

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

infas



institut für
finanzdienstleistungen e.V.

**Abschlussbericht
zu Projekt Nr. 7/09
Transparenz von privaten
Riester- und Basisrentenprodukten**

Auftragnehmer:

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH

in Zusammenarbeit mit:

Institut für Finanzdienstleistungen e.V. (*iff*)

infas Institut für angewandte Sozialwissenschaft GmbH

Mannheim, den 28.07.2010

Ansprechpartner:

Dr. Peter Westerheide
Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH
L7,1 D-68161 Mannheim

Tel. /Fax: 0621 1235 – 146/ -223

E-Mail: westerheide@zew.de

Projektteam

Michael Feigl, *iff*

Lena Jaroszek, ZEW

Dr. Johannes Leinert, infas

Dr. Achim Tiffe, *iff*

Dr. Peter Westerheide, ZEW

Inhalt

| | |
|---|-----------|
| Kurzfassung | 2 |
| 1 Einleitung | 19 |
| 2 Grundsätzliche Probleme beim Vergleich von Altersvorsorgeprodukten | 23 |
| 2.1 Probleme bei der Ermittlung von Finanzkennzahlen in der Altersvorsorge..... | 24 |
| 2.1.1 Problem der Prognostizierbarkeit künftiger Renditen | 24 |
| 2.1.2 Problematik unterschiedlicher Abgrenzungen von Erträgen und Kosten | 27 |
| 2.1.3 Beeinflussung der Rendite durch staatliche Förderung | 28 |
| 2.1.4 Problematik unterschiedlicher Bewertungsverfahren..... | 28 |
| 2.2 Theoretischer Hintergrund von Informationspflichten und –standardisierung auf Altersvorsorgemärkten | 29 |
| 2.3 Zusammenfassung: Grundlegende Anforderungen an eine transparente Darstellung der Rendite- und Risikoeigenschaften von Altersvorsorgeprodukten | 32 |
| 3 Indikatoren zur Transparenz von Altersvorsorgeprodukten aus theoretischer Sicht | 33 |
| 3.1 Rendite- und Risikomaße für Altersvorsorgeprodukte im Überblick..... | 33 |
| 3.1.1 Renditemaße, Endvermögen und Rentenzahlungen | 33 |
| 3.1.2 Risikomaße | 35 |
| 3.1.3 Kombinierte Indikatoren für Rendite und Risiko | 39 |
| 3.1.4 Eignung der Rendite- und Risikomaße für die Beurteilung von Riester- und Basisrentenverträgen | 39 |
| 3.1.5 Zusammenfassung Rendite- und Risikomaße | 41 |
| 3.2 Indikatoren für die Kosten von Altersvorsorgeprodukten im Überblick | 42 |
| 3.2.1 Kostenstruktur von Altersvorsorgeprodukten und Kostenindikatoren | 42 |
| 3.2.2 Zusammenfassung Kostenindikatoren..... | 45 |
| 4 Ausweis von Renditen, Risiken und Kosten in der Praxis | 46 |
| 4.1 Rechtlich vorgeschriebene Angaben und abgeleitete Kostenkennziffern | 46 |
| 4.2 Aktuelle Erfüllung von Informationspflichten bei Basis- und Riester-Renten..... | 48 |
| 4.2.1 Informationsvolumen..... | 48 |
| 4.2.2 Aktuelle Rendite- und Kostenangaben | 49 |

| | | |
|----------|---|------------|
| 4.3 | Aspekte der aktuellen politischen und rechtlichen Diskussion in Deutschland | 59 |
| 4.4 | Fazit | 61 |
| 5 | Ergebnisse empirischer Erhebungen bei Akteuren im deutschen Markt | 63 |
| 5.1 | Zusammenfassung der Ergebnisse von zwei Anbieterbefragungen | 63 |
| 5.1.1 | Einleitung..... | 63 |
| 5.1.2 | Transparenz auf Altersvorsorgemärkten | 64 |
| 5.1.3 | Ansatzpunkte zur Erhöhung der Transparenz | 67 |
| 5.1.4 | Umsetzungskosten für die Unternehmen..... | 76 |
| 5.2 | Zusammenfassung der Ergebnisse eines Workshops mit Anbietern und Verbrauchervertretern | 85 |
| 5.3 | Zusammenfassung der Ergebnisse zweier Gruppendiskussionen mit Verbrauchern | 87 |
| 5.3.1 | Methode und Durchführung | 87 |
| 5.3.2 | Analyse der Ausgangssituation | 88 |
| 5.3.3 | Die wichtigsten Ergebnisse und Schlussfolgerungen..... | 89 |
| 5.3.4 | Ergebnisse im Einzelnen | 89 |
| 5.4 | Schlussfolgerungen aus der Analyse der Praxiseinschätzungen..... | 92 |
| 6 | Beispiele und Erfahrungen mit Produktinformationen aus dem Ausland | 95 |
| 6.1 | Internationale Standards | 95 |
| 6.2 | Internationale Beispiele vorvertraglicher Informationen..... | 96 |
| 6.3 | Piktogramme, Performance-, Risikoangaben, Tools und Sprache | 98 |
| 6.4 | Internationale Beispiele laufender Informationen | 103 |
| 6.5 | Audit | 105 |
| 6.6 | Zusammenfassende Bewertung | 106 |
| 7 | Ansatzpunkte zur Steigerung der Kosten-, Rendite- und Risikotransparenz von Altersvorsorgeprodukten in Deutschland | 111 |
| 7.1 | Empfehlung: Ausweis zusammengefasster Kennziffern zur Steigerung der Kostentransparenz..... | 112 |
| 7.1.1 | Empfehlungen zum künftigen Ausweis der Kosten in der Ansparphase | 112 |
| 7.1.2 | Empfehlungen zum künftigen Ausweis der Kosten in der Rentenbezugsphase | 113 |
| 7.1.3 | Umfang der in die Gesamtkostenkennzahlen einzubeziehenden Kosten | 116 |

| | | |
|----------|--|------------|
| 7.1.4 | Beispielrechnungen für die Ansparphase | 118 |
| 7.1.5 | Beispielrechnungen für die Rentenbezugsphase | 119 |
| 7.1.6 | Fazit und Vorschlag zur Novellierung des AltZertG..... | 124 |
| 7.2 | Empfehlungen: Angaben zu Rendite- und Risikoeigenschaften | 127 |
| 7.2.1 | Ein praxisorientiertes Second best-Modell (Drei-Ebenenmodell)..... | 127 |
| 7.2.2 | Vorschläge zur Novellierung des AltZertG..... | 134 |
| 7.3 | Ausbau zum First-Best-Modell: Standardisierte Ermittlung von Rendite- Risikoprofilen | 135 |
| 7.3.1 | Grundsätzliche Vorgehensweise bei Simulationsrechnungen mit Hilfe stochastischer Verfahren | 135 |
| 7.3.2 | Verwendung von stochastischen Simulationen in der Praxis..... | 136 |
| 7.3.3 | Zusammenfassung/Schlussfolgerungen..... | 139 |
| 7.4 | Eckpunkte zur Gestaltung eines Produktinformationsblattes für Altersvorsorgeprodukte | 140 |
| 7.4.1 | Allgemeine Erfahrungen mit Produktinformationen..... | 140 |
| 7.4.2 | Vorschlag eines Produktinformationsblattes für Altersvorsorgeprodukte | 142 |
| 7.5 | Erforderlicher Umfang und Darstellung der jährlichen Informationspflichten aus Anlegersicht..... | 146 |
| 7.5.1 | Möglichkeiten zur Reduzierung des Informationsumfangs und zur Steigerung der Übersichtlichkeit der Unterlagen | 147 |
| 7.5.2 | Vorschläge zur Novellierung des AltZertG..... | 149 |
| 7.5.3 | Weitere Ergänzungen zum AltZertG und ein alternativer Vorschlag zur gesetzestechischen Umsetzung | 150 |
| 7.5.4 | Noch offene Punkte in der Novellierung des AltZertG..... | 152 |
| 7.6 | Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts und der Richtigkeit der vorvertraglichen Informationen | 152 |
| 8 | Möglichkeiten und Grenzen eines Anbieterratings..... | 156 |
| 8.1 | Allgemeine Relevanz von Unternehmensratings..... | 156 |
| 8.2 | Systematisierung von Ratingansätzen | 159 |
| 8.3 | Überblick über Ratings in Deutschland..... | 160 |
| 8.4 | Fazit | 163 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 9 | Übertragung der Informationspflichten auf Basisrentenverträge..... | 164 |
| 10 | Literaturverzeichnis | 165 |
| 11 | Anhang..... | 176 |
| 11.1 | Entwicklung der Vertragsabschlüsse in der privaten Altersvorsorge..... | 176 |
| 11.2 | Rechtliche Regelungen für Riester- und Basisrentenprodukte..... | 177 |
| 11.2.1 | Förderfähige Produkte | 177 |
| 11.2.2 | Allgemeine Informationspflichten..... | 178 |
| 11.2.3 | Besondere Informationspflichten gemäß AltZertG | 182 |
| 11.3 | Rendite- und Risikomaße für Altersvorsorgeprodukte..... | 184 |
| 11.3.1 | Renditemaße | 184 |
| 11.3.2 | Risikomaße | 188 |
| 11.3.3 | Kombinierte Indikatoren für Rendite und Risiko | 197 |
| 11.4 | Unterlagen für die Gruppendiskussionen mit Verbrauchern | 204 |
| 11.4.1 | Leitfaden Gruppendiskussionen mit Kunden | 204 |
| 11.4.2 | Materialien Gruppendiskussionen | 206 |
| 11.5 | Methodische Anmerkungen und Ergebnisse zu den 11 Tiefeninterviews..... | 207 |
| 11.5.1 | Akzeptanz und Verbreitung von Riester- und Rürup-Renten | 208 |
| 11.5.2 | Transparenz auf dem Markt für staatlich geförderte Altersvorsorgeprodukte | 209 |
| 11.5.3 | Informationsangaben insgesamt | 210 |
| 11.5.4 | Kostenangaben..... | 213 |
| 11.5.5 | Kostenkennziffern | 216 |
| 11.5.6 | Renditeangaben | 218 |
| 11.5.7 | Risikoangaben | 220 |
| 11.5.8 | Umsetzungskosten für die Unternehmen..... | 221 |
| 11.6 | Methodische Anmerkungen und Ergebnisse zu den 214 standardisierten Interviews..... | 231 |
| 11.6.1 | Grundgesamtheit für die Befragung | 232 |
| 11.6.2 | Durchführung der Hauptstudie | 236 |
| 11.6.3 | Tabellenband zu den Ergebnissen der standardisierten Interviews | 238 |
| 11.7 | Beispiele für Produktinformationen aus dem Ausland..... | 239 |
| 11.8 | Gestaltungsmerkmale Produktinformationsblätter | 240 |

Kurzfassung

1 Einleitung

Die vorliegende Studie untersucht, inwieweit die bestehenden Informationsvorschriften für private Altersvorsorgeverträge und Basisrentenprodukte den Informationsbedürfnissen der Anleger gerecht werden, wie die vorhandenen Informationspflichten gegebenenfalls weiterentwickelt und welche möglicherweise überflüssigen Informationspflichten abgeschafft werden sollten, um einen übersichtlichen und aussagefähigeren Vergleich zwischen verschiedenen Altersvorsorgeprodukten und Anlageformen zu ermöglichen.

Aufbau der Studie

Im der Einleitung folgenden zweiten Abschnitt werden zunächst grundsätzliche Betrachtungen zur Vergleichbarkeit von Altersvorsorgeprodukten vor dem Hintergrund langer Anlagehorizonte, der Komplexität der staatlich geförderten Produkte und der Informationsasymmetrien zwischen Produkthanbietern und Verbrauchern angestellt. Im dritten Untersuchungsabschnitt werden Indikatoren zu Rendite- und Risiko von Altersvorsorgeprodukten und Kostenkennzahlen aus einer theoretischen Perspektive betrachtet. Im vierten Abschnitt werden die Transparenzvorschriften im deutschen Markt aus rechtlicher Sicht beschrieben, Probleme bei ihrer Umsetzung aufgezeigt und auf der Basis einer Literaturanalyse der aktuelle Diskussionsstand über diese Umsetzungsprobleme und daraus resultierende Reformnotwendigkeiten zusammengefasst. Der fünfte Abschnitt beschreibt die Ergebnisse der empirischen Erhebungen zur Transparenz im Altersvorsorgemarkt bei Anbietern und Verbrauchern, die eigens für das vorliegende Gutachten durchgeführt wurden. Anschließend werden im sechsten Abschnitt die Erfahrungen mit unterschiedlichen Typen von Produktinformationen im Ausland analysiert und daraus Folgerungen auch für die deutsche Diskussion abgeleitet.

Im siebten Abschnitt werden aus den theoretischen und empirischen Vorarbeiten des Gutachtens konkrete Ansatzpunkte zu einer Verbesserung der Kostentransparenz und der Verdeutlichung von Rendite-Risiko-Profilen von geförderten Altersvorsorgeprodukten in Deutschland abgeleitet. Außerdem wird ein Entwurf für ein Produktinformationsblatt für Altersvorsorgeprodukte vorgestellt. Es schließen sich Überlegungen zur Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts und der Richtigkeit der vorvertraglichen Informationen an. Der achte Abschnitt befasst sich mit den Möglichkeiten und Grenzen eines Ratings von Altersvorsorgeprodukten. Abschließend wird im neunten Abschnitt ein kurzes Fazit zur Übertragbarkeit der Informationspflichten des AltZertG auf die Basisrente gezogen.

2 Grundsätzliche Probleme beim Vergleich von Altersvorsorgeprodukten

Ein offensichtliches Problem beim Vergleich von Altersvorsorgeprodukten stellt der üblicherweise lange, sich meist über mehrere Jahrzehnte erstreckende Anlagehorizont dar. Prognosen über die Renditen von risikobehafteten Fonds oder Versicherungsprodukten sind über einen längeren Zeitraum grundsätzlich nicht möglich. Darüber hinaus fehlen aussagefähige historische Daten für längere Zeithorizonte, da viele Altersvorsorgeprodukte vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren eingeführten gesetzlichen Regelungen neu konzipiert worden sind. Aus diesem Grund muss auf Simulationsrechnungen zurückgegriffen werden, um einen Einblick in die potenzielle Wertentwicklung der oft komplex konstruierten Produkte unter verschiedenen Kapitalmarktbedingungen zu erhalten.

Erhebliche Probleme beim Renditevergleich von Altersvorsorgeprodukten resultieren aus ihren unterschiedlichen Rendite-Risikoprofilen, insbesondere im Hinblick auf vorhandene Garantieelemente wie Ertragsgarantien, Rentengarantiezeiten, Beitragsrückgewähr in der Ansparphase etc. Darüber hinaus sind die Kostenmodelle in den einzelnen Produktkategorien sehr unterschiedlich ausgestaltet, so dass auch aus diesem Grund der Vergleich verschiedener Produkte erschwert wird. Die Renditen auf Anlegerebene werden darüber hinaus von den z.T. komplexen Förderbedingungen beeinflusst.

Die damit nur kurz umrissene Komplexität der Materie verdeutlicht bereits die Notwendigkeit übersichtlicher Informationen für den privaten Anleger, der im Gegensatz zu Anbietern üblicherweise nicht über Spezialisierungsvorteile auf diesem Markt verfügt. Im Allgemeinen besteht ein Informations- und Kompetenzgefälle zwischen Anbietern und Vorsorgesparern. Bei Basis- und Riester-Rentenprodukten sind Vorsorgesparer in ganz besonderem Maße auf qualitativ gute Informationen angewiesen, die eine Vergleichbarkeit verschiedener Produkte ermöglichen und die fehlende Erfahrung zumindest zum Teil kompensieren. Dabei ist insbesondere zu vermeiden, dass der Sparer einem „Information Overload“ ausgesetzt wird, da erfahrungsgemäß der Nutzen von Informationen mit zunehmendem Informationsvolumen und zunehmender Komplexität sinkt.

Aus diesen allgemeinen Überlegungen lassen sich einige grundlegende Leitlinien für die Informationsvermittlung auf Altersvorsorgemärkten ableiten

- *Bereitstellung gebündelter und verbrauchergerechter Informationen:*

Verbraucher benötigen Informationen in gebündelter, leicht verständlicher und standardisierter Form, um ihre Informationskosten senken und effiziente Anlageentscheidungen treffen zu können. Dabei ist „weniger oft mehr“, da ein zu großes Angebot an Informationen zu einem Information Overload führt.

- *Transparenz der Kostenstruktur:*
Um einen aussagefähigen Vergleich von Produkten zu ermöglichen, sollten die Kostangaben sinnvoll untergliedert werden. Insbesondere sollten Abschlusskosten, laufende Verwaltungs- und Kapitalanlagekosten sowie Risikokosten/Kosten für besondere Optionen (wie Beitragsrückgewähr im Todesfall, Rentengarantiezeiten, Absicherung des Berufsunfähigkeitsrisikos) getrennt ausgewiesen werden.
- *Trennung von Rendite und Kosten:*
Es sollte erkennbar sein, welcher Anteil der Einzahlungen für Kosten verwendet wird und wie hoch der verbleibende Anteil der Einzahlungen ist, der der verzinslichen Kapitalanlage zugeführt wird. Soweit garantierte bzw. in Aussicht gestellte Renditen angegeben werden, sollten sowohl Kapitalanlagerenditen (Bruttorenditen) als auch umfassende Kennzahlen zur Verringerung dieser Renditen durch Kosten bzw. Nettorenditen (Beitragsrendite nach Abzug aller Kosten) genannt werden.
- *Transparenz von Garantien und Risiken:*
Das Rendite-Risikoprofil von Altersvorsorgeprodukten sollte möglichst deutlich erkennbar sein. Zusagen, Garantien und einzelne Risiken wie Markt- und Insolvenzkrisen als externe Faktoren auf der einen Seite sowie Risiken durch Abbruch und Umstellung der Verträge als persönliche Faktoren auf der anderen Seite sollten klar benannt werden.

3 Indikatoren zur Transparenz von Altersvorsorgeprodukten aus theoretischer Sicht

Aus theoretischer Sicht stellt die Rendite, gemessen am internen Zinsfuß, das geeignete Maß für den Vergleich von Altersvorsorgeprodukten dar. Die Schwankungen der Rendite sind dementsprechend ein geeignetes Maß für das Ertragsrisiko von Altersvorsorgeprodukten. Absolute Angaben in Euro (Vermögensendwerte zu Beginn der Rentenbezugsphase bzw. Rentenzahlungen) geben zusätzliche für den Anleger oft einfacher zu interpretierende Informationen über die Absicherung im Alter bzw. den zu erwartenden Sparerfolg.

Das Ertragsrisiko von Altersvorsorgeprodukten kann mit herkömmlichen Risikomaßen nicht adäquat erfasst werden. Aufgrund des langen Anlagehorizonts und der Mindestsicherung gegen nominale Verluste bei Riester-Produkten bzw. der Garantieverzinsung bei konventionellen Versicherungsprodukten eignen sich normale symmetrische Risikomaße nur bedingt für geförderte Altersvorsorgeprodukte. Besser geeignet sind asymmetrische Risikomaße (Shortfall-Maße), die die Wahrscheinlichkeit des Unterschreitens einer bestimmten Zielrendite und die Höhe des zu erwartenden Verlusts beziffern. Allerdings sind diese Risikokennzahlen für den Laien zum Teil schwer verständlich und sollten durch Angaben zur Spannweite der möglichen Verluste, besser noch durch Konfidenzintervalle für Ablaufrenditen und zu erwartende Endvermögen bzw. Renditen ergänzt werden.

Angesichts der Vielzahl unterschiedlicher Positionen in den komplexen Kostenmodellen von Altersvorsorgeprodukten sind zusammenfassende Indikatoren zur Kostenbelastung von Produkten eine sinnvolle Ergänzung zu detaillierten Kostenaufstellungen. Aus theoretischer Sicht können Kosten sowohl in absoluten Beträgen zusammengefasst als auch als Kostenquoten (in Bezug auf die Beiträge) oder als Renditeminderung (im Sinne einer umfassenden „Reduction in Yield“) ausgewiesen werden. Beitragsbezogene Quoten und Renditeminderung haben den Vorteil der besseren Interpretierbarkeit und geringeren Sensitivität für unterschiedliche Renditeannahmen. Besonders geeignet im Hinblick auf ihre Robustheit für unterschiedliche Annahmen ist die Renditeminderung.

4 Ausweis von Renditen, Risiken und Kosten in der Praxis

Es existiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Informationspflichten in der Regulierung der einzelnen Produktkategorien, die für Riester-Renten- und Basisrentenprodukte relevant sind, die aber weitgehend nicht mit dem AltZertG abgestimmt sind. In den derzeit im Umlauf befindlichen Informationen für den Kunden werden daher unterschiedliche Angaben zu Kosten und Renditen innerhalb eines Angebots gemacht, die für den Verbraucher oft verwirrend sind. Darüber hinaus führt die Vielzahl an nicht abgestimmten Vorschriften dazu, dass dem Anleger äußerst umfangreiche Informationen übergeben werden müssen.

Altersvorsorge-Produkte wie Basisrenten- und Riester-Renten-Verträge werden oft als intransparent und kostenintensiv wahrgenommen. Die Angaben des AltZertG in Kombination mit den allgemeinen Informationspflichten für die verschiedenen Produkte erlauben keinen unmittelbaren Überblick über die Kosten in Prozent der eingezahlten Beiträge oder den Effekt der Kosten auf die Rendite der eingezahlten Beiträge. Ein Produktvergleich wird vor allem dann erschwert, wenn unterschiedliche Produkte unterschiedliche Renditen und Kosten aufweisen.

Oft werden bei Riester-Produkten Kosten durch prozentuale Angaben pro Monat als unbedeutend dargestellt und Kosten auf verschiedene Parameter mit unterschiedlichen Bezügen verteilt. Zugleich fehlen klare Vorgaben dazu, auf welchen Zeitraum sich die Werte beziehen.

Garantierte, vergangenheitsbezogene oder künftig angestrebte Renditen als Prozent der Beiträge unter Berücksichtigung von Kosten (Effektivrenditen) werden bislang insbesondere in der Versicherungswirtschaft nicht angegeben. Angaben zur garantierten Verzinsung beziehen sich regelmäßig nicht auf die Beiträge, sondern auf die nach Abzug der Kosten verbleibenden Einzahlungen und erlauben keinen Vergleich zu anderen Produkten.

Einfache transparente Informationen und produktübergreifende Standards werden sowohl von Anbieter- als auch von Verbraucherseite gefordert oder befürwortet. Es wird bisher aber im Allgemeinen keine Kostenkennzahl verwendet oder von Anbieterverbänden empfohlen, die alle Kosten in der Anspar- und Rentenbezugsphase (Ausgabeaufschläge, Abschlusskosten,

laufende Verwaltungskosten, Kapitalanlagekosten) berücksichtigt. Zusammenfassende Kostenkennzahlen wie eine Renditeminderung („Reduction in Yield“) werden dennoch bereits von einzelnen Anbietern ausgewiesen.

