	32.851,35 €	1,40%	3,90%	40.208,00 €	0,43%	5,57%
22	22.000,00 €	35.531,26 €	1,32%	3,98%	43.595,00 €	0,41%	5,59%
23	23.000,00 €	38.361,89 €	1,24%	4,06%	47.183,00 €	0,40%	5,60%
24	24.000,00 €	41.352,40 €	1,18%	4,12%	50.981,00 €	0,38%	5,62%
25	25.000,00 €	44.858,16 €	1,06%	4,24%	55.003,00 €	0,37%	5,63%

* Werte zur Überschussbeteiligung 5,30% (p.a.) sind nicht garantiert

** Illustrationszins: 6,00% p.a.

RIY stimmt folglich nur, wenn der Vertrag bis zum Ende durchgehalten wird.

Die Tabelle zeigt den voraussichtlichen Verlauf der Rückkaufswerte für einen beispielhaften Rentenversicherungsvertrag mit den technischen Daten: Laufzeit 25 Jahre, jährlicher Beitrag 1.000 u, männlich, Eintrittsalter 40 Jahre.

Der linke Tarif ist bei einer namhaften deutschen Versicherung als Provisionstarif kalkuliert. Dieser Versicherer deklariert einen Gesamtüberschuss in Höhe von 5,30% pro Jahr. An dem zugehörigen Verlauf der Kennzahl RIY (4. Spalte von links) lässt sich die exorbitante Kostenbelastung des Vertrages in den ersten Jahren der Laufzeit ablesen. Von einer barrierefreien Verfügbarkeit des Kapitals kann in diesem Fall also nicht gesprochen werden. Erst im 9. Jahr kommt

der Kunde „über Wasser“, – Inflation immer außen vor. Beachtet werden muss, dass die additiven Kosten der Kapitalanlage mangels Daten hier – wie bei allen klassischen Kapitalversicherungen – nicht berücksichtigt werden konnten. Es handelt sich bei dieser modifizierten RIY also nur um den Ausweis der vertragsbezogenen Kosten.

Beim rechts dargestellten Tarif handelt es sich um eine fondsgebundene Rentenversicherung, die als Honorartarif kalkuliert ist. Die Kosten der Kapitalanlage sind hier aus Gründen der Vergleichbarkeit in der RIY ebenfalls nicht berücksichtigt. Diese sind jedoch vollständig transparent und liegen beim (empfohlenen) Einsatz von ETF's im Bereich von 0,30% und 0,75% p.a.

RIY und die Methode der Effektivzinsberechnung sind geeignete mathematische

Hilfestellungen für Berater und Kapitalanleger. Die voraussichtliche Kostenbelastung und Rentabilität von Kapitalversicherungen und in Grenzen auch von Investmentfondsanlagen und geschlossenen Beteiligungen kann verglichen werden.

Wichtig bleibt aber dennoch, die Güte und Vollständigkeit der (Prognose-) Parameter, unter denen die Berechnungen gemacht werden, jeweils gesondert einem Plausibilitätscheck zu unterwerfen. Insbesondere bei komplexen Produktkonstruktionen sollte Augenmerk darauf gelegt werden, ob für einen sinnvollen Einsatz der genannten Methoden überhaupt alle erforderlichen Einflussgrößen vollständig verfügbar sind.

*(zu deutsch: Reduzierung des Ertrages/Zins)



Gründung im Jahr 2000 in Frankfurt am Main (Firmensitz: Amberg/Oberpfalz)

Solutions- und Serviceprovider für honorarbasierte Beratungssysteme von Banken, Pools, Finanzberatern und CFP's

Bundesweit 300 Mitgliedsunternehmen mit 1.200 Beratern

Sechs institutionelle Kunden

700 Mio. Euro AuM

600 Mio. Euro Beitragssumme im Personenversicherungsegment

3 Geschäftsbereiche

1.

- Bereitstellung von Komplettsystemen für Honorarberatung
- Geschäftsmodellentwicklung und Umsetzung
- Juristische Unterstützung
- Marketing
- Produktlösung
- Beratungstechnologie
- Haftungsdachlösung für 34c Berater / CFP's

2.

- Individualisierte Bereitstellung von Abwicklungs- und Geschäftsmodellen
- Gelabelte Technologielerösung
- Integration eigener Beratungs- und Produktlösungen
- Integration eigener Preis- und Honorarmodelle

3.

- VDH Verrechnungsstelle Deutscher Honorarberater
- Debitorenmanagement
- Servicegebühreneinzug inkl. Verrechnung von Kickback's an den Mandanten
- Prämieninkasso
- Abrechnungssysteme

VDH GmbH Verbund Deutscher Honorarberater · Emailfabrikstraße 12 · 92224 Amberg
Tel.: 09621 / 78825-0 · Fax: 09621 / 78825-20 · info@vdh24.de · www.vdh24.de