In der Praxis werden „vorvertragliche“ Informationen oft als Anhang zum Vertrag mitgegeben, kurz bevor der Vertrag unterschrieben wird. Rechtlich wird das nicht grundsätzlich abgelehnt, faktisch laufen die Produktinformationen aber damit ins Leere, weil sie nicht mehr als Grundlage für die Entscheidung und für den Vergleich mit anderen Produkten herangezogen werden können.

Viele Anbieter verteilen Angaben auf verschiedene Unterlagen und erschweren so den Überblick. Um Kunden die Information über verschiedene Produkte zu erleichtern, sollten Produktblätter in Bezug auf Inhalt und Form vereinheitlicht werden, damit das Auffinden von Informationen und der Vergleich untereinander für die Verbraucher vereinfacht wird. Die Produkte sollten zudem einheitlich klassifiziert werden, damit die Verbraucher auf den ersten Blick erkennen, um welche Art von Produkt es sich handelt.

5 Ergebnisse empirischer Erhebungen bei Akteuren im deutschen Markt

Die im Rahmen des Projekts befragten *Experten von Banken, Versicherungen und Fondsanbietern* beurteilen die nach AltZertG geforderten Informationen grundsätzlich positiv: Sie stufen diese in der Regel als hilfreich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein konkretes Altersvorsorgeprodukt ein – mit Ausnahme der Angaben, inwieweit bei der Geldanlage soziale, ethische und ökologische Belange berücksichtigt werden. Allerdings wird die konkrete Ausgestaltung der entsprechenden Informationspflichten bzw. deren Umsetzung in der Praxis kritisch beurteilt. Eine große Mehrheit der Befragten hält die entsprechenden Informationsangaben in der Praxis für nicht transparent. Das zentrale Problem stellt demnach die Masse der Informationen dar, womit der Vorsorgesparer regelrecht „überflutet“ wird.

Als Lösung wird eine knappe, vereinfachte Darstellung der wesentlichen Informationen auf einem „Produktinformationsblatt“ von einer großen Mehrheit unterstützt. Als zentralen Bestandteil sollte dieses Produktinformationsblatt nach Einschätzung der Experten unter anderem Angaben darüber enthalten, welche Leistungen zu welchem Zeitpunkt garantiert sind bzw. welches Risiko die Geldanlage birgt.

Ob ein solches Produktinformationsblatt *bei gegebenen Produkten* die Transparenz auf dem Markt für staatlich geförderte Altersvorsorge erheblich verbessern kann, wird jedoch teilweise bezweifelt. In den vertiefenden Expertengesprächen wurde mehrfach darauf verwiesen, dass in einer *Vereinfachung der Produkte* bzw. in einer *Vereinfachung der Förderregelungen* der wirkungsvollste Ansatzpunkt für eine verbesserte Transparenz zu sehen sei.

Dies wäre nach Einschätzung der Experten gleichzeitig ein Ansatzpunkt zur Verringerung der Kosten. Denn durch die komplexen Förderregelungen seien Riester-Produkte einerseits sehr

beratungsintensive Produkte; andererseits führten die sich im Lebensverlauf stets wandelnden Zulagenansprüche zu hohen Verwaltungskosten im Zulagen-Handling. Zudem führten die Förderregelungen dazu, dass die Übertragung von Guthaben im Falle eines Anbieterwechsels ein sehr kostenintensiver Vorgang sei.

Bezüglich des Aufwandes, der den Unternehmen durch die Umsetzung neuer oder geänderter Informationspflichten entsteht, wird darauf verwiesen, dass ein ausreichender zeitlicher Vorlauf benötigt wird. Zudem wird die Wichtigkeit von Stabilität in der Gesetzgebung betont, da jede Änderung per se Aufwand auf mehreren Ebenen bedinge. Eine Anpassung der Informationspflichten in mehreren kleinen Schritten würde demnach gegenüber einer einmaligen Gesamtänderung den Aufwand deutlich erhöhen.

Wie zusätzliche Gruppendiskussionen mit *Verbrauchern* gezeigt haben, ist der Schritt zu einem standardisierten Produktinformationsblatt vermutlich der richtige Weg. Entscheidend ist dabei, dass die Informationen sehr einfach und verständlich präsentiert werden. Die Ergebnisse der Gruppendiskussion werfen jedoch die Frage auf, ob der Verbraucher durch eine verbesserte Produktinformation alleine – bei gegebenem Wissensstand der Verbraucher und gegebenen Produkten – in die Lage versetzt wird, fundierte Entscheidungen über ein Altersvorsorgeprodukt zu treffen. Als flankierende Maßnahme könnte auch aus dieser Perspektive geprüft werden, inwieweit die finanzielle Allgemeinbildung verbessert werden kann. Das Thema geht jedoch über den Untersuchungsauftrag dieser Studie hinaus.

In einem *projektbegleitenden Workshop mit Vertretern von Anbietern, Anbieterverbänden, Verbraucherverbänden, externen Wissenschaftlern und Vertretern verschiedener Ministerien* wurde eine einheitliche Kostenkennzahl, etwa in Form einer „Reduction in Yield“ von mehreren Diskussionsteilnehmern grundsätzlich positiv beurteilt. Allerdings wurde in der Diskussion darauf hingewiesen, dass die Kostenkennzahlen in Relation zu den zu erwartenden Renditen gestellt werden sollten. Außerdem seien die Kostenangaben auch im Hinblick auf die damit verbundenen Garantieleistungen, sonstigen Zusatzleistungen und die Stabilität der Kosten selbst zu hinterfragen.

Allgemein wurde von den Diskussionsteilnehmern Unzufriedenheit an den Modellrechnungen nach §7 AltZertG geäußert, da die unterschiedlichen Renditeerwartungen der Produktgruppen hier nicht deutlich werden. Allerdings bestünden voraussichtlich erhebliche Schwierigkeiten, sich auf eine gemeinsame Basis für realistische Modellrechnungen zu einigen. Auf die große Bedeutung von Simulationsrechnungen zur Ermittlung realistischer Rendite-Risikoprofile in dynamischen, auf die Kapitalmarktsituation reagierenden Portfoliostrukturen wurde von mehreren Diskussionsteilnehmern hingewiesen. Die Erreichbarkeit eines entsprechenden Marktstandards, dem sich auch andere Anbietergruppen anschließen könnten, wurde unterschiedlich beurteilt. Letztlich bestand aber weitgehend Einigkeit, dass eine entsprechende *gesetzliche Detailregulierung* derzeit geringe Chancen auf Umsetzung hat. Vielfach kam zur Sprache, dass in den unterschiedlichen Produktgruppen verschiedene Leistungen und Kosten garantiert

werden. Ein Ausweis der Garantieelemente der verschiedenen Verträge ist nicht nur für die Vorsorgesparer relevant, sondern auch von den Anbietern sehr erwünscht.

6 Beispiele und Erfahrungen mit Produktinformationen aus dem Ausland

Bei den im internationalen Umfeld verwendeten Informationsmaterialien lassen sich verschiedene Standardisierungsniveaus feststellen. Bei geringer Standardisierung finden sich lediglich allgemein gehaltene Vorgaben, wie zum Beispiel zur Ausweisung von Kosten, die den Anbietern die Darstellung selbst überlassen. Der tolerierte Rahmen wird dann von der Rechtsprechung gezogen, die bei der Auslegung auf allgemeine Grundsätze – wie in Deutschland zum Beispiel auf das Transparenzgebot und die Unwirksamkeit überraschender Klauseln – zurückgreift. Vorteil eines Systems allgemeiner Vorgaben ist neben einer einfachen gesetzlichen Gestaltung die Flexibilität einer allgemeinen gesetzlichen Regelung gegenüber neuen Produkten und Umständen, ohne dass es einer erneuten gesetzlichen Änderung bedarf. Nachteil ist, dass insbesondere bei Produktinformationen, die nicht direkter Bestandteil des Vertrages sind, intransparente Angaben in der Praxis oft keinerlei Sanktionen nach sich ziehen, weder aufsichtsrechtliche noch zivilrechtliche.

Während Deutschland bei der Basis- und Riesterrente bisher Vorgaben nur auf den ersten vier Ebenen (allgemeine Vorgaben, detaillierte Vorgaben einzelner Informationen, Vorgabe von Struktur und Überschriften, Festlegung von einzelnen Parametern) verschiedener Standardisierungsstufen macht, nutzen andere Staaten wie die Niederlande und Großbritannien, aber auch Schweden bei bestimmten Formen von Altersvorsorgeverträgen strengere Vorgaben. Sie schreiben nicht nur eine einheitliche Systematik und einheitliche Überschriften vor, sondern teilweise auch den optischen Rahmen und klare Regeln für die Gestaltung bis hin zur Kontrolle der Eingaben. Dabei erscheinen die Produktinformationen nicht als starres System, sondern werden von den Aufsichtsbehörden immer wieder evaluiert. So entwickeln sich die Produktinformationen kontinuierlich fort, um dem Anspruch, Vorsorgesparer zu besseren Entscheidungen zu führen und den Markt insgesamt zu verbessern, gerecht zu werden.

Besonders vielversprechend erscheinen Ansätze, die Altersvorsorgeansprüche aus verschiedenen Quellen zusammenführen. Solche Ansätze gibt es schon in Schweden, bei der die obligatorische kapitalgedeckte Altersvorsorge „Premium Pension“ mit in der jährlichen Renteninformation der umlagefinanzierten gesetzlichen Rente ausgewiesen wird. Auch in den Niederlanden gibt es Überlegungen, die Ansprüche für die Bürger virtuell zusammenzubringen. Wichtig ist dafür, schon jetzt an eine einheitliche Basis für digitale Produktinformationen zu denken, damit sich später die unterschiedlichen Informationen für die Vorsorgesparer sinnvoll vergleichen und auf der individuellen Ebene zusammenführen lassen.

Im internationalen Vergleich lassen sich folgende maßgebliche Merkmale für Produktinformationen identifizieren.

Wichtige inhaltliche Punkte sind bei den **vorvertraglichen Informationen**:

- Zuordnung zu einer Produktart
- Allgemeine Informationen über das Produkt
- Renditeerwartung / Wertentwicklung
- Kosten (im Detail, in Euro und Prozent)
- Nennung von Risiken
- Folgen eines vorzeitigen Abbruchs

Wichtige Punkte **bei laufenden Informationen** sind

- Basisinformationen über Vertrag und begünstigte Personen
- Bisherige Einzahlungen (kumuliert)
- Bisherige Wertentwicklung
- Laufende Kosten
- Zusammensetzung des Vermögens
- Art und Höhe der bereits erworbenen Ansprüche
- Zu erwartende Ansprüche im Rentenalter
- Unterschiedliche Szenarien (planmäßige Einzahlungen, keine weiteren Beiträge, Tod)
- Möglichkeiten und Kosten von Änderungen
- Ausnutzung der staatlichen Förderung

Häufig verwendete Darstellungsmerkmale sind:

| Kriterien | Anmerkungen |
|----------------------------|---|
| Einheitlicher Name | Begriff, Logo für Informationsblatt, Produktgruppen und Kategorien |
| Einfache Sprache | Allgemeine Grundsätze, klare Begrenzung des Textes, Verbot werbender Begriffe |
| Begrenzung | zwei DIN A4 Seiten |
| Einzahlungen | Ausweisung der Nettobeiträge, die tatsächlich investiert werden |
| Risiko, Kosten, Rendite | Nennung von Einzelkosten, historische Wertentwicklung, Vergleich durch Benchmarks/Indices |
| Folgen eines Abbruchs | Risiko als Bild und in Textform, Darstellung Szenarien |
| Einheitliche Gestaltung | Staatlich kontrolliertes Tool zur Erstellung von Produktinformationsblättern |
| Einheitliche Berechnung | „Riskometer“, effektive Gesamtrendite |
| Marktverbesserung als Ziel | Bessere Vergleichbarkeit, bessere Entscheidungen, geringere Kosten, Einsparpotenzial |

7 Ansatzpunkte zur Steigerung der Kosten-, Rendite- und Risikotransparenz von Altersvorsorgeprodukten in Deutschland

7.1 Empfehlung: Ausweis zusammengefasster Kennziffern zur Steigerung der Kostentransparenz

Unsere Analysen zeigen vielfach, dass die bisherigen Transparenzvorschriften zum Ausweis der Kosten von Altersvorsorgeverträgen das Ziel der Schaffung von Kostentransparenz beim Vorsorgesparer weitgehend verfehlen. Wesentliche Ursache dafür sind die komplexen Kostenstrukturen der Produkte, die wiederum zu einem Teil in der Komplexität der Produkte und der damit verbundenen Leistungsstruktur begründet liegen.

Zur Steigerung der Kostentransparenz von Altersvorsorgeprodukten wird die Angabe einer zusammengefassten Kennzahl „*Renditeminderung*“ („Reduction in Yield“) für die Ansparphase und die Angabe einer *Kostenquote*, bezogen auf die Auszahlungen in der Rentenbezugsphase, vorgeschlagen.

- Beide Kennzahlen sollten folgende Kosten einbeziehen:
 - einmalige/gezillmerte Abschlusskosten,
 - Ausgabeaufschläge,
 - laufende Verwaltungs- und Vertriebskosten auf Ebene des Finanzdienstleisters, der die Sparprodukte verwaltet, und auf Ebene der Fonds, sofern es sich um fondsgebundene Produkte handelt.
 - Für Lebenszyklusprodukte sollten Kostenintervalle, besser noch: maximale Kostensätze angegeben werden. Die Kostenquote für die Rentenbezugsphase sollte als Durchschnittswert für die gesamte Rentenbezugsphase angegeben werden.

Die entsprechenden Kennzahlen sollten in individuellen vorvertraglichen Informationen basierend auf den geplanten Einzahlungen des Anlegers und seiner voraussichtlichen Sparplandauer bis zum Renteneintritt berechnet werden. Der Ausweis der „Renditeminderung“ sollte in den vorvertraglichen Informationen für die Zeitpunkte 1, 5 und 10 Jahre nach Beginn des Sparplans und zum Ende der Ansparphase/Beginn der Rentenbezugsphase angegeben werden.

Es wird ergänzend vorgeschlagen, die entsprechenden Kennzahlen auch in standardisierten Produktinformationsblättern auszuweisen. Anstelle anlegerindividueller Eckdaten zu Sparplandauer und Einzahlungshöhe sollte hier eine monatliche Einzahlung von 100 Euro (inkl. Zulagen) unterstellt werden. Dies entspricht bei einer Einzahlung von 4 Prozent des rentenversicherungspflichtigen Einkommens einem Bruttoeinkommen des Sparers von 30.000 Euro p.a. bzw. 2.500 Euro je Monat, was dem Einkommen vieler jüngerer Vorsorgesparer nahekommen dürfte.

In standardisierten Produktinformationsblättern sollte eine Laufzeit der Ansparphase von 30 Jahren bis zum 65. Lebensjahr zugrunde gelegt werden. Dies dürfte einerseits die Mindestspardauer vieler individueller Sparpläne (Späteinsteiger) sein. Bei noch längeren Vertragslaufzeiten machen sich andererseits die Kostendegressionseffekte von Fixkostenelementen kaum noch bemerkbar.

7.2 Angaben zu Rendite- und Risikoeigenschaften: Ein praxisorientiertes Second-best-Modell (Drei-Ebenen-Modell)

Die vorgeschriebene Hochrechnung über 10 Jahre ausschließlich auf der Basis von Normrenditen von 2, 4, oder 6 Prozent gibt dem Anleger keine Anhaltspunkte über die realistische Rendite seines Anlageprodukts. Da Simulationsrechnungen mit unterschiedlichen Kapitalmarktentwicklungen zur Ermittlung von Renditepfaden zwar derzeit als einheitlicher Marktstandard nicht vorliegen, gleichwohl aber in naher Zukunft möglicherweise genutzt werden können, empfiehlt sich aus unserer Sicht ein offenes Modell, in dem standardisierte obligatorische Angaben mit ebenfalls standardisierten freiwilligen Angaben kombiniert werden.

Wir empfehlen ein Drei-Ebenen-Modell, das von wesentlichen obligatorischen Eckdaten auf der ersten Ebene über ergänzende obligatorische Informationen auf einer zweiten bis zu frei-

willigen, weitestgehend standardisierten Information auf einer dritten Ebene reicht. Dieses „Pyramidenmodell“ bietet den Vorteil einer zumindest grundlegenden Orientierung für den oberflächlichen Leser auf der ersten Ebene und einer weitergehenden Information für interessiertere Anleger auf den tiefer liegenden Ebenen.

1. Auf der *ersten Ebene* sollten die wichtigsten Eckdaten des Produktes aufgeführt werden. Dem Anleger sollte unmittelbar klar werden, ob er in der Ansparphase in einen Bankspargplan, einen Fondssparplan, eine klassische oder fondsgebundene Rentenversicherung oder in ein sonstiges Produkt investiert. Da viele Produkte mit der Bezeichnung „Rente“ werben, ist dies für den Anleger und selbst für den Experten oft nicht unmittelbar zu erkennen.

Ebenfalls sollten auf der ersten Ebene die wichtigsten Zusagen/Garantieelemente und Risiken erkennbar werden, insbesondere

- ob der Anbieter (wie bei Riester-Verträgen) die eingezahlten Beiträge zum Zeitpunkt des Rentenbeginns zusagt,
- ob das Produkt weitere Garantieelemente bietet, z.B. eine: garantierte Ablaufrendite bzw. Rentenzahlung bei Versicherungsprodukten (höchstmöglicher Rechnungszins abzüglich der Renditeminderung (Reduction in Yield) oder eine Höchststandsicherung bei Garantieprodukten,
- welche Verlustrisiken bei vorzeitiger Kündigung durch verlorene Abschlusskosten und Kapitalmarktrisiken bestehen,
- in welchem Umfang ein grundsätzliches Ausfallrisiko des Anbieters besteht und welche Vorkehrungen der Anbieter gegen einen solchen Ausfall getroffen hat (Mitgliedschaft in Sicherungssystem, Höhe der Absicherung),
- dass ein Risiko der realen Geldentwertung durch Inflation besteht. Dies kann am besten durch eine Beispielrechnung verdeutlicht werden: Über einen Zeitraum von 35 Jahren (in vorvertraglichen Informationen kann ggf. der individuelle Ansparzeitraum verwendet werden) resultiert aus einer Inflationsrate von 2 Prozent p.a. eine reale Geldentwertung von 50 Prozent.

2. Auf einer *zweiten Ebene* sollten weitergehende, ebenfalls möglichst standardisierte Angaben zum Rendite-Risiko-Profil und zur Eignung des Produkts für unterschiedliche Anlegergruppen gemacht werden. Hier bietet sich eine zweidimensionale Darstellung an, die Bezug sowohl auf die Risikoneigung des Anlegers als auch auf sein Lebensalter/den verfügbaren Anlagehorizont nimmt. Eine zweidimensionale Darstellung bietet grundsätzlich den Vorteil, die Nachteile einer einfachen Ampelklassifikation (Risiko/Rot = Negativ-

merkmal) zu vermeiden und eine differenzierte Einordnung des Produktes in zwei Dimensionen zu ermöglichen. Dabei ist darauf zu achten, dass dem Verbraucher diese beiden Dimensionen leicht verständlich erläutert werden.

Darüber hinaus sollte bei fondsgebundenen Produkten die Anlagestruktur in einer aussagefähigen Gliederung dargestellt werden, differenziert z.B. nach Aktienfonds, Rentenfonds, Immobilienfonds, Geldmarktfonds, sonstige unter Hervorhebung besonderer Risikopositionen, wie z.B. Investitionen in Emerging Markets, Derivate etc. Für Banksparpläne eignet sich eine solche Darstellung der Anlagestruktur nicht. Für klassische Versicherungsprodukte ist dies ungewöhnlich, wäre aber durchaus hilfreich. Es sollte den Versicherungsunternehmen daher nicht verwehrt werden, hier entsprechende Angaben auch über den Deckungsstock zu machen. Angesichts des Risikoprofils klassischer Versicherungsprodukte müsste dies aber aus unserer Sicht nicht vorgeschrieben werden.

3. Auf einer *dritten Ebene* sollte das Rendite-Risiko-Profil auf freiwilliger Basis möglichst standardisiert detaillierter dargestellt werden, sofern entsprechende belastbare Eckdaten aus stochastischen Simulationsrechnungen vorliegen. Dabei empfiehlt sich als Standard eine graphische Darstellung von Häufigkeitsverteilungen bzw. Konfidenzintervallen, die entsprechend verbraucherkonform erklärt werden. Dazu kann eine entsprechende Grafik abgebildet werden. Als zweite wichtige Maßzahl wird empfohlen, die Wahrscheinlichkeit anzugeben, mit der einen Rendite von 2 Prozent p.a. (die Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank) unterschritten wird.

Alternativ sollten auf dieser dritten Ebene Berechnungen auf der Basis der Normzinssätze des AltZertG bzw. davon abweichender, vertraglich vereinbarter Renditen angegeben werden. Sofern lediglich mit den Normzinssätzen gerechnet wird, muss deutlich auf den beispielhaften Charakter dieser Rechnungen hingewiesen werden.

7.3 Ausbau zum First-Best-Modell

Es wird gegenwärtig intensiv an Simulationsmodellen für Rendite-Risiko-Profile von Altersvorsorgeprodukten gearbeitet. Insbesondere ist auch das Bemühen erkennbar, ähnlich wie bei Unternehmensratings anbieterunabhängige Standards zu entwickeln. In methodischer Hinsicht scheinen sich Monte-Carlo-Simulationen von Kapitalmarktszenarien als Standard herauszubilden, die die Grundlage für Simulationen von Ablaufrenditen auf der Basis produktspezifischer Parameter – insbesondere im Hinblick auf Umschichtungsmechanismen und Garantieelemente – darstellen.

Bezüglich des in diesem Gutachten vorgeschlagenen Mehrebenen-Modells ist daher die Hoffnung nicht unbegründet, dass sich längerfristig weitgehend standardisierte Kapitalmarktszenarien und Darstellungsformen für die dritte Ebene der nicht-obligatorischen Angaben zu Rendite-Risiko-Profilen etablieren werden. Zwar ist nicht zu erwarten, dass jeder Anbieter entsprechende Simulationen durchführen und sich an den Darstellungsstandards orientieren wird.

Der Verzicht auf einen entsprechenden Ausweis stellt dann aber auch ein entsprechendes – negatives – Signal für den Vorsorgesparer dar.

7.4 Eckpunkte für ein Produktinformationsblatt

Das Gutachten enthält in Abschnitt 7.4 einen konkreten Vorschlag für den Aufbau eines Produktinformationsblattes, das den vorstehend skizzierten Inhalten entspricht. Wir schlagen vor, das erläuterte Drei-Ebenen-Modell in ein dreigeteiltes Produktinformationsblatt umzusetzen. Abschnitt 1 sollte die „Eckdaten“ wiedergeben, Abschnitt 2 über „Eignungsprofil und Kapitalanlage“ informieren und Abschnitt 3 ergänzende Angaben über das Rendite-Risiko-Profil enthalten.

Grundlegendes Merkmal des dreigliedrigen Blattes ist ein hierarchischer Aufbau: Die wichtigsten Informationen zum Produkt (Produktart, Anbieter, Garantien und Risiken, Kosten und Förderbarkeit) werden in möglichst knapper Form im ersten Abschnitt dargestellt.

Im zweiten Abschnitt folgen ergänzende Informationen zur Eignung des Produkts für verschiedene Anlegergruppen und über die Struktur der Kapitalanlagen sowie die verfolgte Anlagestrategie.

Der dritte Abschnitt schließlich enthält Informationen über die Entwicklung des Vermögens bzw. der Renditen. Hier können sowohl die bisherigen Angaben mit Normrenditen und zugesicherten Renditen als auch die Ergebnisse stochastischer Simulationen dargestellt werden. Auf die Grundlagen dieser Rechnungen ist deutlich hinzuweisen.

Es ist unbedingt zu berücksichtigen, dass das im Gutachten vorgestellte Produktinformationsblatt als erster Rohentwurf zu interpretieren ist und vor seiner Verwendung weiterer Tests auf Akzeptanz durch und Verständlichkeit für Vorsorgesparer bedarf. Gleichwohl sollte die konkrete Ausgestaltung nach weiteren Tests und Korrekturen möglichst detailliert geregelt werden, um ein einheitliches späteres Erscheinungsbild zu gewährleisten.

7.5 Erforderlicher Umfang und Darstellung der jährlichen Informationspflichten aus Anlegersicht

Im AltZertG sind in § 7 Abs. 4 die jährlichen Informationspflichten bereits recht umfassend geregelt. Ergänzende Informationen sollten dem Anleger im Hinblick auf die bisher erwirtschaftete jährliche Rendite seines Altersvorsorgevertrages (netto nach Kosten) gegeben werden. Der Anleger ist zwar auch auf der Basis der jährlichen Informationen im Grundsatz selbst in der Lage, diese Renditeberechnung durchzuführen. In der Praxis dürfte dies aber insbesondere den finanziell weniger gut vorgebildeten Anleger überfordern. Zudem sollte der Anleger in jedem Jahr Informationen über die zum Laufzeitende garantierten Guthaben und – sofern bereits quantifizierbar – die garantierten Rentenzahlungen erhalten.

Ab dem 55. Lebensjahr sollte der Anleger darüber hinaus im Rahmen der jährlichen Informationen darauf aufmerksam gemacht werden, dass Vorkehrungen zur Vorbereitung der Auszahlungsphase zu treffen sind, sofern diese noch nicht abschließend vertraglich geregelt ist. Dies betrifft zum einen die Auszahlungsmodalitäten (Auszahlungsplan und Restverrentung), zum anderen ggf. zu treffende Maßnahmen zur Wertsicherung, sofern im Vertrag keine automatischen Umschichtungen mit zunehmendem Lebensalter vorgesehen sind.

Entfallen können im Rahmen der jährlichen Berichterstattung die Hinweise darauf, ob und wie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge berücksichtigt wurden.

Darüber hinaus ist auch im Rahmen der laufenden Informationen auf die Gefahr einer Informationsüberflutung der Anleger hinzuweisen. Dies gilt insbesondere für die Informationspflichten bei fondsgebundenen Produkten. Diese Mitteilungen können beträchtlichen Umfang annehmen, insbesondere weil die jährlichen Mitteilungen nach WpDVerOV oft zusammen mit den sonstigen jährlichen Informationen nach AltZertG verschickt werden. Hier besteht die Gefahr, dass der Anleger die wichtigsten Informationen nicht mehr von den weniger wichtigen trennen kann. Dennoch sollte von einer entsprechenden Novellierung der – zum Teil auf europäischer Ebene verankerten – Berichtspflichten hier Abstand genommen werden. Wichtiger erscheint aus unserer Sicht, dass in den jährlichen Standmitteilungen auf einem Deckblatt alle wichtigen Informationen auf einer Seite enthalten sind, und die ergänzenden Detailinformationen zur Verwendung von Einzahlungen und Ausschüttungen sowie zu Portfolioumschichtungen davon klar abgegrenzt werden.

7.6 Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts und der Richtigkeit der vorvertraglichen Informationen

Zur Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts richtiger vorvertraglicher Information ist eine Mischung aus verschiedenen Maßnahmen sinnvoll. Wichtig sind eine klare Regelung, wann die Informationen dem Kunden ausgehändigt werden müssen sowie konkrete zivilrechtliche Ansprüche bei Nicht- bzw. Schlechterfüllung. Flankierende Maßnahmen sind regelmäßige repräsentative, bundesweite Kontrollen durch die Aufsichtsbehörden in Form von Mystery Shopping, regelmäßige öffentliche Berichte sowie Bußgelder und Möglichkeiten des Entzugs der Zertifizierung.

Rechtzeitigkeit des Zugangs

Die Verpflichtung des AltZertG nach Information vor Abgabe der Vertragserklärung enthält keine Angabe zu einem konkreten zeitlichen Vorlauf für die Übergabe der vorvertraglichen Informationen. Faktisch werden derartige Informationen oft mit den Vertragsunterlagen als eine unter vielen Anlagen ausgedruckt. Sinnvoll wäre eine gesetzliche Regelung, dass die vorvertraglichen Informationen mit dem ersten Angebot (im Sinne erster personalisierter Pro-

duktinformationen), das der Kunde vom Anbieter über ein konkretes Produkt erhält, ungefragt ausgehändigt werden müssen, also in der Phase, in der sich der Verbraucher auf dem Markt umsieht und Produkte miteinander vergleicht. Dies könnte man ggf. mit einem Widerrufs- bzw. Rücktrittsrecht flankieren, das die Erstattung aller bisher eingezahlten Beiträge für X Tage nach Vertragsschluss ermöglicht. Die Frist sollte erst dann beginnen, wenn der Kunde neben den vertraglichen Informationen auch die vorvertraglichen Informationen erhalten hat. Die Einhaltung der Übergabefristen könnte über eine datierte Bestätigung des Erhalts des Dokuments realisiert werden. Ergänzende, in regelmäßigen Intervallen durchgeführte Kontrollen erscheinen zudem sinnvoll.

Richtigkeit der Angaben

Eine durchgehende Kontrolle der Richtigkeit der Angaben durch die Aufsichts- oder Zertifizierungsbehörde wäre zu aufwändig und würde zudem zu Schadensersatzansprüchen der Anleger gegen den Staat führen. Hilfreich könnte aber eine Verpflichtung zur Offenlegung der Berechnungsgrundlagen für aggregierte Kostenkennziffern sein, um die Richtigkeit (nicht die Angemessenheit!) der Kalkulation durch externe Gutachter überprüfen lassen zu können. Dies könnte kombiniert werden mit der Verpflichtung zur Lieferung eines Exemplares der Produktinformationen an die Aufsichtsbehörde in ein Register, das die Fachöffentlichkeit einsehen kann.

Sanktionierung falscher oder verspäteter Informationen

Eindeutige Regelungen für zivilrechtliche Ansprüche bei Nicht- oder Schlechterfüllung der Informationspflichten, wie sie z.B. aus dem Kreditrecht bekannt sind, haben eine positive Anreizwirkung. Bußgelder und Entzug der Zertifizierung sind weitere Möglichkeiten, die das AltZertG auch jetzt schon vorsieht. Ergänzt werden könnten diese Maßnahmen durch eine regelmäßige öffentliche Berichterstattung z.B. gegenüber dem Bundestag in Form einer Integration in den jährlichen "Alterssicherungsbericht" oder in einem eigenständigen Bericht zur Basis- und Riester-Rente, bei der die Einhaltung von Informationspflichten, durchschnittliche Wertentwicklung und Kosten, die jährlichen Einzahlungen im Verhältnis zur notwendigen Absicherung sowie Wechsel, Beitragsveränderungen und Abbrüche dargestellt werden, um Risiken und Probleme frühzeitig zu erkennen und von staatlicher Seite aus gegensteuern zu können.

8 Möglichkeiten und Grenzen eines Anbieterratings

Insgesamt muss die Aussagefähigkeit von Anbieterratings über die in der Altersvorsorge üblichen langen Zeithorizonte als sehr begrenzt beurteilt werden. Umso wichtiger ist es, die Vorsorgesparer auf die Mitgliedschaft der Anbieter in institutionellen Sicherungssystemen (Einlagensicherung, Protektor etc.) und auf deren Leistungsfähigkeit hinzuweisen. Dies sollte auch Bestandteil vorvertraglicher Informationen und von Produktinformationsblättern sein.

Eine Novellierung des AltZertG im Hinblick auf ein obligatorisches Anbieter-Rating würde auf erhebliche Probleme stoßen: Zum einen dürfte Vorsorgesparern schwer vermittelbar sein, dass es sich bei obligatorischen Ratings nicht um Empfehlungen handelt, sondern lediglich um eine Einschätzung von Spezialisten, deren Prognosekraft auf sehr lange Zeithorizonte stark begrenzt ist. Zum anderen müssten klare Ratingstandards definiert werden, die von verschiedenen Anbietern angewendet werden können, um eine wettbewerbsneutrale Regulierung zu gewährleisten. Ein Rating durch eine Bundesbehörde würde vermutlich auf erhebliche Kapazitätsengpässe stoßen und darüber hinaus Wettbewerbsverzerrungen im Markt der Ratingagenturen verursachen. Unklar wäre zudem die Verteilung der anfallenden Kosten. Bei einer staatlichen Ratingagentur kämen zudem Haftungsfragen auf.

9 Übertragung der Informationspflichten auf Basisrentenverträge

Bisher gelten die Informationsvorschriften der Riester-Rente nicht für die Basisrente. Unsere Analysen haben ergeben, dass einer entsprechenden Übertragung keine wesentlichen Hemmnisse gegenüberstehen. Die Anbieterseite rechnet zwar mit Zusatzaufwand, dieser wird aber in der Regel nicht als hoch oder sehr hoch eingeschätzt.

Bei Basisrenten muss beachtet werden, dass aufgrund fehlender Regulierung das eingezahlte Kapital „erlöschen“ kann und die Produkte oft sehr unflexibel sind, was zur Einnahmesituation der Selbständigen oft nicht passt. Hier sollten den Vorsorgesparern die Folgen eines frühzeitigen Abbruchs oder Ruhenlassens des Vertrages vor Vertragsschluss verdeutlicht werden. Dies muss bei einer Novellierung der Informationspflichten berücksichtigt werden. Die vorstehend vorgeschlagenen Ausführungen zum Ausweis der Kosten, zum Produktinformationsblatt und die vorgeschlagenen Novellierungen des AltZertG berücksichtigen diesen Tatbestand und beziehen die Basisrente entsprechend systematisch ein.

1 Einleitung

In den letzten Jahren ist die staatliche Förderung der privaten Vermögensbildung zunehmend auf die private Altersvorsorge fokussiert worden. Ziel des Aufbaus einer privaten kapitalgedeckten Altersvorsorge ist die Sicherung des Lebensstandards im Alter. Für gesetzlich rentenversicherte Arbeitnehmer hat die kapitalgedeckte Vorsorge ergänzende Funktion, sie kompensiert die sinkende Leistungsfähigkeit der ersten, umlagefinanzierten Säule der Alterssicherung. Für Personen ohne Ansprüche oder mit nur geringen Ansprüchen an die gesetzliche Rentenversicherung hat die kapitalgedeckte Altersvorsorge dagegen eine grundsätzliche Sicherungsfunktion, da durch die bedürftigkeitsorientierte staatliche Grundsicherung nur ein Mindestsicherungsniveau garantiert ist.

Der Förderung der *zusätzlichen* privaten Altersvorsorge dienen die Förderinstrumente des Altersvermögensgesetzes (AVmG), üblicherweise als „Riester-Rente“ bezeichnet. Dem Aufbau einer Alterssicherung als *Basisversicherung* dienen geförderte Basisrentenprodukte nach § 10 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b des EStG, umgangssprachlich auch „Rürup-Rente“ genannt. Während sich die unmittelbare Förderung nach dem AVmG vornehmlich an sozialversicherungspflichtige Arbeitnehmer¹ und ihnen gleichgestellte Bevölkerungskreise richtet, zielt die Förderung von Basisrentenprodukten im Schwerpunkt auf den Aufbau der Altersvorsorge von Selbstständigen ab.

Die steigende Zahl abgeschlossener staatlich geförderter Riester- und Basisrentenverträge zeigt, dass die Notwendigkeit zusätzlicher privater Altersvorsorge zur Schließung der Vorsorgelücke zunehmend im Bewusstsein der Zielgruppen verankert ist (aktueller Stand: rund 13 Mio. Riester-Verträge und rund 1 Mio. Basisrentenverträge²). Gleichwohl bleibt die Zahl der Verträge noch erheblich hinter der Zahl der Anspruchsberechtigten zurück.³

Der Umfang des noch unerschlossenen Potenzials, aber auch eine aktuelle Untersuchung zur Kostentransparenz staatlich geförderter Altersvorsorgeprodukte⁴ legen nahe, dass nach wie vor erhebliche Informationsdefizite bei den Anlegern bestehen, die zu einem erheblichen Teil

¹ Aus Gründen der Vereinfachung werden im Folgenden männliche Personenbezeichnungen verwendet, damit werden – sofern nicht ausdrücklich anders gekennzeichnet – im Folgenden immer Personen beiderlei Geschlechts bezeichnet.

² Vgl. Tabelle 18 und Tabelle 19 zur Entwicklung der Abschlusszahlen im Anhang.

³ In der Literatur finden sich Abschätzungen zur Anzahl der potenziell förderberechtigten Riester-Sparer zwischen 30 und 40 Mio. Personen (vgl. ZEW et al. (2006), S. 71-73). Nach Abschätzung des ZEW auf Basis der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 2003 und alternativer Datenquellen (Mikrozensus, Verband deutscher Rentenversicherungsträger) liegt die Zahl der unmittelbar Anspruchsberechtigten für die Riester-Rente zwischen rund 33 und knapp 35 Mio. Personen. Hinzu kommen ca. 5 Mio. nur mittelbar anspruchsberechtigte Ehepartner. Abschätzungen zum Potenzial der Basisrentensparer können sich primär an der Zahl der Selbstständigen orientieren: Nach Angaben des Mikrozensus 2008 gibt es in Deutschland rund 4,1 Mio. Selbständige, davon rund 3,9 Mio. mit überwiegendem Lebensunterhalt aus Erwerbs-/Berufstätigkeit.

⁴ Vgl. Oehler (2009).

auf unvollständige oder intransparente Informationsmaterialien zurückzuführen sind. Tatsächlich gehören Altersvorsorgeentscheidungen wegen der Langfristigkeit des Anlagehorizonts und der vergleichsweise großen Anlagevolumina zu den schwierigsten Anlageentscheidungen privater Haushalte. Der Informationsbedarf der Anleger ist entsprechend hoch. Dies gilt in besonderem Maße für die Riester-Rente: Hier muss der Vorsorgesparer in Abhängigkeit von seiner individuellen Risikoeinstellung und seinem sonstigen vorhandenen Vermögen zwischen Investmentprodukten, Versicherungsangeboten und Banksparplänen auswählen. Darüber hinaus muss er sich – und dies gilt auch für die Basisrente – zwischen verschiedenen Angeboten einer Produktkategorie entscheiden. Zudem muss er erkennen können, ob aus der staatlichen Förderung überhaupt ein Renditevorteil gegenüber nicht-förderfähigen Produkten resultiert und für die Produktauswahl Vor- und Nachteile der verschiedenen staatlich geförderten und nicht-geförderten Wege gegeneinander abwägen. Eine diesbezüglich fundierte Entscheidung setzt eine hinreichende Kosten- und Ertragstransparenz der Produkte und auch eine verständliche Information über die steuerlichen Konsequenzen der Förderung in der Rentenbezugsphase voraus.

Bei der Entscheidungsfindung bereitet insbesondere der lange Anlagehorizont Schwierigkeiten: Die Einzahlungsphase erstreckt sich bei der Altersvorsorge typischerweise über mehrere Jahrzehnte. In diesem Zeitraum kann sich die finanzielle Situation des Anlegers verschlechtern, was ein Aussetzen der Sparraten oder sogar einen Rückgriff auf bis dahin angesammeltes Vermögen erforderlich machen kann. In dieser Entscheidungssituation kommt es darauf an, den Anlegern frühzeitig alle relevanten Informationen in allgemein verständlicher Form zur Verfügung zu stellen. Dabei sollten Renditeerwartungen und Ertragsrisiken, die Flexibilität des Produktes (Wahl anderer Anlageformen, Wechsel zu einem anderen Anbieter) und anfallende Kosten möglichst anschaulich dargestellt werden.

Der Gesetzgeber hat bereits eine Reihe von Kriterien für die Förderfähigkeit von Altersvorsorgeprodukten im Gesetz über die Zertifizierung von Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen (AltZertG) vorgeschrieben. Von besonderer Bedeutung sind die vorvertraglichen Informationspflichten des Anbieters laut § 7 Abs. 1 AltZertG und die Informationspflichten während der Vertragslaufzeit (§ 7 Abs. 4 AltZertG und § 92 EStG). Hinsichtlich der Kosten und Erträge sehen die Vorschriften des AltZertG vor:

- die Angabe der Höhe und der zeitlichen Verteilung der in die Zahlungen zugunsten des Altersvorsorgevertrags einkalkulierten Kosten in Euro,
- die Angabe der Kosten für die Verwaltung des gebildeten Kapitals (soweit nicht in den o.g. Kosten enthalten) in Euro,
- die Angabe der Kosten, die dem Anleger durch den Wechsel zu einem anderen begünstigten Anlageprodukt oder zu einem anderen Anbieter unter Mitnahme des gebildeten Kapitals entstehen, in Euro,

- die Angabe des Guthabens, das dem Anleger bei Zahlung gleichbleibender Beiträge am Jahresende über einen Zeitraum von 10 Jahren (maximal bis zum Ende der Auszahlungsphase) zur Verfügung steht. Die Angabe soll vor und nach Abzug von Wechselkosten zu einem anderen Anbieter erfolgen und eine Verzinsung von alternativ 2, 4 oder 6 % p.a. unterstellen. Auszuweisen ist auch die Summe der im Zehnjahreszeitraum eingezahlten Beiträge in Euro.

Ergänzende Vorschriften bestehen für die Kostenangaben bei geförderten Krediten zur wohnungswirtschaftlichen Verwendung (Angabe des effektiven Jahreszinses nach § 6 Abs. 1 der Preisangabenverordnung).

Hinsichtlich der Produkteigenschaften sind weitere Angaben zu Anlagemöglichkeiten und Struktur des Anlagenportfolios sowie zum Risikopotenzial und zur Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge vorgeschrieben.

Die steuerliche Abzugsfähigkeit der Beiträge zu Basisrentenprodukten ist ab dem Veranlagungszeitraum 2010 ebenfalls an eine Zertifizierung nach § 5a AltZertG geknüpft (§ 10 Abs. 2 EStG). Allerdings erstrecken sich die Informationspflichten des AltZertG für Basisrentenprodukte gemäß § 7 Abs. 7 AltZertG bislang nicht auf die für Riester-Renten vorgeschriebenen Informationspflichten (vgl. auch BT-Drs. 16/11108, S. 6. sowie S. 53, Anmerkungen zu Nr. 6 (§ 5) sowie Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu § 7 Abs. 7 AltZertG).

Ziele der vorliegenden Studie und Vorgehensweise

Die vorliegende Studie untersucht, inwieweit die bisherigen Informationsvorschriften für Altersvorsorgeverträge und Basisrentenprodukte den Informationsbedürfnissen der Anleger gerecht werden, wie die vorhandenen Informationspflichten gegebenenfalls weiterentwickelt und welche möglicherweise überflüssigen Informationspflichten abgeschafft werden sollten, um einen übersichtlichen und aussagefähigeren Vergleich zwischen verschiedenen Produkten und Anlageformen zu ermöglichen.

Neben inhaltlichen Aspekten wird auch erörtert, in welcher Form diese Informationen dargestellt werden können. In diesem Zusammenhang werden Ansatzpunkte für die Gestaltung eines Produktinformationsblattes für Altersvorsorgeprodukte aufgezeigt.

Dazu werden im folgenden zweiten Abschnitt zunächst einige grundsätzliche Betrachtungen zur Vergleichbarkeit von Altersvorsorgeprodukten vor dem Hintergrund langer Anlagehorizonte, der Komplexität der staatlich geförderten Produkte und der Informationsasymmetrien zwischen Produkthanbietern und Verbrauchern angestellt.

Im dritten Untersuchungsabschnitt werden Indikatoren zu Rendite- und Risiko von Altersvorsorgeprodukten und Kostenkennzahlen aus einer theoretischen Perspektive betrachtet. Im vierten Abschnitt werden die Transparenzvorschriften im deutschen Markt aus rechtlicher Sicht beschrieben, Probleme bei ihrer Umsetzung aufgezeigt und auf der Basis einer Literaturanalyse der aktuelle Diskussionstand über diese Umsetzungsprobleme und daraus resultierende Reformnotwendigkeiten zusammengefasst.

Der fünfte Abschnitt beschreibt die Ergebnisse der empirischen Erhebungen zur Transparenz im Altersvorsorgemarkt bei Anbietern und Verbrauchern, die eigens für das vorliegende Gutachten durchgeführt wurden. Dabei handelt es sich um qualitative Tiefeninterviews mit 11 Experten auf der Anbieterseite, eine breitere Befragung von 214 Experten auf der Anbieterseite, sowie die Ergebnisse von zwei Gruppendiskussionen mit Verbrauchern. Außerdem wurde ein Workshop mit 35 Vertretern von Anbietern, Anbieterverbänden, Verbraucherverbänden, Wissenschaftlern und Vertretern verschiedener Ministerien im Bundesministerium der Finanzen durchgeführt.

Der sechste Abschnitt analysiert die Erfahrungen mit unterschiedlichen Typen von Produktinformationen im Ausland und leitet daraus Folgerungen auch für die deutsche Diskussion ab.

Im siebten Abschnitt werden aus den theoretischen und empirischen Vorarbeiten des Gutachtens konkrete Ansatzpunkte zu einer Verbesserung der Kostentransparenz und der Verdeutlichung von Rendite-Risiko-Profilen von geförderten Altersvorsorgeprodukten in Deutschland abgeleitet und entsprechende Novellierungen des Gesetzes über die Zertifizierung von Altersvorsorgeverträge vorgeschlagen. Außerdem wird ein Entwurf für ein Produktinformationsblatt für Altersvorsorgeprodukte vorgestellt. Es schließen sich Überlegungen zur Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts und der Richtigkeit der vorvertraglichen Informationen an.

Der achte Abschnitt befasst sich mit den Möglichkeiten und Grenzen eines Ratings von Altersvorsorgeprodukten. Abschließend wird im neunten Abschnitt ein kurzes Fazit zur Übertragbarkeit der Informationspflichten des AltZertG auf die Basisrente gezogen.

2 Grundsätzliche Probleme beim Vergleich von Altersvorsorgeprodukten

Die private kapitalgedeckte Altersvorsorge soll, zusammen mit den Ansprüchen aus der gesetzlichen und ggf. der betrieblichen Alterssicherung, in erster Linie das finanzielle Risiko der Langlebigkeit abdecken. Diese Interpretation – Altersvorsorge zur Absicherung des Einkommens in der unbekanntenen Zeitspanne zwischen dem Ausscheiden aus dem Erwerbsleben und dem Tod – liegt auch den Bestimmungen des Alterseinkünftegesetzes (AltEinkG) und des AVmG zugrunde.⁵ Im Rahmen des AltZertG i.V.m. den Bestimmungen des EStG sind Vorkehrungen getroffen worden, die eine Mindestabdeckung dieses Risikos gewährleisten.⁶ Danach ist eine vollständige Auszahlung (Basisrenten) oder partielle Auszahlung (Riesterrenten) der geförderten Altersvorsorgeersparnisse in Form von Annuitäten obligatorisch.

Das Langlebkeitsrisiko äußert sich als Risiko eines vorzeitigen Kapitalverzehr oder einer zu geringen Rentenhöhe. Die Abdeckung des Langlebkeitsrisikos steht dabei in engem Zusammenhang mit der Rendite und dem Ertragsrisiko von Kapitalanlageprodukten, da ein Produkt mit hohem erwarteten Ertrag und geringem Risiko das Langlebkeitsrisiko grundsätzlich besser abdeckt als Produkte mit gegensätzlichen Eigenschaften.⁷ Die Absicherung weiterer biometrischer Risiken (des Todesfallrisikos durch Hinterbliebenenabsicherung und des Erwerbsunfähigkeitsrisikos) wird häufig über ergänzende Versicherungskomponenten gewährleistet. Darüber hinaus besteht ein Risiko unerwarteter Entwicklungen in der Ansparphase: Diesem Risiko kann durch entsprechende Produktflexibilität begegnet werden, die es dem Anleger erlaubt, auf unvorhergesehene Entwicklungen der eigenen Einkommenssituation oder der Performance des Produktes zu reagieren und den Vertrag zu unterbrechen, zu beenden bzw. einen anderen Anbieter oder ein anderes Produkt zu wählen.⁸

Zwischen Rendite, Risiko und Flexibilität besteht häufig ein Trade-off dergestalt, dass eine Verbesserung in einer Richtung mit einer Verschlechterung hinsichtlich eines anderen Merkmals einhergeht. Beispielsweise geht ein geringeres Ertragsrisiko in der Regel wegen der Kosten der damit verbundenen Absicherungsinstrumente oder der geringeren Erträge risikoreicher Kapitalanlagen zu Lasten der erwarteten Rendite. Auch eine höhere Flexibilität des Anlegers verringert üblicherweise die Rendite, weil dem Produkthanbieter durch die dem Anleger eingeräumten Spielräume Kosten entstehen.

Für einen transparenten Vergleich verschiedener Kapitalanlagen bedarf es einheitlicher Kennzahlen, die auf den gleichen Messkonzepten beruhen und alle Ertrags-, Absicherungs- und

⁵ Vgl. Ruland/Rürup (2008), S. 189.

⁶ Siehe AVmG Artikel 7 § 1 Abs. 1 Nr. 2-5.

⁷ Vgl. zu den grundlegenden Voraussetzungen für die Berücksichtigung dieser Kriterien die Ausführungen bei Egner (1998), S. 54 ff.

⁸ Vgl. dazu z.B. Spremann (2006), S. 1 ff., Theis (2001), S. 150f., Egner (1998), S. 53 ff.

Kostenaspekte auf Anlegerebene sowohl möglichst umfassend als auch möglichst verständlich illustrieren. Dabei stellt sich eine Reihe von Problemen, u.a. in Hinblick auf die Prognostizierbarkeit von zukünftigen Renditen. In den folgenden Abschnitten werden zunächst die wichtigsten Problempunkte erörtert, bevor konkrete Indikatoren für den Vergleich von Kapitalanlageprodukten diskutiert werden.

2.1 Probleme bei der Ermittlung von Finanzkennzahlen in der Altersvorsorge

2.1.1 Problem der Prognostizierbarkeit künftiger Renditen

Ein offensichtliches Problem stellt der gewöhnlich sehr lange Anlagehorizont von Altersvorsorgeverträgen dar. Exakte Prognosen über die Renditen von risikobehafteten Fondszertifikaten oder Versicherungsprodukten sind über einen längeren Zeitraum grundsätzlich nicht möglich. Die wesentliche Grundlage für die Einschätzung der zukünftigen Entwicklung bildet üblicherweise die Analyse der Entwicklung in der Vergangenheit. Voraussetzung dafür ist, dass ein ausreichend langer Zeitraum betrachtet wird, in dem die charakteristischen Unterschiede dieser Produkte gut zum Ausdruck kommen und vorübergehende Einflüsse nur ein geringes Gewicht aufweisen. Die Verwendung von Vergangenheitsdaten zur Illustration von Produkteigenschaften impliziert jedoch – auch bei Betonung ihres Beispielcharakters – eine gewisse Aussagefähigkeit für die Zukunft. Es besteht damit auch die Gefahr, dass entsprechende vergangenheitsbezogenen Analysen vom Anleger als Prognosen angesehen werden.

Grundsätzlich ist eine Fortschreibung der Vergangenheitsentwicklung auf die Zukunft bei Anlageprodukten nur eingeschränkt möglich, so dass Fehlentscheidungen keine Seltenheit sind. Besonders die folgenden Gründe können zu solchen Fehlentscheidungen führen:

- *Veränderungen der relativen Wertentwicklung von Asset-Klassen:* Die relative Wertentwicklung verschiedener Asset-Klassen wie z.B. Aktien, Anleihen oder Immobilien verändert sich – z.B. aufgrund unterschiedlicher Marktzyklen – im Laufe der Zeit. Dies kann zu falschen Einschätzungen bezüglich der Vorteilhaftigkeit von Anlagealternativen führen.
- *Portfolien mit unzureichender Diversifikation:* Das Problem einer sich ändernden Vorteilhaftigkeit von Anlageprodukten ist dann besonders ausgeprägt, wenn diese Produkte stark spezialisiert sind. Produkte, die z.B. nur auf Aktien setzen oder sich nur auf die Aktien einer bestimmten Region spezialisieren, weisen ggf. temporär höhere Erträge auf. Diese Erträge werden aber durch ein höheres Risiko auf Grund der unzureichenden Diversifikation erkauft. Gerade langfristig orientierte Vorsorgesparerer sollten daher genau die möglichen Anlageschwerpunkte kennen und die Entscheidungsspielräume des Managements einschätzen können.

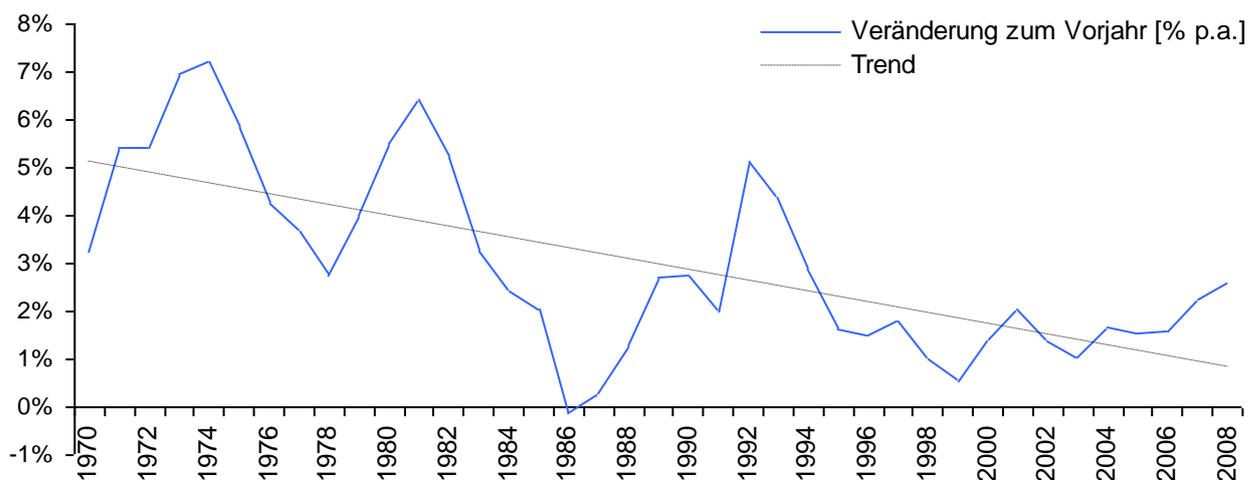
- *Abhängigkeit von der Leistung des Portfoliomanagements:* Die Qualität des Portfoliomanagements kann sich im Zeitverlauf signifikant verändern. Eine besonders gute oder schlechte Wertentwicklung eines bestimmten, aktiv gemanagten Produktes kann mittelfristig erheblich von der Qualität des Managements (z.B. dem Market Timing) abhängen. Langfristig gesehen sind außergewöhnlich gute oder schlechte Leistungen dagegen wesentlich seltener.

Darüber hinaus können langfristige Vergangenheitsbetrachtungen dann an Aussagekraft einbüßen, wenn Strukturbrüche in den Rahmenbedingungen und Trends in der Entwicklung von Schlüsselgrößen auftreten, die eine nachhaltige Verschiebung von Renditeniveaus im Zeitablauf bewirken. Ein Beispiel für einen solchen Strukturbruch stellt die Deregulierung in der Versicherungswirtschaft mit der EU-weiten Vereinheitlichung des Versicherungsmarktes 1994 dar, in deren Folge die Genehmigungspflicht für einzelne Tarife entfiel. Darauf kam es in der Versicherungswirtschaft zu einer starken Differenzierung der Konditionen, nachdem zuvor unternehmensübergreifend mit weitgehend einheitlichen Vertragsbedingungen operiert wurde.⁹

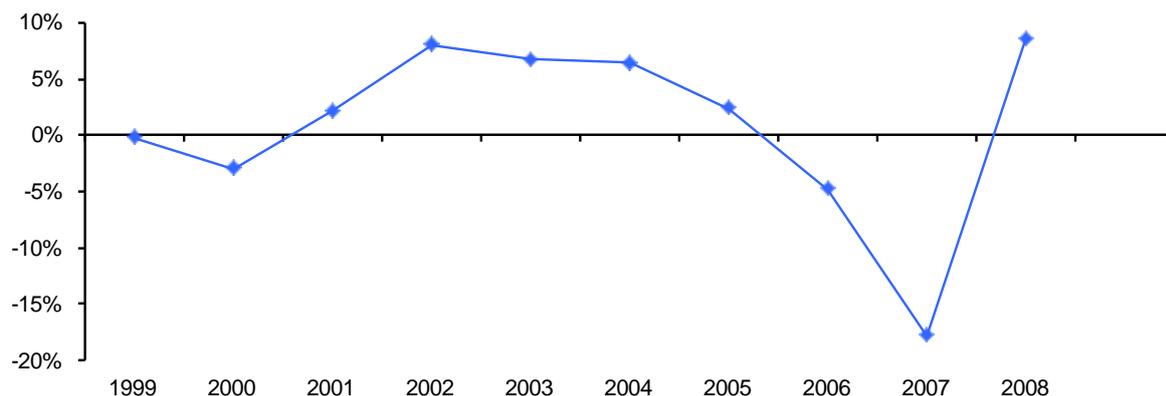
Zudem sind alle nominalen Größen trendbehaftet: Im langfristigen Trend ist seit Mitte der 70er Jahre ein Rückgang der Inflationsrate festzustellen (vgl. Abbildung 1), der ceteris paribus zu einem Rückgang der nominalen Renditen geführt hat. Die Betrachtung nominaler Durchschnittsrenditen für unterschiedliche Zeiträume führt damit zu Unterschieden im Renditeniveau, die nicht in der Qualität des Kapitalanlageprodukts begründet liegen.

Während Strukturbrüche und Trends die Aussagekraft von Langzeitindikatoren beeinträchtigen können, sind Kurzzeitindikatoren mit dem Problem mangelnder Aussagefähigkeit auf Grund außerordentlicher Marktbewegungen behaftet (vgl. Abbildung 2). Ein Beispiel stellt die aktuelle Finanzmarktkrise dar. Während die zurückliegenden Kursverluste auf Privatanleger abschreckend wirken, wurde der Boom an den Börsen um die Jahrtausendwende im Marketing für Kapitalanlageprodukte bisweilen herangezogen, um die Vorzüge einer Aktienanlage zu verdeutlichen.

⁹ Vgl. z. B. Zeislmaier (2004), S. 54 ff., Theis (2001) S. 130, Kurzendörfer (2000), S. 38, Viebrock/Dräther (1999), S. 33.

Abbildung 1: Entwicklung der Inflationsrate in langfristiger Betrachtung

Quelle: Datastream, Deutsche Bundesbank, Grafik: ZEW.

Abbildung 2: Durchschnittliche DAX-Renditen bei unterschiedlich langer Haltedauer

DAX Renditen: Geometrisches Mittel der jährlichen Durchschnittsrenditen bei Ankauf im Okt. Jahr X und Verkauf im Oktober 2009. Quelle: Datastream, Deutsche Börse, Grafik: ZEW.

Die Analyse von Vergangenheitsdaten stößt auch an ihre Grenzen, wenn gänzlich neue Produkte bzw. Produkte mit neuen Eigenschaften angeboten werden (z. B. neu ausgestaltete Versicherungsverträge, neu strukturierte Portfolios von Versicherern und Investmentfonds). In diese Kategorie fallen insbesondere Riesterprodukte, da die Vorschriften des AltZertG, v.a. die Zusage, dass zu Beginn der Auszahlungsphase mindestens die eingezahlten Altersvorsorgebeiträge zur Verfügung stehen (§ 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG), zur Gestaltung neuer Produkte mit neuen Rendite-Risiko-Profilen Anlass gab.

Hier besteht allerdings grundsätzlich die Möglichkeit, über entsprechende Simulationsrechnungen unter Verwendung historischer Renditeverteilungen der einbezogenen Kapitalanlagen oder Annahme bestimmter renditeerzeugender Prozesse einen Einblick in die potenzielle

Wertentwicklung zu erhalten. Voraussetzung dafür ist, dass die Asset-Klassen, aus denen ein neues Produkt zusammengesetzt ist, möglichst genau spezifiziert sind und zusätzliche Elemente, wie z.B. eine Risikobegrenzung, adäquat berücksichtigt werden. Dabei können realistische Produktkosten (z.B. Abschlussgebühren, Ausgabeaufschläge, Verwaltungskosten) einbezogen werden. Auf diese Weise kann auch für neue Produkte eine „synthetische Renditeentwicklung“ für die Vergangenheit rekonstruiert werden. Kapitel 7.3 des vorliegenden Gutachtens beschreibt die hier in der Praxis derzeit verfolgten Ansätze näher.

2.1.2 Problematik unterschiedlicher Abgrenzungen von Erträgen und Kosten

Die Berechnung von Finanzkennzahlen kann zu unterschiedlichen Ergebnissen führen, wenn die einbezogenen Erträge und Kosten unterschiedlich abgegrenzt werden

Im Hinblick auf die *Erträge* stellen sich Abgrenzungsfragen insbesondere in Bezug auf die Unterscheidung von Bruttoerträgen und Nettoerträgen (Bruttoerträge abzgl. möglicherweise unterschiedlich definierter Kosten) und im Hinblick auf die Berücksichtigung zusätzlicher Ertragskomponenten (z.B. Optionsrechte und Garantien) sowie die Absicherung zusätzlicher Risikokomponenten (z.B. Hinterbliebenenabsicherung oder Berufsunfähigkeitszusatzversicherung). Die Relevanz dieses Punktes lässt sich durch einen Vergleich von Fonds- und Versicherungsprodukten verdeutlichen. So können Investmentguthaben – anders als Versicherungsguthaben – im Todesfall an die Angehörigen vererbt werden.¹⁰ Das Guthaben eines Versicherten im Rahmen einer privaten Rentenversicherung kommt dagegen (vorbehaltlich spezieller Regelungen wie Beitragsrückgewähr im Todesfall und Rentengarantiezeiten) dem Versichertenkollektiv zugute. Um einen aussagefähigen Renditevergleich zwischen den beiden Produkten in der Ansparphase zu ermöglichen, müssten theoretisch gleiche Ausgangsbedingungen hergestellt werden, indem auch für die Versicherungsprodukte die Rendite aus Sicht des Anlegers bei Annahme vollständiger Rückgewähr der Beiträge im Todesfall angegeben wird.¹¹ Andererseits müsste auch für den Investmentsparplan eine Renditegarantie eingepreist werden, die der garantierten Nachkostenrendite des Versicherungsprodukts entspricht.

Bezüglich der *Kosten* ist zwischen (einmaligen) Abschlusskosten und laufenden Kosten zu unterscheiden. Die Abschlusskosten lassen sich in einmalige Verkaufsprovisionen (üblicherweise verteilt über mehrere Jahre¹²) und laufende Vertriebskosten (üblicherweise Ausgabe-

¹⁰ Dies stellt allerdings im steuerrechtlichen Sinn eine schädliche Verwendung dar, die eine Rückzahlung der gezahlten Förderung nach sich zieht.

¹¹ Die entsprechenden Bereinigungsfaktoren können berechnet werden und müssen dem Produkthanbieter grundsätzlich bekannt sein, da sie in der Prämienkalkulation ohnehin berücksichtigt werden müssen. Vgl. zur Bewertung von Optionen und Garantien bei Lebensversicherungen z. B. Herr/Kreer (1999), Bergmann (2008).

¹² Nach AltZertG § 1 Abs. 1 Nr. 8 ist eine gleichmäßige Verteilung der Abschlusskosten über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren für Riester-geförderte Altersvorsorgeverträge vorgeschrieben, sofern sie nicht als Anteil von den laufenden Einzahlungen berechnet werden.

aufschläge) differenzieren. Die laufenden Kosten lassen sich weiter aufgliedern in eine Reihe weiterer Kostenkomponenten (Verwaltungskosten, Risikokosten, Kapitalanlagekosten), sie können z.T. periodenfixen, z.T. ertragsabhängigen Charakter haben. Angesichts der unterschiedlichen Kostenstrukturen verschiedener Produktkategorien kommt es darauf an, tatsächlich alle relevanten Kostenkomponenten in einen Produktvergleich einzubeziehen. Auch dies lässt sich mit einer Gegenüberstellung von Fondsprodukten und Versicherungsprodukten verdeutlichen: So kumulieren sich die laufenden Ausgabeaufschläge und Verwaltungskosten bei Investmentfonds langfristig zu erheblichen Kostenbelastungen, während bei Versicherungsprodukten ein Großteil der gezillmerten Abschlusskosten in den ersten Jahren nach Vertragsabschluss zu tragen ist.¹³

2.1.3 Beeinflussung der Rendite durch staatliche Förderung

Die Rendite von staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten kann – in Abhängigkeit von förderrelevanten Merkmalen des Anlegers – durch die Förderung erheblich gesteigert werden. Um den Einfluss der Förderung auf die Rendite erkennen zu können, ist es im Grundsatz hilfreich, die Rendite sowohl auf Basis der gesamten Einzahlungen als auch auf Basis der Eigenbeiträge ohne Berücksichtigung der Förderung auszuweisen. In diesem Zusammenhang müssten dann aber auch die steuerlichen Konsequenzen in der Rentenbezugsphase aufgezeigt werden.

Angesichts der Komplexität und Individualität der Ausgestaltung der Förderung in Deutschland (Förderung durch familienstandsabhängige Zulagen und einkommensabhängige Steuervorteile bei der Riester-Rente, Förderung durch einkommensabhängige Steuervorteile bei der Basisrente, nachgelagerte Besteuerung in der Rentenbezugsphase) sind entsprechenden Berechnungen in der Praxis aber Grenzen gesetzt. Anlegerbezogene Renditen unter Berücksichtigung von Fördermaßnahmen können in allgemeinen Produktvergleichen nur dann verwendet werden, wenn die Förderung für alle Anleger identisch ist oder eine für breite Anlegerkreise typische Förderintensität unterstellt werden kann. Die spezifische Situation des einzelnen Anlegers (und ihre wahrscheinliche Entwicklung in der Zukunft) kann allerdings in individuellen Vergleichsrechnungen berücksichtigt werden.

2.1.4 Problematik unterschiedlicher Bewertungsverfahren

Bei Renditevergleichen ist zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Anbietergruppen verschiedene Bewertungsverfahren verwenden. Während z.B. das Inventar von Investmentfonds zum Marktwert bewertet wird, haben Versicherungsunternehmen erhebliche Möglichkeiten

¹³ Vgl. Westerheide (2001).

zur Bildung stiller Reserven durch den Ausweis von Buchwerten, die am Anschaffungswert orientiert sind.¹⁴

Die mit dieser Bewertungspraxis von Versicherungsunternehmen verbundene Problematik ist vor allem bei kürzeren Zeithorizonten von Bedeutung. Die Möglichkeit der Bildung und Auflösung von stillen Reserven kann zu einer Glättung der Renditen im Zeitablauf führen.¹⁵ Mit dieser Praxis können Verteilungswirkungen zugunsten bestimmter Kohorten von Versicherungsnehmern verbunden sein.¹⁶ Dieses Problem ist bei langen Vertragslaufzeiten entschärft, da der individuelle Versicherungsnehmer mit größerer Wahrscheinlichkeit sowohl am Aufbau stiller Reserven beteiligt sein wird als auch an ihrer Auflösung partizipieren wird.

Allerdings tragen die Bewertungsspielräume der Versicherungsunternehmen in besonderem Maße zur Intransparenz des Marktes bei, da der Zusammenhang zwischen Kapitalmarktentwicklung und Portfoliorendite geschwächt wird und eine unterdurchschnittliche Performance des Portfoliomanagements auch über einen längeren Zeitraum verschleiert werden kann.¹⁷ Es stellt sich daher im Grundsatz die Frage, inwieweit ein Produktvergleich die unterschiedliche Bewertungspraxis verschiedener Gruppen von Anbietern von Altersvorsorgeprodukten berücksichtigen sollte und kann.

2.2 Theoretischer Hintergrund von Informationspflichten und –standardisierung auf Altersvorsorgemärkten

Die oben aufgeführten grundsätzlichen und komplexen Probleme des Vergleichs von Altersvorsorgeprodukten verdeutlichen die Notwendigkeit adäquater Informationen für den privaten Anleger. Die Aufbereitung und Standardisierung von Informationen für Vorsorgesparer soll diesen im Allgemeinen die Informationsaufnahme und den Vergleich von Produkten erleichtern. Sie dient damit einem besseren Funktionieren des Marktes insgesamt und hat nicht nur eine Schutzfunktion gegenüber den privaten Anlegern, sondern einen positiven Einfluss auf den Markt selbst.¹⁸ Insbesondere einfache Kennzeichnungen sollen Informationsmängel des Verbrauchers verringern und den Verbraucher aus informationsökonomischer Sicht auf Märkten besser stellen, was sich beispielsweise in den gesetzlichen Produktkennzeichnungspflichten widerspiegelt. Der Verbraucher spart Zeit und Kosten der Informationssuche, was zu einer besseren und effizienteren Entscheidungsfindung auf Konsum- oder Finanzmärkten führt.

Bei der Diskussion über Informationsangebote zu Altersvorsorgeprodukten ist zu beachten, dass sich Produkthanbieter im Gegensatz zu den privaten Sparern nur auf wenigen Märkten,

¹⁴ Vgl. Kurzendörfer (2000), S. 145 ff., siehe zu einer ausführlichen Darstellung Theis (2001), S. 214ff.

¹⁵ Vgl. beispielhaft Albrecht/Maurer/Schradin (1999), S. 52.

¹⁶ Theis (2001), S. 215.

¹⁷ Vgl. Theis (2001), S. 216.

¹⁸ Vgl. Hagen/von Schlippenbach (2007).

beziehungsweise nur auf einem Markt bewegen. Dadurch haben diese einen Spezialisierungsvorteil. Dieser Spezialisierungsvorteil besteht hinsichtlich des eigenen Produkts wie auch des konkurrierenden Marktumfelds. Der Anleger ist dagegen gezwungen, sich parallel auf mehreren Märkten zu bewegen, was den Aufwand zur Informationsbeschaffung über Produkte und die Märkte im Vergleich zum Anbieter um ein Vielfaches erhöht. Die Folge ist, dass auf Märkten, auf welchen Sparer auf Anbieter treffen, üblicherweise ein Informations- und Kompetenzgefälle besteht. Dem privaten Anleger stehen die notwendigen Zeitkapazitäten und finanziellen Mittel für die Informationssuche nicht immer zur Verfügung. Außerdem sind viele Informationen über die Produkte oft allein dem Anbieter bekannt. Entscheidungen werden daher oft auf Basis unzureichender Informationen getroffen. Ein Informationsgefälle besteht aber nicht nur zum Nachteil der Vorsorgesparer. Ebenso kann der Anbieter von Versicherungen in Bezug auf potenzielle Versicherungsnehmer in einer benachteiligten Situation sein. „Adverse Selection“ von Versicherungsnehmern ist eine typische Folge dieses Informationsdefizits, was an dieser Stelle aber nicht weiter vertieft werden soll.¹⁹

Weniger ein ökonomisches als eher ein verhaltenspsychologisches Phänomen ist der so genannte „information overload“.²⁰ Sowohl die Art der Informationen als auch ihre Menge beeinflussen die individuelle Informationsverarbeitung. Die Hypothese der Informationsüberlastung besagt, dass mit zunehmenden Informationen und zunehmender Komplexität der Informationen ihre Nützlichkeit sinkt. Je einfacher die Information, desto besser können die Kunden sie verstehen. Mit zunehmender Komplexität der Informationen werden diese oft nicht mehr kognitiv verarbeitet und nicht mehr zur Entscheidungsfindung hinzugezogen. Zusätzliche Informationen, noch dazu in zunehmend komplexer Form, führen zur Überforderung und Überlastung der Verarbeitungsmöglichkeiten einer Person und können daher ab einer bestimmten Menge nachteilig wirken.

Die Suche nach Informationen verursacht nicht nur direkte Kosten der Informationsbeschaffung, sondern es müssen auch die Kosten des Zeitaufwandes berücksichtigt werden. Die Höhe der Kosten hängt zum einen von der Komplexität des Produkts und der Anzahl der angebotenen Alternativen, zum anderen von der Anzahl der in Betracht kommenden Anbieter ab. Um die Kosten der Informationssuche zu vermindern, existieren Standardisierungen und Produktkennzeichnungen für eine Vielzahl von Produktkategorien. Anleger nutzen im Allgemeinen nur einen Teil der zur Verfügung stehenden Informationen und präferieren eindeutige Signale über Produktmerkmale in gebündelter Form für ihre Kaufentscheidung. Der Markt gestaltet sich durch solche gebündelten Informationen transparenter: Der private Anleger ist damit eher

¹⁹ Vgl. zur Berücksichtigung asymmetrischer Information und adverser Selektion bei Kreditverträgen das grundlegende Papier von Stiglitz/Weiss (1981). Inderst (2009) argumentiert jedoch umgekehrt, dass die Anbieter aufgrund langjähriger Erfahrung und etablierter Risikobewertungssysteme sogar besser in der Lage sind, das Risiko der Kunden abzuschätzen, wenn es sich dabei um private Haushalte handelt.

²⁰ Vgl. dazu und zum Folgenden Iyengar/Kamenica (2006).

in der Lage, bessere und effizientere Kaufentscheidungen zu treffen. Informationsasymmetrien können abgebaut werden, da sich durch Schlüsselinformationen die Kosten der Informationssuche senken lassen und sich der Sparer mehr Informationen zu geringeren Suchkosten aneignen kann.

Die staatliche Verbraucherpolitik strebt zum einen an, für mehr Transparenz und Vergleichbarkeit von Finanzverträgen zu sorgen und die Verbraucher besser als bisher vor Risiken zu schützen.²¹ Zum anderen werden im Rahmen der Verbraucherpolitik selbst Informationen von öffentlichen Stellen selektiert, aufbereitet und standardisiert.

Gerade bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge besteht ein erhebliches Bedürfnis nach standardisierter Information und einer Informationsaufbereitung.

- (a) Die staatliche Förderung eröffnet Vorsorgesparern die Möglichkeit, unter verschiedenen Produktgruppen einen geförderten Vertrag herauszusuchen. Die Sparer müssen daher nicht nur Produkte untereinander vergleichen, sondern sich auch zwischen verschiedenen Produktgruppen entscheiden. Zudem müssen sie entscheiden, ob überhaupt ein staatlich gefördertes Produkt gewählt werden soll.
- (b) Die Vorsorgeverträge gliedern sich in verschiedene Phasen – Einzahlungsphase und Auszahlungsphase –, für die verschiedene Regeln in Bezug auf die Kosten, die Rendite und für die steuerliche Bewertung gelten. Zum Teil werden verschiedene Produkttypen miteinander verbunden – z.B. Sparplan in der Einzahlungsphase, Rentenversicherung in der Entnahmephase oder erst ab dem 85. Lebensjahr.
- (c) Die Ansparphase ist oft komplexer als bei üblichen Sparprodukten, weil (bei Riester-Produkten) zum Ende der Ansparphase mindestens die eingezahlten Beiträge zur Verfügung stehen müssen und dafür in der Regel ein komplexer Umschichtungsvorgang notwendig ist.
- (d) Schließlich gibt es bei einem Altersvorsorgevertrag über ein Basis- und Riester-Rentenprodukt weder die Möglichkeit, aus vorheriger eigener Erfahrung allmählich zu lernen, weil die Vertragsdauer ein ganzes Leben umfasst und Revisionen anfänglicher Entscheidungen kostenträchtig sein können, noch kann auf die Erfahrung vorheriger Generationen zurückgegriffen werden, weil es zuvor vergleichbare Produkte und Problemstellungen – demographischer Wandel, Senkung des Rentenniveaus – nicht gab.

Daher sind die Vorsorgesparer bei den Produkten zur Basis- und Riester-Rente in ganz besonderem Maße auf qualitativ gute Informationen angewiesen, die eine Vergleichbarkeit verschiedener Produkte ermöglichen und die fehlende Erfahrung zumindest zum Teil kompensieren.

²¹ So will das BMELV den Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen durch eine „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ verbessern. Vgl. BMELV (2009).

2.3 Zusammenfassung: Grundlegende Anforderungen an eine transparente Darstellung der Rendite- und Risikoeigenschaften von Altersvorsorgeprodukten

Für eine transparente Darstellung können anhand der vorausgegangenen Überlegungen die folgenden wichtigen Postulate formuliert werden:

- *Bereitstellung gebündelter und verbrauchergerechter Informationen:*
Vorsorgesparer benötigen Informationen in gebündelter und standardisierter Form, um ihre Informationskosten senken und effiziente Anlageentscheidungen treffen zu können. Dabei ist „weniger oft mehr“, da ein zu großes Angebot an Informationen zu einem Information Overload führt.
- *Transparenz der Kostenstruktur:*
Um einen aussagefähigen Vergleich von Produkten zu ermöglichen, sollten die Kostangaben sinnvoll untergliedert werden. Insbesondere sollten Abschlusskosten, laufende Verwaltungs- und Kapitalanlagekosten sowie Risikokosten/Kosten für besondere Optionen und Garantien (wie Beitragsrückgewähr im Todesfall, Rentengarantiezeiten, Absicherung des Berufsunfähigkeitsrisikos) getrennt ausgewiesen werden.
- *Trennung von Rendite und Kosten:*
Es sollte erkennbar sein, welcher Anteil der Einzahlungen für Kosten verwendet wird und wie hoch der verbleibende Anteil der Einzahlungen ist, der der verzinslichen Kapitalanlage zugeführt wird. Soweit garantierte bzw. in Aussicht gestellte Renditen angegeben werden, sollten sowohl Kapitalanlagerenditen (Bruttorenditen) als auch umfassende Kennzahlen zur Verringerung dieser Renditen durch Kosten bzw. Nettorenditen (Beitragsrendite nach Abzug aller Kosten) genannt werden.
- *Transparenz von Garantien und Risiken:*
Das Rendite-Risikoprofil von Altersvorsorgeprodukten sollte möglichst deutlich erkennbar sein. Zusagen, Garantien und Risiken sollten klar benannt werden.

3 Indikatoren zur Transparenz von Altersvorsorgeprodukten aus theoretischer Sicht

Indikatoren zur Transparenz von Altersvorsorgeprodukten lassen sich in drei Gruppen einteilen. Theoretisch sind davon Rendite- und Risikomaße die mit Abstand wichtigsten Indikatoren, über die im folgenden Abschnitt 3.1 ein Überblick gegeben wird. In der Praxis sind sie wegen der in Abschnitt 2.1.1 bereits angesprochenen Prognoseschwierigkeiten aber häufig nur begrenzt nutzbar. Für den Anleger im Prinzip sekundär, aber mangels konkreter Prognosen oder garantierter Werte für Nettoerträgen in der Praxis sehr wichtig sind Indikatoren zu Kosten von Altersvorsorgeprodukten (siehe folgender Abschnitt).

3.1 Rendite- und Risikomaße für Altersvorsorgeprodukte im Überblick

Der folgende Abschnitt gibt einen kurzen, nicht-technischen Überblick über Rendite- und Risikomaße für Finanzanlageprodukte mit einem besonderen Schwerpunkt auf Altersvorsorgeprodukten. Ausführliche technische Informationen und Literaturverweise zu den im Folgenden beschriebenen Kennzahlen enthält Anhang 11.3. Tabelle 1 gibt einen Überblick über die im Folgenden skizzierte und im Anhang 11.3. detailliert dargestellten Rendite- und Risikoindikatoren.

Tabelle 1: Rendite- und Risikomaße im Überblick

| Renditemaße | Risikomaße | Kombinierte Rendite-Risiko-Maße |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Interner Zinsfuß • Zeitgewichtete Rendite • Erwartete Rentenzahlungen • Erwartete Endvermögen | <ul style="list-style-type: none"> • Spannweite • Quantilsabstand • Konfidenzintervalle • Varianz/Standardabweichung • Value at Risk • Lower Partial Moments • Shortfall-Erwartungswert | <ul style="list-style-type: none"> • Jensen's Alpha • Treynor Ratio • RoRAC • Sharpe Ratio • Sortino Ratio |

3.1.1 Renditemaße, Endvermögen und Rentenzahlungen

Allgemein kann die Rendite eines Altersvorsorgeprodukts auf Anlegerebene als der interne Zinsfuß definiert werden, bei dem der Barwert der Einzahlungen dem Barwert der (erwarteten) Auszahlungen entspricht. Implizit basiert die Methode auf der Annahme, dass eine Wiederanlage stets zum internen Zinsfuß des ursprünglichen Zahlungsstroms möglich ist. Da für Altersvorsorgeprodukte die realisierten Erträge im selben Produkt gebunden bleiben, ist die Wiederanlageprämisse realitätsnah. Ebenso können ertragsteuerliche Faktoren (weitgehend) unberücksichtigt bleiben, da die im Rahmen von AVmG-geförderten Verträgen anfallenden

Kapitalerträge in der Ansparphase nicht besteuert werden und in der Auszahlungsphase keine nach Anlageformen unterschiedliche Besteuerung erfolgt.

Der interne Zinsfuß stellt den Gesamterfolg einer Kapitalanlage aus Sicht des Vorsorgesparers in den Vordergrund. Neben dem Einzahlungsverhalten des Anlegers werden in der Kennzahl auch die Dispositionsentscheidungen des Managements erfasst. Der interne Zinsfuß berücksichtigt also sogenannte Timingeffekte in der Form, dass es für den Anleger vorteilhaft ist, wenn seine Beiträge oder Kapitalumschichtungen in rentablere Anlageformen vor einer Hausse erfolgen. Der Abzug des Guthabens aus riskanten Assetklassen in solche mit geringeren erwarteten Erträgen und Risiken lohnt sich für ihn dementsprechend vor einem Abschwung am Kapitalmarkt. Zur Beurteilung der Leistung des Kapitalanlagemanagements eignet sich die zeitgewichtete Rendite besser als der interne Zinsfuß, da diese nicht durch exogene, d.h. nicht vom Management zu verantwortende Kapitalbewegungen beeinflusst wird. Die zeitgewichtete Rendite berücksichtigt demnach den Erfolg, der durch die konkrete Zusammensetzung des Anlagevermögens erzielt wird, aber nicht denjenigen, der durch Zahlungen des Kapitalanlegers entstehen kann und auf deren Höhe und zeitlichen Anfall das Management im Allgemeinen keinen Einfluss hat. Bei konventionellen Versicherungsprodukten ist die zeitgewichtete Rendite aufgrund der Bewertung der Vermögensanlagen zu Buchwerten und den damit verbundenen Glättungseffekten tendenziell von geringerer Bedeutung.

Im Zusammenhang mit der Erfolgsbeurteilung von Altersvorsorgeverträgen fallen die Differenzen zwischen den Methoden gering aus, wenn Renditen lediglich auf der Ebene individueller Portfolios mit regelmäßigen Einzahlungen in gleicher Höhe berechnet werden. Große Differenzen in den Renditeausweisen aufgrund von andauernd gutem oder schlechtem Timing²² sind aufgrund der regelmäßigen Einzahlungen sehr unwahrscheinlich. Dies gilt insbesondere bei Anlagehorizonten von Jahrzehnten. Insofern können auf Anlegerebene interne Rendite und zeitgewichtete Rendite im Kontext langfristig orientierter Sparverträge zur Altersvorsorge als äquivalent betrachtet werden. Eine Ermittlung der Rendite mit dem internen Zinsfuß auf Anlegerebene empfiehlt sich auch wegen ihrer höheren Praktikabilität.

Allerdings stellt sich die Frage, ob für den Altersvorsorgesparer nicht die Angabe des erwarteten Endvermögens oder einer erwarteten Rentenzahlung in einem Eurobetrag informativer als die Angabe einer Rendite als Prozentwert ist. Der Gesetzgeber scheint diese Vermutung zu teilen, da die vorvertraglichen Informationspflichten für Riester-Renten die Angabe zu Kosten und Erträgen der Anleger in Eurobeträgen fordern.²³

Insbesondere Angaben über erwartete Rentenzahlungen haben den Vorteil, dass sich die Verbraucher sehr plastisch vorstellen könnten, was die Einzahlungen zu Zeiten der Erwerbstätig-

²² Vgl. Fischer (2010), S. 27 ff.

²³ Vgl. § 7 Abs. 5 AltZertG.

keit für ihren Lebensstandard im Rentenalter bedeuten. In dieser Darstellung könnten auch alle Kosten Berücksichtigung finden, so auch diejenigen, welche für den Erwerb einer aufgeschobenen Rente gegen Einmalbetrag nach der Einzahlungsphase bei Sparplänen anfallen. Möglicherweise werden so auch Entscheidungen über die zusätzliche Absicherung von Risiken (Absicherung der Angehörigen, Erwerbsunfähigkeit) erleichtert. Die Antwort auf die Frage: „Wie viel ist mir die Absicherung meines Ehepartners im Falle meines Todes wert?“ ist bei einer Angabe des Minderungsbetrags in Euro möglicherweise leichter zu beantworten, als bei einer Angabe in Renditepunkten pro Jahr. Aus theoretischer wie verhaltensorientierter Sicht spricht daher wenig dagegen, beide Kennziffern – erwartete Endvermögen bzw. Rentenzahlungen sowie effektive Renditen – anzugeben, sofern entsprechende Renditen ex ante festgelegt oder prognostiziert werden können.

Bei der Interpretation von Renditekennzahlen und erwarteten Auszahlungen ist der Einfluss der Inflation zu berücksichtigen. Auch bei vergleichsweise niedrigen Inflationsraten ist der inflationsbedingte Kaufkraftverlust gerade im Rahmen der kapitalgedeckten Alterssicherung und den damit verbundenen langen Investmenthorizonten von Bedeutung. Insofern ist für Vorsorgesparer aufgrund der langfristigen Anlagehorizonte neben der nominalen auch die reale (inflationsbereinigten) Rendite von Bedeutung. Ähnlich wie bei der Prognostizierbarkeit von nominalen Renditen stellt sich allerdings auch die Frage nach der Prognostizierbarkeit künftiger Inflationsraten. Hier könnte mit unterschiedlichen Szenarien, aber auch mit der von der EZB maximal angestrebten Inflationsrate (unter, aber nahe 2 Prozent p.a.²⁴) operiert werden.

3.1.2 Risikomaße

Die alleinige Betrachtung der erwarteten Ablaufrendite bzw. der Auszahlungen eines Altersvorsorgeprodukts auf der Basis von Vergangenheitsdaten trägt dem Informationsbedürfnis der Anleger nur eingeschränkt Rechnung. Der Erwartungswert sagt aber nichts über die Risiken aus, die in Kauf genommen wurden, um die erwartete Rendite zu erzielen. Auf effizienten Kapitalmärkten gehen höhere Erwartungswerte der Renditen immer mit höheren Risiken einher, da risikoaverse Anleger für das von ihnen übernommene höhere Risiko entschädigt werden wollen. Eine Orientierung allein an der erwarteten Rendite ist daher irreführend, da nach diesem Kriterium i.d.R. gerade die riskantesten Kapitalanlagen ausgewählt würden. Diese Aussagen sind Allgemeingut der modernen Kapitalmarkttheorie. Sie behalten auch im Kontext der langfristig orientierten Altersvorsorge ihre Gültigkeit.

Zwar legen empirische Untersuchungen nahe, dass die Wahrscheinlichkeit, unterhalb eines bestimmten Anspruchsniveaus der Rendite zu bleiben, mit zunehmender Länge des Anlage-

²⁴ Vgl. Scheller (2006), S. 87.

horizontes stark abnimmt.²⁵ Gleichwohl kann das Ertragsrisiko auch in langer Frist keineswegs vernachlässigt werden. Der Risikobetrachtung kommt umso größere Bedeutung zu, je flexibler der Anleger sein möchte, und je kürzer sein Anlagehorizont ist.

Risiko wird in der Kapitalmarkttheorie üblicherweise als Abweichung vom Erwartungswert der Renditen interpretiert. Da diese Abgrenzung sowohl Abweichungen nach oben als auch nach unten berücksichtigt, entspricht sie nicht dem täglichen Sprachgebrauch und dem intuitiven Verständnis von Risiko als (Verlust-)Gefahr. Solange von symmetrischen Renditeverteilungen ausgegangen wird, ist der Risikobegriff der Kapitalmarkttheorie im Hinblick auf die Anlegerentscheidung einem die Verlustgefahr beschreibenden einseitigen Risikobegriff äquivalent. Bei Altersvorsorgeprodukten, die mit Garantien ausgestattet sind, wie dies bei Riester-Produkten und bei konventionellen Versicherungsprodukten generell der Fall ist, kann jedoch nicht von einer symmetrischen Verteilung ausgegangen werden. Daher sind gerade hier auch asymmetrische (Downside-)Risikomaße von Interesse.

Intervallangaben und Konfidenzintervalle als einfach darzustellende Risikoindikatoren

Die Spannweite stellt die einfachste Form einer Information zu den Risiken einer Kapitalanlage dar. Sie gibt den minimalen und den maximalen Anlageerfolg an, der in einem bestimmten Zeitraum in der Vergangenheit erzielt wurde. Dieses Maß findet zwar in der Praxis Anwendung²⁶, es ist aber nur sehr eingeschränkt zur Darstellung des Risikos geeignet. Einerseits vergrößert sich die Spannweite tendenziell bei Vergrößerung der Anzahl von Beobachtungen, sie ist also nicht unabhängig von der Länge des betrachteten Zeitraums. Zudem beinhaltet sie keine Angaben über die Verteilung der Renditen innerhalb der Spannweite und ist daher stark von Ausreißern beeinflusst. Die Angabe von Quantilen einer Verteilung liefert schon etwas mehr Informationen, da sie Einblick in die Wahrscheinlichkeitsverteilung liefern. Die Quantile stellen diejenigen Ausprägungen der Rendite dar, die mit einer spezifischen Wahrscheinlichkeit über- bzw. unterschritten werden. Üblicherweise werden in diesem Zusammenhang Konfidenzintervalle beispielsweise für den 90, 95 oder 99-Prozent-Bereich angeben. Die Grenzen dieser Intervalle geben also an, in welchem Bereich 90, 95 oder 99 Prozent der zu erwartenden Renditen, Endvermögen oder Rentenzahlungen liegen.

Die Standardabweichung als ergänzende Kennzahl

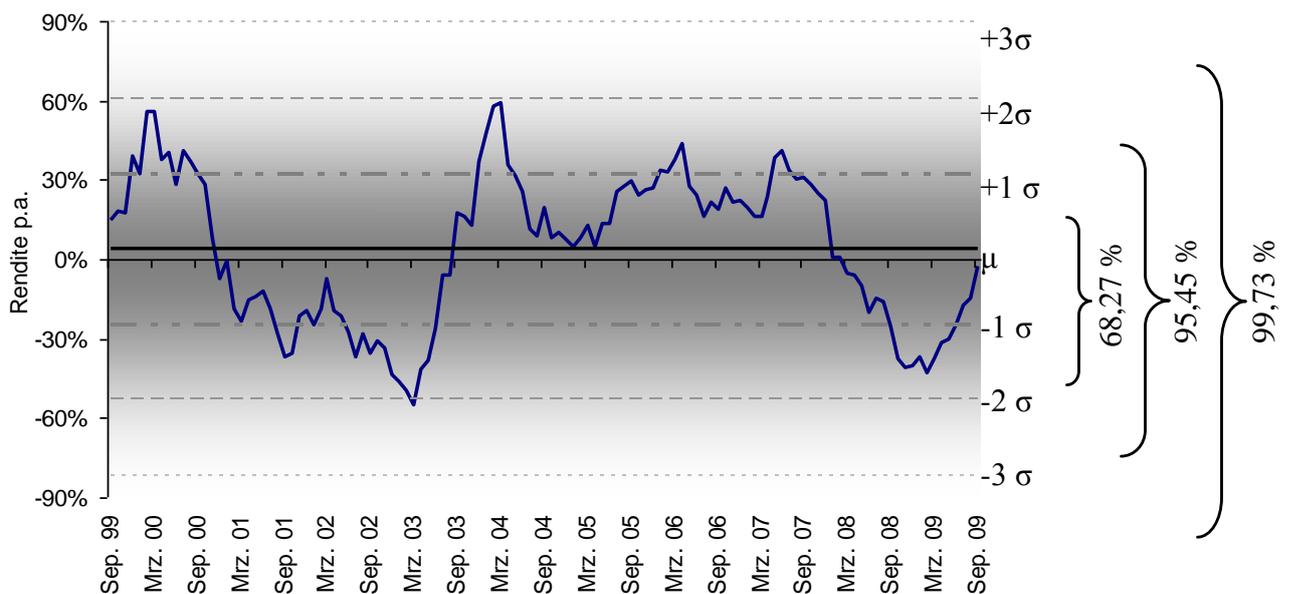
Das übliche numerische Risikomaß zur Bestimmung des Marktrisikos von Kapitalanlagen ist die Varianz- bzw. die Standardabweichung der Rendite. Die Varianz misst die mittlere qua-

²⁵ Vgl. z. B. Maurer/Schlag (2001), Ruckpaul (2004), S. 192 ff.

²⁶ Vgl. die Angaben bei Egner, S. 170f.

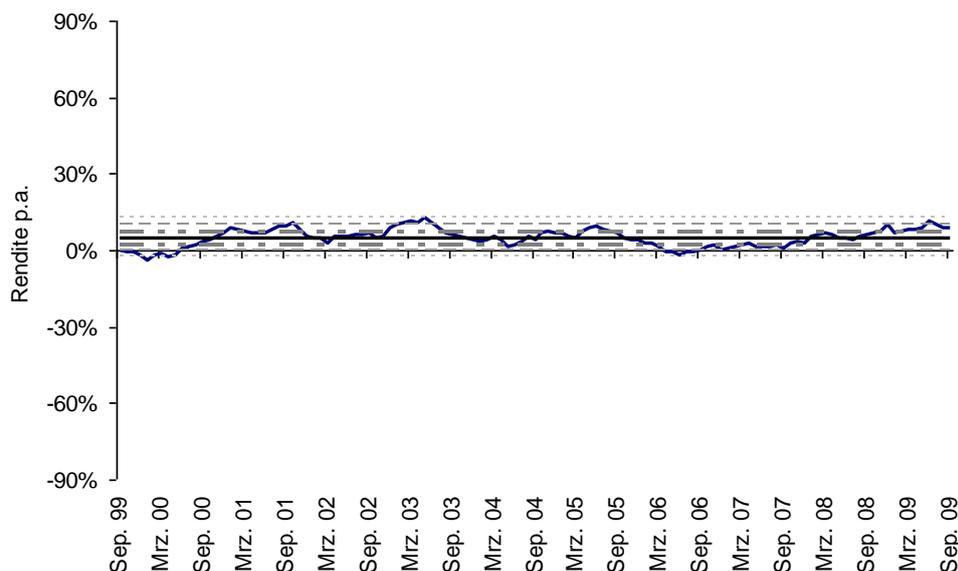
drierte Abweichung der mit ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit gewichteten Renditen von ihrem Mittelwert (Erwartungswert). Die Standardabweichung berechnet sich als Quadratwurzel der Varianz. Die Standardabweichung σ stellt ein leicht zu interpretierendes Maß für die Abweichung der Anlagerenditen von ihrem langfristigen Mittelwert dar. Mit Hilfe der Standardabweichung können bei normalverteilten Renditen Konfidenzintervalle berechnet werden: So umfasst das Intervall $[\mu - \sigma, \mu + \sigma]$ rund 70 % der in der Vergangenheit realisierten Renditeausprägungen, im Intervall $[\mu - 2\sigma, \mu + 2\sigma]$ sind rund 95 % der Ausprägungen enthalten. Bei Berücksichtigung der dreifachen Standardabweichung $[\mu - 3\sigma, \mu + 3\sigma]$ ergibt sich ein Bereich, in dem der Renditewert mit einer Wahrscheinlichkeit von mehr als 99 % aller Fälle liegt. Die Abbildung 3 und Abbildung 4 zeigen die entsprechenden Konfidenzintervalle am Beispiel der Entwicklung der Renditen des deutschen Aktienindex DAX und des Rentenindex REX (beide Performanceindices). Die Skalierung der Grafik wurde bewusst unverändert gehalten, um den Unterschied in der Volatilität der Indizes und die relative Größe der Konfidenzintervalle zu verdeutlichen.

Abbildung 3: DAX Konfidenzintervalle auf Basis der Standardabweichungen



Jahresrenditen Sep. 1999 – Sep. 2009, arithmetisches Mittel (μ): 3,76 %, Standardabweichung (σ): 28,5 %, Quelle für Basisdaten: Datastream, Deutsche Börse, Grafik: ZEW.

Abbildung 4: REXP Konfidenzintervalle auf Basis der 1,2,3-fachen Standardabweichungen



Jahresrenditen Sep. 1999 – Sep. 2009, arithmetisches Mittel (μ): 4,81 %, Standardabweichung (σ): 2,5 %, Quelle für Basisdaten: Datastream, Deutsche Börse, Grafik: ZEW.

Asymmetrische Risikomaße (Shortfall-Maße)

Asymmetrische Risikomaße entsprechen stärker als die oben skizzierten Maße dem intuitiven Verständnis von Risiko als Verlustgefahr. Sie haben darüber hinaus den Vorteil, auch bei Vorliegen nicht symmetrischer Verteilungen Anwendung finden zu können. Asymmetrien spielen in der Altersvorsorge eine wichtige Rolle, wenn Altersvorsorgeprodukte gegen Verluste gesichert sind oder eine bestimmte Mindestverzinsung garantieren. Beispiele für entsprechende Regelungen stellen die Nominalwertgarantie im Rahmen der Riester-Förderung²⁷ oder der garantierte Rechnungszins bei Rentenversicherungen²⁸ dar. Shortfall-Maße sind zudem im Allgemeinen leichter verständlich und breiter anwendbar als symmetrische Risikokennzahlen. Ihr großer Vorteil liegt darin, dass sie für beliebige Schwellenwerte definiert werden können, so z.B. für eine Mindestzielrendite in Höhe der durchschnittlichen erwarteten Inflationsrate oder eine bestimmte angestrebte Zielrendite in Höhe der garantierten Rendite bei Versicherungsprodukten (beispielsweise um Fondsprodukte damit zu vergleichen). Deshalb bietet es sich an, in diesen Fällen, in denen die empirische Verteilung signifikant von der Normalverteilung abweicht, sogenannte Shortfall-Maße zu verwenden. Als wesentliche Konzepte von Shortfall-Maßen lassen sich der Value at Risk (VaR), die Methode der Lower Partial Moments (LPM) sowie der bedingte Shortfall-Erwartungswert unterscheiden. Der Value at Risk kommt üblicherweise auch im Risikomanagement von Banken zur Anwendung und ist

²⁷ Nach § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 AltZertG.

²⁸ Nach § 116 VAG, Festsetzung durch das Bundesministerium der Finanzen.

definiert als derjenige potenzielle Verlust, der nur mit einer vorgegebenen kleinen Wahrscheinlichkeit W realisiert oder übertroffen wird. Die Methode der Lower Partial Moments (LPM) ist mit dem Value at Risk eng verwandt: LPM_0 gibt die Wahrscheinlichkeit an, mit der eine bestimmte vom Anleger vorgegebene Zielgröße (z.B. eine Mindestrendite) verfehlt wird: Dies ist die umgekehrte Fragestellung des Value at Risk (bei der die Wahrscheinlichkeit vorgegeben ist und der Verlust berechnet wird). LPM_1 gibt den Erwartungswert des Verlustes, LPM_2 die Varianz des Verlustes an.

Abschließend ist in diesem Zusammenhang die Kennzahl des bedingten Shortfall-Erwartungswerts zu nennen. Sie gibt die mittlere Höhe des Verlusts unter der Bedingung an, dass ein Verlust eintritt. Damit beinhaltet sie für Investoren interessante Informationen, deren Auswertung sich vor dem Hintergrund einer möglichst umfangreichen Information über Worst-Case-Charakteristika von Anlagealternativen anbietet.

3.1.3 Kombinierte Indikatoren für Rendite und Risiko

In den vorhergehenden Abschnitten wurden Rendite- und Risikomaße vorgestellt. Die im Folgenden skizzierten kombinierten Indikatoren setzen Rendite und Risiko zueinander in Beziehung und erlauben somit den Vergleich von Produkten mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen. Bekanntester Indikator ist die Sharpe-Ratio (auch Reward-to-Variability Ratio): Sie berücksichtigt das gemessene Gesamtrisiko einer Kapitalanlage in Form der Standardabweichung und setzt die über dem sicheren Zinssatz liegende Überschussrendite in Relation zur Standardabweichung. Die über dem risikolosen Zins liegende Rendite wird also mit dem gesamten Risiko einer Kapitalanlage gewichtet (zu weiteren Kennzahlen wie der Treynor-Ratio und Jensen's Alpha, die nur den nicht-diversifizierbaren Teil des Risikos berücksichtigen, siehe Anhang 11.3.).

Die Sharpe-Ratio unterstellt eine symmetrische Verteilung. Darüber hinaus gibt es mehrere Kennziffern, die auf Shortfall-Maßen aufbauen und keine Verteilungsannahmen unterstellen. Zu nennen ist hier der Return on Risk Adjusted Capital (RoRAC), der den mittleren Ertrag einer Kapitalanlage mit dem VaR gewichtet. Der Ertrag erhält also umso mehr Gewicht, je geringer das Risiko ist, um diesen Ertrag zu erzielen. Außerdem existieren modifizierte Sharpe-Ratios, bei denen anstelle der Standardabweichung ein Downside-Risk-Maß im Nenner verwendet wird. Die bekannteste Kennzahl ist hier die sog. Sortino-Ratio, die den Überschuss über eine vorgegebene Zielrendite mit dem Risiko einer Unterschreitung dieser Rendite gewichtet.

3.1.4 Eignung der Rendite- und Risikomaße für die Beurteilung von Riester- und Basisrentenverträgen

Das AVmG verlangt von den Anbietern der nach AltZertG zertifizierten Riester-Renten-Produkten die Zusage, „dass zu Beginn der Auszahlungsphase zumindest die eingezahlten Al-

tersvorsorgebeiträge zur Verfügung stehen“ (§ 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG). Diese gesetzlich vorgeschriebene Einschränkung des Risikopotenzials führt prinzipiell zu einer asymmetrischen Wahrscheinlichkeitsverteilung der erwarteten Erträge. Sofern diese Asymmetrie stark ins Gewicht fällt, können Risikomaße, die auf symmetrischen Verteilungsannahmen basieren (wie z.B. die Standardabweichung und die darauf basierenden Kennzahlen) nicht mehr verwendet werden.

Dieser Fall dürfte vor allem bei Verträgen mit kurzen Laufzeiten relevant sein. Kurze reguläre Laufzeiten treten bei Altersvorsorgeverträgen dann auf, wenn ältere Sparer noch bis zum Beginn der Rentenbezugsphase in einen Altersvorsorgevertrag einzahlen. In diesen Fällen können bei risikobehafteten Anlagen nennenswerte Shortfall-Risiken auftreten, die durch die Wertsicherungsklausel abgedeckt werden. Anhaltspunkte für die Zeithorizonte, die hier relevant sind, liefern die Simulationsanalysen von Maurer/Schlag (2001) (vgl. Abbildung 29 und Abbildung 30 im Appendix). Danach treten nennenswerte Shortfall-Risiken vor allem beim Ansparen in reinen Aktienfonds bei einem Anlagehorizont von weniger als 15 Jahren auf. Wenn konservative Anlagestrategien betrachtet werden (Beimischung von Immobilien- und Rentenfonds), sinkt die Verlustwahrscheinlichkeit dagegen bei langem Anlagehorizont auf so kleine Werte, dass eine Verwendung konventioneller Risikomaße zu weitgehend unverzerrten Ergebnissen führt. Dennoch besitzen Shortfall-Indikatoren, wie z.B. die *Sortino-Ratio* gegenüber der *Sharpe-Ratio* wesentliche Vorzüge: Anstelle eines risikolosen Zinssatzes kann ein Referenzzinssatz in die Berechnung mit einfließen. Dieser kann dabei sowohl auf die zugrundeliegende Produktgruppe abgestimmt sein²⁹ als auch den Zielvorstellungen des individuellen Anlegers entsprechen. Darüber hinaus ist die Annahme einer Normalverteilung der Renditen nicht notwendig.

Die hier diskutierten Risikokennziffern werden in der Praxis der professionellen Performanceanalyse häufig verwendet und finden auch in Publikationen, die sich an einen breiteren Adressatenkreis richten, Anwendung.³⁰ Gleichwohl stellt sich die Frage nach ihrer Verständlichkeit für ein breites und nicht einschlägig vorgebildetes Publikum. Sowohl die im Kontext des vorliegenden Projektes durchgeführten Expertenbefragungen als auch die Verbraucherbefragungen (vgl. Abschnitt 5) weisen deutlich auf Akzeptanz- und Verständnisprobleme hin. Einen Ausweg bietet die oben beschriebene Verdeutlichung des unterschiedlichen Risikos von Kapitalanlagen mittels Konfidenzintervallen. Es dürfte unmittelbar einsichtig sein, dass mit einem höheren mittleren Ertrag auf der Basis von Vergangenheitsrenditen ein höheres Ri-

²⁹ Beispielsweise wäre es denkbar, für Rentenversicherungsprodukte eine Zielrendite von 2,25 % vorzugeben, was dem aktuellen Niveau des höchstmöglichen Rechnungszinses auf das Deckungskapital entspricht.

³⁰ So verwendet z.B. die Frankfurter Allgemeine Zeitung die Sharpe-Ratio als Performance-Kennziffer im Rahmen ihrer periodischen Investmentfonds-Rankings. Auch diverse Fondsdatenbanken der Direktbanken und Direktbroker weisen entsprechende Ratios aus. Nicht zuletzt finden sich auch in den Fact-Sheets einiger Riester-Fondssparpläne Angaben zur Sharpe-Ratio.

siko verbunden ist, wenn zugleich die Ränder eines bestimmten Konfidenzintervalls – also der Spanne, in der z.B. 90, 95 oder 99 % der Vergangenheitsrenditen in der Vergangenheit lagen – aufgezeigt werden.

3.1.5 Zusammenfassung Rendite- und Risikomaße

Die Ergebnisse des vorhergehenden Abschnitts können wie folgt zusammengefasst werden:

- Für langfristig angelegte Renditeberechnungen in privaten Altersvorsorgeportfolios stellt der interne Zinsfuß das geeignete Erfolgsmaß dar. Absolute Angaben in Euro (Vermögensendwerte zu Beginn der Rentenbezugsphase bzw. Rentenzahlungen) haben zwar aus theoretischer Sicht einen geringeren Informationsgehalt als Renditekennzahlen, geben aber zusätzliche Informationen über die Absicherung im Alter bzw. den zu erwartenden Sparerfolg. Sie stellen daher eine gute Ergänzung zu Renditekennzahlen dar, ersetzen diese aber nicht.
- Aufgrund des langen Anlagehorizonts und der Mindestsicherung gegen nominale Verluste bei Riester-Produkten bzw. der Garantieverzinsung bei konventionellen Versicherungsprodukten eignen sich normale symmetrische Risikomaße nur bedingt für geförderte Altersvorsorgeprodukte. Besser geeignet sind asymmetrische Risikomaße (Shortfall-Maße), die die Wahrscheinlichkeit des Unterschreitens einer bestimmten Zielrendite und die Höhe des zu erwartenden Verlusts beziffern. Dementsprechend sind auch kombinierte Rendite-Risikomaße auf der Basis von Shortfall-Maßen (z.B. die *Sortino-Ratio*) besser geeignet als konventionelle symmetrische Maße (wie z.B. die häufig verwendete *Sharpe-Ratio*).
- Risikokennzahlen sind für den Laien zum Teil schwer verständlich und sollten durch Angaben zur Spannweite der möglichen Verluste, besser noch durch Konfidenzintervalle für Ablaufrenditen und zu erwartende Endvermögen bzw. Renditen ergänzt werden.

3.2 Indikatoren für die Kosten von Altersvorsorgeprodukten im Überblick

3.2.1 Kostenstruktur von Altersvorsorgeprodukten und Kostenindikatoren

Altersvorsorgeprodukte haben oft eine komplexe Kostenstruktur. Wesentliche Ursache dafür sind die komplexen Kostenstrukturen der Produkte, die wiederum zu einem erheblichen Teil in der Komplexität der Produkte und der damit verbundenen Leistungsstruktur begründet liegen. In einer Grobgliederung können folgende Kostenkategorien unterschieden:

- Abschlussgebühren (anfänglich gezahlt bzw. über die ersten 5 Jahre der Laufzeit verteilt („gezillmert“³¹)), die der Provisionierung des Vertriebs und der Deckung sonstiger einmaliger Vertriebskosten dienen,
- Stückkosten, die der Deckung einmaliger Verwaltungskosten dienen (Anlegen eines Kontos, einer Akte etc.),
- fixe Gebühren je Periode, die der Deckung periodisch anfallender, aber volumenunabhängiger Kosten dienen (z.B. Kontoführungsgebühren),
- laufende Kosten als Anteil der periodisch eingezahlten Beiträge, die der Deckung laufender beitragsabhängiger Verwaltungs- und Kapitalanlagekosten dienen,
- laufende Kosten als Anteil des Vermögens, die der Deckung vermögensabhängiger Verwaltungskosten dienen (z.B. des Asset-Managements),
- performance-abhängige Kosten, die entweder an einer Benchmark oder an der absoluten Performance orientiert sein können und Kosten der leistungsbezogene Vergütung des aktiven Fondsmanagement decken.

Eine Einzelaufstellung dieser Kosten mit zum Teil unterschiedlicher Bezugsbasis kann dem Vorsorgesparer keinen Überblick über die Gesamtkostenbelastung eines Produkts vermitteln. Es bedarf daher zusammenfassender Kennzahlen, die die einzelnen Kostengrößen aggregieren und auf eine einheitliche Basis beziehen. In den folgenden Abschnitten werden die verfügbaren Kostengrößen kurz beschrieben. Eine ausführlichere anwendungsorientierte Darstellung enthält Abschnitt 7.1.

Kernproblem der Definition einer zusammengefassten Kostengröße ist es, dass die Kostenverläufe je nach unterliegendem Kostenmodell sowohl von der Höhe der gesamten Einzahlungen als auch von der Rendite abhängen können und insofern Annahmen über die Höhe und Entwicklung dieser Größen erforderlich sind. Ziel sollte es daher sein, zusammengefasste Kostengrößen zu definieren, die einerseits möglichst wenig auf unterschiedliche Renditeannahmen und Sparplanverläufe reagieren und die andererseits für den Anleger möglichst einfach zu verstehen sind.

³¹ Der Begriff „Zillmerung“ erinnert an die Einführung einer entsprechenden Berechnungsformel für das Deckungskapital von Versicherungsunternehmen durch den Versicherungsmathematiker August Zillmer.

Als zusammengefasste Kennzahlen bieten sich im Wesentlichen drei Alternativen an:

- die Angabe aller Kosten in einer Eurosumme,
- die Angabe aller Kosten als Anteil der Einzahlungen (Kostenquote): Diese beitragsbezogene Kostenquote entspricht der Relation zwischen angespartem Kapital mit und ohne Kostenbelastung³²,
- die Angabe aller Kosten als Renditeminderung (oft auch als „Reduction in Yield“ bezeichnet): Diese renditebezogene Quote ist definiert als die Differenz zwischen dem internen Zinsfuß einer Reihe von Bruttoeinzahlungen ohne Kosten (also der Marktverzinsung) abzüglich des internen Zinsfußes derselben Reihe von Bruttoeinzahlungen nach Kosten.

Tabelle 2 stellt Kostenquote und Renditeminderung und erläutert die Berechnungsweise. Beide Kennzahlen lassen sich so erläutern, dass ihre Aussage intuitiv verständlich ist. Die Ermittlung der Renditeminderung ist etwas aufwändiger, da der Nettozinssatz im Regelfall nicht analytisch ermittelt werden kann, sondern iterativ ermittelt werden muss.

Tabelle 2: Gegenüberstellung von Kostenquote und Renditeminderung (Reduction in Yield)

| | Kostenquote | Renditeminderung (Reduction in Yield) |
|--------------------------------------|---|---|
| Fragestellung aus Sicht des Anlegers | Welcher Anteil meiner Beiträge wird für Kosten verwendet? | Wie stark sinkt meine Rendite durch Kosten? |
| Berechnung | $1 - \frac{\text{Endvermögen nach Kosten}}{\text{Endvermögen ohne Kosten}}$ | <p>Bruttozinssatz minus Nettozinssatz, für die gilt:</p> $\sum_{t=1}^T x_t \cdot (1 + \text{Bruttozinssatz})^{T+1-t} = \text{Endvermögen vor Kosten}$ $\sum_{t=1}^T x_t \cdot (1 + \text{Nettozinssatz})^{T+1-t} = \text{Endvermögen nach Kosten}$ <p>Mit</p> <p>x = Bruttoeinzahlung T = Gesamtdauer Sparplan t = Jahr 1 bis T</p> |

Quelle: ZEW.

³² In Analogie zur „Reduction in Yield“ könnte man diese Quote daher auch als „Reduction in Wealth“ oder als „Reduction in Payment“ bezeichnen.

Tabelle 3 verdeutlicht, dass keine der alternativen Kennziffern völlig unabhängig von Renditeannahmen ist. In ganz besonderem Maße gilt dies für Kosten, die prozentual vom gesparten Vermögen erhoben werden und/oder performanceabhängig sind. Insbesondere die Angaben in absoluten Werten (Kostensummen), aber auch auf die Beiträge bezogene Kostenquoten sind sensitiv für unterschiedliche Renditeannahmen.

Die Kennzahl Renditeminderung („Reduction in Yield“) reagiert dagegen auf unterschiedliche Renditeannahmen bei Fixkosten und beitragsabhängigen Gebühren. Bei den üblicherweise anzunehmenden Renditeintervallen fallen diese Unterschiede allerdings recht gering aus.³³ Gegenüber unterschiedlichen Renditeannahmen bei vermögensabhängigen Kosten ist die Reduction in Yield dagegen robust. Größere Abhängigkeiten von der zugrunde gelegten Rendite können lediglich bei explizit performanceabhängigen Gebührengestaltungen auftreten. Dies wäre der Fall, wenn die Kosten mit der Höhe der Rendite nicht nur absolut, sondern auch relativ zum Vermögenswert steigen oder wenn die Vergütung des Anbieters an das Übertreffen einer bestimmten Benchmark (z.B. eines Aktienindex) gekoppelt ist.

Abschnitt 7.1 des vorliegenden Gutachtens enthält ergänzende Beispielrechnungen zu den verschiedenen Kennzahlen für typische Kostenstrukturen und verschiedene Renditeannahmen.

³³ Vgl. zu diesem Fazit auch Goecke 2006, S. 63, der aus diesem Grund die Reduction in Yield als besonders transparente Kennziffer hervorhebt.

Tabelle 3: Übersicht Kostenarten nach Bezugsbasis

| Kostenart | Übliche Basis | Effekt unterschiedlicher Renditen (kein, gering, mittel, erheblich) | | |
|--|--|--|---------------------------------------|---------------------------------------|
| | | Absolut in Euro | Kostenquote, bezogen auf Einzahlungen | Renditeminderung (Reduction in Yield) |
| Einmalige/anfänglich zu entrichtende Abschlusskosten | Summe der Bruttobeiträge über die gesamte Laufzeit | kein | kein | gering |
| Fixe Gebühren (Stückkosten) | Vertrag/Produkt | kein | kein | gering |
| Fixe Gebühren je Periode | Anzahl der Perioden | kein | kein | gering |
| Laufende Kosten (Ausgabeaufschlag) | Bruttobeiträge je Periode | kein | kein | gering |
| Laufende Kosten (vermögensabhängig) | Inventarwert je Periode | erheblich | mittel | kein |
| Laufende Kosten (performanceabhängig) | Orientierung an absoluter Performance | ggf. erheblich | ggf. erheblich | ggf. erheblich |
| Laufende Kosten (performanceabhängig) | Orientierung an Benchmark | ggf. erheblich | ggf. erheblich | ggf. erheblich |

Quelle: ZEW.

3.2.2 Zusammenfassung Kostenindikatoren

Angesichts der Vielzahl unterschiedlicher Positionen in den komplexen Kostenmodellen von Altersvorsorgeprodukten sind zusammenfassende Indikatoren zur Kostenbelastung von Produkten sinnvoll. Aus theoretischer Sicht können Kosten sowohl in absoluten Beträgen zusammengefasst als auch als Kostenquoten (in Bezug auf die Beiträge) oder als Renditeminderung (Reduction in Yield) ausgewiesen werden. Beitragsbezogene Quoten und Renditeminderung haben den Vorteil der besseren Interpretierbarkeit und geringeren Sensitivität für unterschiedliche Renditeannahmen. Besonders geeignet im Hinblick auf ihre Robustheit für unterschiedliche Annahmen ist die Renditeminderung (Reduction in Yield).

4 Ausweis von Renditen, Risiken und Kosten in der Praxis

4.1 Rechtlich vorgeschriebene Angaben und abgeleitete Kostenkennziffern

Hinsichtlich der in der Praxis verwendeten Angaben zu Rendite und Kosten ist zwischen verpflichtenden Angaben, Empfehlungen der Verbände und freiwilligen Angaben zu unterscheiden. Verpflichtende Angaben sind einerseits im AltZertG, andererseits aber auch in einer Reihe anderer Gesetze zu finden, so für Fondssparpläne im InvG, für Versicherungsprodukte im VVG und in der VVG-InfoV (für eine zusammenfassende Darstellung der Informationspflichten in diesen Gesetzen siehe Abschnitt 11.2 im Anhang).

Nach dem InvG haben *Fondsanbieter* im Jahresbericht und im vereinfachten Verkaufsprospekt eine Gesamtkostenquote auszuweisen und im ausführlichen Verkaufsprospekt deren Berechnung zu erläutern. Diese Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio) ergibt sich als Quotient aus allen dem Fondsvermögen angelasteten Kosten (mit Ausnahme der Transaktionskosten) und dem durchschnittlichen Nettoinventarwert des Fondsvermögens innerhalb des abgeschlossenen Geschäftsjahres und ist als Prozentsatz auszuweisen. Erfolgsabhängige Managementgebühren sind gesondert als Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Fondsvermögens anzugeben. Ein Hinweis darauf, dass Transaktionskosten in der Gesamtkostenquote nicht enthalten sind, aber dennoch aus dem Fondsvermögen bezahlt werden, muss lediglich im ausführlichen Verkaufsprospekt gegeben werden. Ausgabeaufschläge sind in der Total Expense Ratio nicht berücksichtigt. Bezüglich der zu erwartenden Erträge und bestehenden Risiken ist die bisherige Wertentwicklung des Fonds darzustellen, zusammen mit einem Warnhinweis, dass die bisherige Wertentwicklung kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Des Weiteren ist ein Profil des typischen Anlegers anzugeben, für den sich der angebotene Fonds eignet.

Bei privaten *Rentenversicherungen* findet § 2 VVG-InfoV Anwendung. Danach ist die Offenlegung der Abschlusskosten in Form eines einheitlichen Gesamtbetrags und der übrigen einkalkulierten Kosten als Anteil der Jahresprämie und die Angabe anderer einmaliger oder besonderer Kosten vorgeschrieben. Bei den Erträgen müssen die Berechnungsgrundsätze für die Überschussermittlung und Überschussbeteiligung dargestellt werden. Die Kosten- und Ertragswerte werden in den möglichen Rückkaufswerten und den Angaben über den Mindestversicherungsbetrag bei Änderungen an den Beitragsleistungen des Versicherten zusammengebracht. Dabei sind die Beträge in Euro darzulegen. Zur Darlegung der Wertentwicklung existieren Vorschriften hinsichtlich der Grundlagen für die Ermittlung der Überschussbeteiligung. Die Pflicht zur Modellrechnung für die Überschussbeteiligung unter Zugrundelegung dreier verschiedener Zinssätze nach § 154 VVG entfällt bei Riesterprodukten zugunsten der

Informationspflichten gemäß § 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AltZertG.³⁴ Keine Vorschriften finden sich dagegen zum Ausweis einer beitragsbezogenen Rendite. Üblicherweise wird die erwartete bzw. die garantierte Verzinsung des Deckungskapitals angegeben (sog. "vollständige Rendite"³⁵), die jedoch erheblich höher als die effektive Verzinsung der Einzahlungen des Anlegers ist. Denn die angegebene Verzinsung bezieht sich nicht auf die eingezahlten Beiträge, sondern auf das nach Risiko-, Verwaltungs-, Abschluss- sowie Kapitalanlagekosten verbleibende Deckungskapital. Gegenüber einer Renditeberechnung auf Basis der tatsächlich geleisteten Sparbeiträge erfolgt also eine systematische Überzeichnung bzw. der Ausweis einer für die Versicherten nur mit ergänzenden Informationen zur Kostenbelastung seiner Beiträge interpretierbaren Größe.

Als ergänzende Kostenkennziffer wird vom GDV der sogenannte „Renditeeffekt“ vorgeschlagen, der eine der Total Expense Ratio der Fondswirtschaft vergleichbare Kenngröße darstellen soll. Der „Renditeeffekt“ gibt an, um wie viel höher die Beitragsrendite eines Versicherungsvertrages nominal wäre, wenn der Kunde keinerlei laufende Kosten zu tragen hätte.³⁶ Hier sind allerdings einmalige Abschlusskosten nicht enthalten. Zudem ist es durchaus möglich, zwar den beitragsbezogenen Renditeeffekt (also die Minderung der Beitragsrendite) anzugeben, nicht aber die effektive Rendite der Beiträge selbst. Aber selbst der Renditeeffekt hat sich bislang nicht als Standard in der Versicherungswirtschaft durchgesetzt.³⁷

Für *Banksparrpläne* gibt es keine speziellen gesetzlichen Informationspflichten, insbesondere auch keine Vorgaben für Renditeangaben. Daher sind Zinstreppen und Bonussysteme hier weit verbreitet. Kosten und Anpassungen variabler Zinsen ergeben sich aus dem Vertrag selbst in Zusammenhang mit den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken und Sparkassen sowie dem jeweiligen Preisaushang. Grenzen zieht hier allein das Zivilrecht zu allgemeinen Geschäftsbedingungen – insbesondere im Hinblick auf die Bestimmungen zu den Bereichen Transparenzgebot, unangemessene Benachteiligung, überraschende Klausel und die Rechtsprechung zum Beispiel zur Anpassung von Zinsen auf Basis von § 315 ff. BGB.

Die *besonderen Informationspflichten* zu Kosten und Renditen für alle Riester-Produkte ergeben sich aus § 7 AltZertG. So müssen Anbieter von Riester-Verträgen die Anleger vor Vertragsschluss über Höhe und zeitlicher Verteilung der einkalkulierten Kosten und alle Verwaltungskosten informieren (§ 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2). Dem Gesetze nach sind dabei Abschluss- und Vertriebskosten für Riester-Produkte gleichmäßig mindestens auf die ersten fünf

³⁴ Tatsächlich wird trotzdem häufig eine Modellrechnung nach § 154 VVG mitgeliefert, was verwirrend ist, weil es dann zwei unterschiedliche Modellrechnungen gibt.

³⁵ Vgl. Theis (2001), S. 158.

³⁶ Vgl. GDV (2008), S. 14.

³⁷ Vgl. Handelsblatt vom 16. Juni 2009.

Vertragsjahre zu verteilen, soweit sie nicht prozentual von den Beiträgen abgezogen werden.³⁸ Des Weiteren sind Wechselkosten für einen Vertragswechsel beim selben Anbieter und für den Wechsel zu einem anderen Anbieter anzugeben (§ 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AltZertG). Ferner fordert das Gesetz eine Modellrechnung der Entwicklung des Guthabens mit Angaben zu den Jahresendständen über einen Zeitraum von zehn Jahren (maximal bis zum Beginn der Auszahlungsphase vor und nach Abzug von Wechselkosten (§ 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AltZertG)). Alle Kostenangaben sind nach § 7 Abs. 5 AltZertG in Euro auszuweisen.

Über einen Hinweis auf die Zertifizierung hinaus unterliegen die Anbieter von *Basisrentenverträgen* bisher keinen weiteren besonderen Informationspflichten jenseits der allgemeinen produktspezifischen Vorschriften.

4.2 Aktuelle Erfüllung von Informationspflichten bei Basis- und Riester-Renten

Eine Stichprobe des *iff* im Juli 2009, bei der jeweils vier Angebote zur Riester-Rente und vier Angebote zur Basisrenten eingeholt wurden, hat ergeben, dass bei Basis- und Riesterprodukten eine Vielzahl von Informationsblättern mit unterschiedlichen Informationen verwendet werden. Dabei werden zum Teil verschiedene Renditeangaben ausgewiesen und die Kosten sind teils schwierig zu durchschauen. Auf der anderen Seite zeigte die Stichprobe, dass komprimierte Angaben zu Kosten ähnlich einer umfassenden „Reduction in Yield“ von deutschen Anbietern bereits verwendet werden.

4.2.1 Informationsvolumen

In einem Fall wurden einer potenziellen Kundin von einer Versicherung für einen einfachen Riester-Vertrag zwölf verschiedene Dokumente zugeschickt, die aus insgesamt 63 Seiten bestanden:

- Persönliches Angebot und „Sofort-Antrag für Ihre Riester-Rente“ (4 S.)
- Unverbindliche Modellrechnung – Vorschlag 1 (4 S.)
- Allg. Bedingungen für eine fondsgeb. Rentenversicherung i.S.d. AltZertG (7 S.)
- Bedingungen für die Berufsunfähigkeits-Zusatzversicherung (5 S.)
- Fondskurzinformationen (22 S.)
- Fondsübersicht (2 S.)
- Wichtiger Hinweis für Beamte, Richter und Soldaten (1 S.)
- Informationsblatt zu § 7 AltZertG (1 S.)
- Kundeninformation (6 S.)

³⁸ § 1 Abs 1 Nr. 8 AltZertG.

- Merkblatt zur Datenverarbeitung (3 S.)
- Produktinformationsblatt (3 S.)
- Steuerliche Behandlung (5 S.)

4.2.2 Aktuelle Rendite- und Kostenangaben

Renditeangaben

Bei einem Anbieter umfassten die Unterlagen drei verschiedene Modellrechnungen mit jeweils unterschiedlichen unterstellten Renditen. Zunächst enthielt der Antrag eine „Unverbindliche Modellrechnung“ mit Renditen in Höhe von 3,00 %, 9,00 % und 9,64 %, darüber hinaus folgte eine „gesetzliche Modellrechnung im Sinne von § 154 Abs. 1 VVG“, mit unterstellten Zinssätzen gem. § 2 Abs. 3 VVG-InfoV in Höhe von 2,75 %, 3,75 % und 4,75 %. Schließlich lag ein getrenntes Informationsblatt zu § 7AltZertG bei, mit einer Modellrechnung, die auf Normrenditen von 2,25 %, 4,00 % und 6,00 % beruhte und die Kapitalbildung für 10 Jahre auswies.

Abbildung 5: Direktanbieter – Unverbindliche Modellrechnung

| UNVERBINDLICHE MODELLRECHNUNG | | |
|--|---------------------------------------|--|
| Werte in EUR bei gleichbleibender jährlicher Wertsteigerung von (inkl. Überschussbeteiligung ²⁾) | | Werte in EUR auf Basis einer in der Vergangenheit vom Fonds erzielten durchschnittlichen Wertentwicklung von 9,64 % ³⁾ (inkl. Überschussbeteiligung ²⁾) |
| 3,00 % | 9,00 % | |
| Gesamtkapital bzw. Auszahlung bei Tod | Gesamtkapital bzw. Auszahlung bei Tod | Gesamtkapital bzw. Auszahlung bei Tod |
| 93.338 | 198.972 | 222.053 |
| 99.120 | 216.840 | 243.098 |
| 105.115 | 236.210 | 266.048 |
| 111.330 | 257.211 | 291.082 |
| 117.771 | 279.984 | 318.396 |
| 123.291 | 303.536 | 347.056 |
| 128.987 | 329.127 | 378.384 |
| 133.039 | 345.704 | 398.629 |
| 3,95 % | 7,53 % | 8,04 % |

Quelle: Angebot fondsgebundene Riester-Rente vom Juli 2009 eines Direktversicherers

Abbildung 6: Direktanbieter – Gesetzliche Modellrechnung gem. VVG

| Gesetzliche Modellrechnung | | | |
|--|--------|--------|--------|
| Im Sinne von § 154 Abs. 1 VVG | | | |
| Fondsgebundene Riester-Rente: Vorschlag 1 | | | |
| Unterstellte Zinssätze gem. § 2 Abs. (3) VVG-InfoV | 2,75 % | 3,75 % | 4,75 % |
| Daraus resultierende zum vereinbarten Rentenbeginn vorhandene Kapitalien | | | |
| - bei Fonds der Fondsklasse A | 101521 | 129230 | 166048 |
| - bei Fonds der Fondsklasse B | 102077 | 129940 | 166964 |
| - bei Fonds der Fondsklasse C | 103182 | 131350 | 168782 |
| Angegebene Werte unter Berücksichtigung des Grundüberschussanteils in Höhe von 0,10 % der aufgelaufenen Beitragssumme und einer gleichbleibenden jährlichen Wertentwicklung im Fondsteil in Höhe der gemäß § 2 Abs. (3) VVG-InfoV unterstellten Zinssätze und ohne Berücksichtigung einer Schlussüberschuss-Beteiligung sowie des Bewertungsreserven-Mindestanteils. | | | |

Quelle: Angebot fondsgebundene Riester-Rente vom Juli 2009 eines Direktversicherers

Abbildung 7: Direktanbieter – Gesetzliche Modellrechnung gem. AltZertG

Kapitalentwicklung in Euro für Fondsklasse A bei einer angenommenen Verzinsung von:

| Ende Versicherungsjahr | Summe der gezahlten Beiträge | 2,25 %* Kapital vor bzw. nach Abzug der Wechselkosten | 4,00 % Kapital vor bzw. nach Abzug der Wechselkosten | 6,00 % Kapital vor bzw. nach Abzug der Wechselkosten |
|------------------------|------------------------------|--|---|---|
| 1 | 120,00 | 109,66 | 110,02 | 110,44 |
| 2 | 240,00 | 221,53 | 224,18 | 227,23 |
| 3 | 360,00 | 335,69 | 342,66 | 350,74 |
| 4 | 480,00 | 452,18 | 465,61 | 481,39 |
| 5 | 600,00 | 571,03 | 593,21 | 619,58 |
| 6 | 720,00 | 699,98 | 733,39 | 773,61 |
| 7 | 840,00 | 831,57 | 878,91 | 936,58 |
| 8 | 960,00 | 965,89 | 1.029,99 | 1.109,05 |
| 9 | 1.080,00 | 1.102,99 | 1.186,85 | 1.291,58 |
| 10 | 1.200,00 | 1.242,93 | 1.349,72 | 1.484,79 |

Quelle: Angebot fondsgebundene Riester-Rente vom Juli 2009 eines Direktversicherers

Diese verschiedenen Renditeannahmen und Renditeberechnungen verwirren den Leser. Zudem ist davon auszugehen, dass Renditeangaben im Antragsformular am Anfang viel stärker wahrgenommen werden (hier: 3,00 %, 9,00 %, 9,64 %), als in weiteren Modellrechnungen oder beigelegten Informationsblättern. Das Beispiel zeigt auch, dass die in § 7 Abs. 5 S. 2, 2. Hs. AltZertG bestehende Regelung, dass die Modellrechnung auf Basis von Normrenditen Modellrechnungen nach anderer Vorschrift oder eigenen Kalkulationen der Anbieter ersetzt, nur begrenzte Wirkung hat. Die BaFin führt in ihren Erläuterungen zudem ausdrücklich auf, dass weitere Modellrechnungen unschädlich sind.³⁹

³⁹ „Es ist unschädlich, den Kunden zusätzlich mit einer „normalen“ Modellrechnung (x % + Überschuss-Szenarien) zu informieren.“ BaFin 2010, S. 89.

Problematisch wird darüber hinaus der Vergleich mit Riester-Verträgen anderer Produktgruppen, für die wiederum andere Renditegrößen verwendet werden. Ein Riester-Fondssparplan wies zum Beispiel Renditen von 6%, 7%, 8% und 9% aus.

Heikel erscheinen auch *Zins- bzw. Renditeangaben in Bezug auf den Eigenbeitrag* (z.B. „Voraussichtliche Verzinsung des Eigenbeitrages“), weil dann staatliche Zulagen und Steuervorteile die Rendite steigern. Die Vergleichbarkeit mit Renditeangaben ungeförderter Produkte ist nicht mehr gewährleistet. Eine Gesamtbetrachtung der nachgelagerten Besteuerung findet dazu in der Regel ebenfalls nicht statt. Darüber hinaus bezieht sich die Garantieverzinsung bei Versicherungsprodukten (derzeit 2,25 %) üblicherweise nicht auf die eingezahlten Beiträge, sondern lediglich auf den – dem Kunden nicht mitgeteilten – Anteil der Einzahlung, der nach Abzug der Kosten dem Deckungskapital zufließt. Durch diese Vorgehensweise lassen sich die Angaben für verschiedene Produktgruppen nicht mehr miteinander vergleichen. Bei Banksparrplänen fehlen Renditeangaben oft völlig. Stattdessen werden oft Zinstreppen und Bonusregelungen vertraglich vereinbart, woraus die Gesamrendite nicht zu erkennen ist.⁴⁰

Die verwendeten Tabellen zur Wertentwicklung stellen zudem in der Regel nicht die gesamten Einzahlungen dem gebildeten Kapital gegenüber, sondern weisen lediglich den jährlichen Betrag aus. Jedoch kann ein Sparer Verluste und Gewinne bzw. die Rendite und die Rückkaufswerte auf diese Weise nicht einschätzen. Auf Grund dieser Befunde scheint die Darstellung der prognostizierten Wertentwicklung bzw. Auszahlungen in Tabellenform erwägenswert.

Kostenangaben

Auch die Kostenangaben differieren bei verschiedenen Anbietern stark. Während ein Anbieter von Fondssparplänen die Angaben nach Kostenarten unterteilt und sowohl Euroangaben als auch verschiedene Bezugsgrößen auflistet, finden sich die Kostenangaben bei anderen Anbietern, insbesondere bei Versicherungsunternehmen, im Fließtext auf den hinteren Seiten. Sie sind daher schlecht zu finden, und die Gesamthöhe ist für einen Verbraucher nicht erkennbar.

Eine beispielhafte Angabe lautet: „Für Ihre Hauptversicherung betragen bei unveränderter Beitragshöhe die übrigen Kosten mitsamt allen Abschluss- und Vertriebskosten jährlich 122,40 EUR für eine Laufzeit von 41 Jahren. Davon entfallen auf die Abschluss- und Vertriebskosten jährlich 36,00 EUR. Außerdem werden für eine Laufzeit von 41 Jahren dem Fondsguthaben monatlich folgende übrige Kosten entnommen: 1,30 EUR sowie 0,0167 EUR je 100 EUR Fondsguthaben und 0,005 EUR je 100 EUR Garantieguthaben (falls vorhanden)...“

Bei der fondsgebundenen Versicherung werden weiterhin Überschüsse in Aussicht gestellt, die zum Teil mit den laufenden Kosten verrechnet werden, aber auf einer anderen Kalkulationsbasis beruhen (z.B. „zur Zeit jährlich 60,00 EUR zuzüglich 0,18 EUR je 100 EUR Fonds-

⁴⁰ Finanztest 12/2009; Finanztest 11/2008, S. 25, Vorsorgereport 2003, S. 89 f.

guthaben). Die Ermittlung der tatsächlich anfallenden Verwaltungskosten wird dadurch noch schwieriger.

Darüber hinaus werden bei Versicherungen nicht immer alle Kosten angegeben, sondern es wird mitunter auf weitere „sonstige Kosten“ verwiesen, die „nach dem Kostenverzeichnis in den Versicherungsbedingungen anfallen“. Bezüglich der Kosten der Fonds selbst wird bei Versicherungsprodukten manchmal auf die einzelnen Fondsprospekte verwiesen. Da die Verwaltungskosten von aktiv gemanagten Fonds über 2 % p.a. betragen können⁴¹, sind sie entscheidend für die Renditeaussichten eines Fonds. Die Gesamtkosten können in diesen Fällen nur mit Hilfe weiterer Unterlagen ermittelt werden.

Kosten der Anlageprodukte selbst werden bei fondsbasierten Versicherungsprodukten in der Regel nicht mit einbezogen und bei anderen Produkten wie Fonds häufig getrennt ausgewiesen in Form einer jährlichen „Kostenpauschale“ in Höhe von „0,75 % p.a. - 1,5 % p.a.“.

Unklar ist derzeit, wie die Kosten bei Produkten ermittelt werden sollen, die in Dachfonds investieren. Dort können auf den verschiedenen Ebenen mehrfach Kosten anfallen – sowohl auf der Ebene der Dachfonds als auch für die einzelnen enthaltenen Fonds. Im Detail wird an den bestehenden Kostenangaben wie der Total Expense Ratio (TER) kritisiert, dass nicht alle darin Kosten erfasst sind und es sich damit schon begrifflich nicht um eine „Gesamtkostenquote“ handeln kann.⁴²

Die Angaben zur Rendite und den Kosten sind häufig unübersichtlich oder ungenau. So werden zum Beispiel laufende Verwaltungskosten im Angebot mit 0,20 % der laufenden Beiträge angegeben, ohne das Zeitintervall zu nennen. In einem Informationsblatt nach AltZertG wird schließlich angegeben, dass es sich um monatliche Entnahmen handelt, was einer Entnahme von 2,4 % pro Jahr des gesamten Vermögens in der Ansparphase entspricht.⁴³ Dagegen sind in den Informationspflichten gem. § 2 VVG-InfoV die laufenden Verwaltungskosten in Höhe von 0,2 % überhaupt nicht mehr zu finden. Auf direkte Rückfrage konnte selbst die telefonische Beratung des Anbieters die Angaben nicht eindeutig auslegen.⁴⁴

Die Höhe der genannten Kosten deckt sich mit den Beobachtungen zu den Abschluss- und Bestandsprovisionen für Rentenversicherungen und Fondspolice, die bis zu 5,5 % zu Beginn und bis zu 2,5 % p.a. betragen (vgl. Abbildung 8). Staatlich geförderte Produkte sind meist

⁴¹ Siehe z.B. MFS Mer.-U.S. Large Cap Growth / Bearer Shares, Total Expense Ratio 2,05 % p.a., ausgewiesen im Dezember 2009.

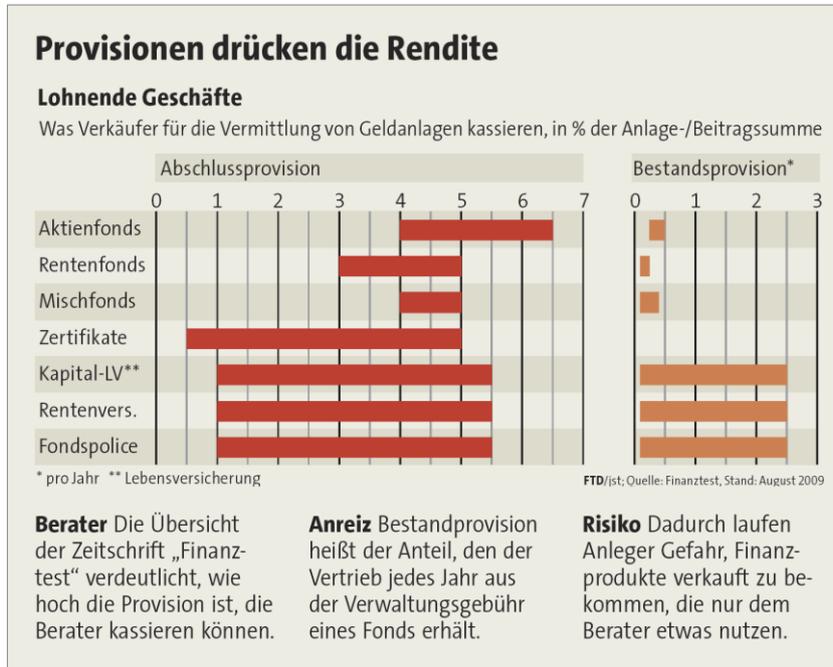
⁴² So Martin Weber anlässlich der Veranstaltung „Vor Sorge ums Alter“ des VZBV am 7. Dezember in Berlin.

⁴³ Die Angabe lautete konkret: „Zudem werden, auch bei ruhenden (beitragsfrei gestellten) Verträgen, 0,2 Prozent der aufgelaufenen Beitragssumme, d.h. der Summe der bisher eingezahlten Eigenbeiträge, Zuzahlungen und der uns zugeflossenen staatlichen Zulagen, aus dem vorhandenen Fonds-Deckungskapital monatlich anteilig entnommen.“

⁴⁴ Telefongespräch am 17. Dezember 2009 mit der Hotline des Direktversicherers.

noch teurer. Es erscheint daher sinnvoll, Art und Form von Kosten- und Renditeangaben genau vorzugeben, um eine Vergleichbarkeit zu ermöglichen.

Abbildung 8: Abschluss- und Bestandsprovisionen



Quelle: Financial Times Deutschland vom 13. Oktober 2009, Beilage Honorarberatung S. A4.

Ein Anbieter weist bei fondsbasierten Riester- und Basisrenten-Produkten „Effektivkosten“ („Reduction in Yield“) aus, und stellt diese anhand von vier beispielhaften Wertentwicklungen als Renditeverlust pro Jahr dar (vgl. Tabelle 4).

Tabelle 4: Beispiel Ausweis einer „Reduction in Yield“

| Bruttowertentwicklung | Aktuelle Fondskosten(2) | Nettowertentwicklung | Beitragsbezogene Kosten(1) | Beitragsrendite | Effektivkosten 1 + 2 (Fondskosten + Beitragsbezogene Kosten) |
|-----------------------|-------------------------|----------------------|----------------------------|-----------------|--|
| 5,5% | 1,5% | 4% | 0,11% | 3,89% | 1,61% |
| 7,5% | 1,5% | 6% | 0,10% | 5,90% | 1,60% |
| 9,5% | 1,5% | 8% | 0,09% | 7,91% | 1,59% |
| 11,5% | 1,5% | 10% | 0,08% | 9,92% | 1,58% |

Quelle: Angebot einer Fondsgesellschaft für einen Basis-Renten-Fondssparplan vom Juli 2009.

Die mangelnde Transparenz bei Riester-Produkten wurde schon zur Einführung im Jahr 2002 kritisiert.⁴⁵ Fokus der Verbraucherverbände sind vor allem die Kosten und weniger die Renditeangaben, weil bei allen Produktkategorien der staatlich geförderten Altersvorsorge über die zukünftige Renditen Unsicherheit besteht und Renditevergleiche dadurch problematisch erscheinen. Die Verbraucherzentrale Bundesverband und Stiftung Warentest empfahlen daher im Jahr 2003 eine Modellrechnung mit drei Normzinssätzen, wie sie in § 7 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 AltZertG umgesetzt wurde.

Aktuelle Tests zur Altersvorsorge⁴⁶ und Gruppengespräche mit Verbrauchern haben gezeigt, dass privaten Sparern häufig *grundlegende Informationen* zu den von ihnen erworbenen Produkten fehlen. Nicht selten kann selbst die Produktart, um die es sich handelt, nicht benannt werden. Für Produkte der Riester- und Basisrente sind solche Unsicherheiten insofern noch wahrscheinlicher, weil die Verträge in den meisten Fällen als „Rente“ bezeichnet werden. Mit dem Begriff „Rente“ werden „Rentenversicherungen“ assoziiert, auch wenn es sich bei dem angebotenen Produkt um einen Investmentfonds oder Bankspaarvertrag handeln kann. Verwechslungen drohen zudem, wenn mehrere Produkte miteinander verknüpft werden. Die Produktnamen der Anbieter sorgen für weitere Verwirrung. Die Produktform ist aus den Unterlagen des Anbieters oft nicht direkt erkennbar, sondern findet sich erst im Kleingedruckten. Allgemein belegen Untersuchungen, dass bei der Riester-Rente zentrale Vertragsklauseln schwer zu verstehen sind.⁴⁷

Auch die *Beratung* kann diese Defizite oft nicht kompensieren. Bezüglich der Beratung hat Finanztest aktuell festgestellt: „Ob die Kunden erfahren, wie die empfohlene Anlage funktioniert und wie viel sie kostet, scheint Glücksache.“⁴⁸ Um die Produktform für die Vorsorgesparer auf einen Blick kenntlich zu machen, könnten für die Produktinformationen einheitliche Begrifflichkeiten vorgeschrieben werden.

Verbraucherzentralen bemängeln zum einen die Intransparenz und zum anderen die hohen Kosten von Riester- und Basisrentenprodukten. Stiftung Warentest forderte daher anlässlich einer Anhörung des Bundestages Anfang 2009 zum Thema Geldanlage und Altersvorsorge, alle Kosten anzugeben und zwar sowohl in Euro als auch in Prozent. Zur Einführung der Kostengröße *Reduction in Yield* äußerte sich auch die Verbraucherzentrale Bundesverband im Grundsatz positiv:

⁴⁵ vzbv/Stiftung Warentest (2003); Tiffe/Reifner (2002; Reifner/Tiffe/Turner (2003).

⁴⁶ Test für den Norddeutschen Rundfunk, Markt vom 12.10.2009 20:15 Uhr „Schlecht beraten? Banken im Test“.

⁴⁷ Becker/Klein (2008).

⁴⁸ Finanztest 1/2010 S. 26.

„Eine vollständige RiY, die sämtliche Kostenpositionen erfasst, spiegelt als einheitliche Kenngröße die Kosten eines Vertrages wider und erlaubt Einschätzungen über die Ablaufleistung am Ende des Vertrages.“⁴⁹

Allerdings wies die Verbraucherzentrale Bundesverband einschränkend auf mögliche Umsetzungsprobleme und Verständnisprobleme bei Verbrauchern hin und betonte die Abhängigkeit der Kostenkennziffer von der Vertragslaufzeit.

Auch der Bund der Versicherten sprach sich für eine einheitliche Kostenquote ähnlich dem effektiven Jahreszins im Kreditbereich aus und befürwortet eine Kenngröße wie die „Reduction in Yield“.⁵⁰

Darüber hinaus äußerten Berater von Verbraucherzentralen Sorge bezüglich hoher *Abbruchquoten* bei Riesterverträgen.⁵¹ Der hohe Anteil von 30% der Riesterparer, die Zulagen nicht abrufen, obwohl diese nach zwei Jahren unwiderruflich verfallen⁵², stellt ein Indiz dafür dar, dass die Riester-Produkte in vielen Fällen nicht verstanden werden und Sparer den Vertrag daher später enttäuscht abbrechen werden. Hohe Abbruchquoten bei der staatlich geförderten privaten Rente würden bedeuten, dass deren Ziel einer flächendeckenden Basissicherung im Rentenalter und einer Verringerung der Vorsorgelücke nicht erreicht werden kann. Ein alternatives Motiv für den Verzicht auf die Zulagen (und die steuerliche Förderung durch Sonderausgabenabzüge) könnte allerdings auch die Vermeidung der vollen nachgelagerten Besteuerung in der Rentenbezugsphase sein. Eine Analyse der verschiedenen Motive für den Zulagenverzicht ist im Rahmen des vorliegenden Gutachtens nicht möglich. Angesichts der im Vergleich zu anderen Anlageformen oft hohen Kosten der Riester-Produkte, der hohen Förderung und des erforderlichen Fachwissen über die steuerlichen Implikationen des Verzichts auf eine Förderung erscheint es jedoch wenig plausibel, einen Großteil des Prämienverzichts damit erklären zu wollen.

Ein Nachteil von Basisrenten-Verträgen ist, dass im Gegensatz zu Riesterprodukten keine Regelungen bezüglich der Verteilung von Abschluss- und Vertriebskosten bestehen und dadurch bei gezillmerten Tarifen in den ersten Jahren zum Teil kaum Kapital aufgebaut wird. Weil Einzahlungen bei Kündigungen nicht mehr zurückgezahlt werden, kann so der Vertrag bei zu geringer Kapitalbildung in den ersten Jahren einfach erlöschen und sämtliche Ansprüche der

⁴⁹ Verbraucherzentrale Bundesverband (2009), S. 7, vgl. zu einem zusammenfassenden positiven Gesamtfazit auch ebda S. 9.

⁵⁰ Hintze, Die Zeit vom 19.06.2008.

⁵¹ Ende 2008 wurde darüber berichtet, dass bei einem aktuellen Bestand von knapp 12 Millionen Riester-Verträgen eine Million Verträge schon wieder gekündigt wurden. Vgl. Focus (2008).

⁵² Bericht des ZDF vom 7.12.2009, WISO-Sendung, „Riester-Zulagen verfallen am Jahresende - Verbraucherschützer fordern Nachbesserung“. Die Quote der nicht beantragten Zulagen liegt danach für die Jahre 2005, 2006 und 2007 bei jeweils ca. 30%.

Kunden können verfallen.⁵³ Daher raten Berater von Verbraucherzentralen i.d.R. nur zu einer Basisrente, wenn die Verbraucher beruflich etabliert sind und die langfristige Zahlung der Beiträge gesichert ist.

Eine ähnliche Problematik besteht bei der betrieblichen Altersvorsorge im Rahmen der Entgeltumwandlung durch gezillmerte Tarife, die zu geringen Auszahlungen und Rechtstreitigkeiten führen.⁵⁴ Die BaFin weist in ihren Erläuterungen zum AltZertG darauf hin, dass auch bei Riester-Renten gezillmerte Tarife problematisch sind, weil sie im Widerspruch zu § 1 Abs. 1 Nr. 8 AltZertG stehen.⁵⁵

In der Literatur wird die Kritik der Verbraucherorganisationen zum Teil zurückgewiesen.⁵⁶ Aufgrund der bestehenden Probleme beim vorzeitigen Abbruch von Versicherungsprodukten wird jedoch an anderer Stelle die besondere Bedeutung der vorvertraglichen Information über Rückkaufswerte betont.⁵⁷

Selbst von Anbieterseite wird teilweise geäußert, dass die hohen Kosten bei staatlich geförderten Altersvorsorge-Produkten bei entsprechender Transparenz eine abschreckende Wirkung auf die Kunden hätten. Öffentlich wird Ähnliches jedoch meist nur in Bezug auf Angebote der Konkurrenz geäußert.⁵⁸

Ein spezielles Thema sind unterjährige Zahlungen mit erheblichem Ratenaufschlag,⁵⁹ die durch den BGH im Jahr 2009 als Kredit gewertet wurden und für die das Verbraucherkreditrecht grundsätzlich Anwendung findet.

Die hohen Kosten wirken sich negativ auf die Rendite aus: Gemäß Berechnungen müssten die Anleger daher trotz Förderung meist 85 oder älter werden, um eine mit Bundesanleihen vergleichbare Nachsteuerrendite zu erzielen.⁶⁰

⁵³ Finanztest 1/2009, S. 32 ff.: Die Verbraucherzentrale Hamburg hat diesbezüglich den Versicherer aspecta verklagt. In einem genannten Fall (LVM) verfielen die Beiträge in den ersten 7 Jahren vollständig.

⁵⁴ Bundesarbeitsgericht vom 15.9.2009, Az. 3 AZR 17/09; LAG Niedersachsen vom 05.05.2009, Az. 11 Sa 107/08 B; LAG München vom 15. 3. 2007 (BB 2007, 1568;Döring/Grau BB 2007, 1564; Harald Jäger VersR 2006, 1033; Schwintowski VuR 2003, 327-333.

⁵⁵ „Bei Versicherungsverträgen ist eine vertragliche Vereinbarung der Zillmerung problematisch. ... Die Zertifizierungsstelle vertritt zurzeit die Ansicht, Nr. 8 betreffe jeden Sachverhalt, bei dem der Anbieter die (individuellen) Abschluss- und Vertriebskosten „in Ansatz“ bringe. Daraus folge, dass ohne Ausnahme jede Vereinbarung des Zillmerverfahrens in einem Altersvorsorgevertrag den Anforderungen nach Nr. 8 widerspreche.“ BaFin 2010, S. 26.

⁵⁶ Siehe zum Beispiel die Kritik von Albrecht (VW 2009, 1322) bezüglich der Bewertung von Basis- und Riester-Renten für die Altersvorsorge im „Ampelcheck Geldanlage“ der Verbraucherzentrale Hamburg.

⁵⁷ So auch Präve (2005), 566.

⁵⁸ So führte Peter Schwark vom GDV anlässlich der Veranstaltung „Vor Sorge ums Alter“ am 7.12.2009 aus, dass die Kosten von Rentenversicherungen langfristig weit unter den Kosten von Investmentfonds liegen würden, dies aber kaum von den Kunden wahrgenommen würde.

⁵⁹ Siehe OLG Bamberg vom 24.01.2007, Az. 3 U 35/06 in Bezug auf Riester-Renten (noch ablehnend) mit Ankerkenntnisurteil BGH vom 29. Juli 2009 Az. I ZR 22/07.

Die Zeitschrift Finanztest kritisiert in den Beiträgen der letzten Jahre zudem hohe Verluste beim Vertragswechsel.⁶¹ Dabei sind nicht nur die Wechselkosten selbst gemeint, die bis zu 150 Euro betragen können und auch z.T. prozentual angegeben werden (z.B. 1 Prozent des Auszahlungsbetrages), sondern zusätzliche Verluste aufgrund der verlorenen Abschluss- und Vertriebskosten, durch den Verkauf von Investmentfonds sowie die Wertentwicklung der Anlage selbst.⁶² Ebenfalls bemängelt werden hohe Kosten und deren undeutlichen Angaben bei einer Beitragsfreistellung.⁶³

Weiter muss für manche Fondsangebote beanstandet werden, dass die Regeln dafür, wann in weniger riskante Anlageformen umgeschichtet wird, nicht offengelegt werden.⁶⁴ Dies kann zur Folge haben, dass eine Umschichtung nach unerwarteten Kursverlusten insbesondere bei zunehmenden volatilen Märkten wahrscheinlicher wird, was die Renditeaussichten deutlich schmälert.

Auch die Angaben zur Auszahlungsphase sind selten deutlich.⁶⁵ Teilweise lässt sich bei den Angeboten nicht erkennen, mit welchen Produkten die Auszahlung gestaltet wird, welche Kosten entstehen und mit welchen Renditen prognostiziert wird.

Die Informationen zu *Basisrentenverträgen* sind weniger umfassend, auch weil das Produkt weniger etabliert ist als Riester-Verträge und sich primär an eine kleinere Zielgruppe, die Selbstständigen, richtet. Die Basisrente wird von Finanztest insgesamt als *unflexibel* bewertet⁶⁶ und nur für Spitzenverdiener, für große Summen kurz vor der Rentenbezugszeit und im Fall fehlender anderer Möglichkeiten staatlicher Zuschüsse zur Altersvorsorge für Selbständige empfohlen.⁶⁷ Tenor ist: „Sparer müssen bei dieser Altersvorsorge vorsichtig sein. Für viele ist sie nicht geeignet...“⁶⁸ Produktinformationen sollten hervorheben, dass dieses Produkt nur unter bestimmten Umständen für Kunden in Betracht kommt.

⁶⁰ Euro 12/2009, S. 84 „Geförderte Altersvorsorge - Nur wer alt wird, profitiert“.

⁶¹ Finanztest schilderte exemplarisch einen Fall der Victoria Riester-Rentenversicherung: Einzahlungen 500 Euro, Wechsel nach 2 Jahren, Übertragung von 291,47 Euro auf anderen Anbieter, Finanztest 10/2008, S. 29.

⁶² Siehe zu den Wechselkosten Finanztest 10/2009 S. 27.

⁶³ Finanztest 1/2009, S. 32 f. In Bezug auf die Rürup-Rente heißt es, „dass eine Beitragsfreistellung mehrere Tausend Euro kosten kann.“

⁶⁴ So wurden zur Gewährleistung des Nettokapitalerhalts bei Union Invest die Depots älterer UniProfirenten-Kunden von Aktienfonds in Rentenfonds zwangsweise umgeschichtet. Finanztest 3/2009, S. 36 ff.

⁶⁵ Zum Beispiel in Bezug auf Banksparpläne: Finanztest 11/2008, S. 27.

⁶⁶ Finanztest 1/2009, S. 33 „Gerade Selbständige brauchen viel Freiraum beim Vorsorgespahren.“

⁶⁷ Finanztest 2/2007 S. 63.

⁶⁸ Finanztest 1/2009, S. 32 ff

Im Rahmen eines Gutachtens im Auftrag der VZBV wurde insbesondere die fehlende Transparenz der Kosten bei Riester-Produkten kritisiert.⁶⁹ Dem Gutachten zufolge wiesen 30% - 40 % der untersuchten Angebote zentrale Mängel bei den Produktinformationen auf. Auffällig war, dass 40% der Angebote die Kosten nicht in Euro auswiesen oder keine vollständigen Angaben zu den Kosten machten, wodurch ein sinnvoller Vergleich für die Vorsorgesparermöglich macht. Das Gutachten schlägt vor, die Kosten von staatlicher Seite in ihrer absoluten Höhe zu begrenzen, eine Vorgehensweise, die aus dem Vereinigten Königreich bekannt ist. Für Produktinformationen werden Kostenangaben in Prozent und Euro auf der ersten Seite als Gesamtkostenquote gefordert, die die Kosten der Rentenphase beinhalten.

Die zum 1.1.2010 in Kraft getretene *Zertifizierung für Basisrenten*, die lediglich die steuerliche Förderfähigkeit bewertet, geht nach Meinung der Zeitschrift *Finanztest* nicht weit genug. *Finanztest* fordert im Rahmen der Zertifizierung auch einen Qualitätsnachweis.⁷⁰ Von Verbraucherseite werden daher für Basisrenten weitergehende inhaltliche Vorgaben vom Gesetzgeber gefordert.

Bezüglich des *Übergabezeitpunkts* vorvertraglicher Informationen gibt es eine Diskussion, ob zwischen der Übergabe und dem Vertragsschluss eine Bedenkzeit bestehen muss oder nicht. In der Praxis werden „vorvertragliche“ Informationen oft als Anhang dem Vertrag beigelegt, kurz bevor der Vertrag unterschrieben wird. Rechtlich wird dieses Vorgehen nicht grundsätzlich abgelehnt⁷¹, faktisch laufen die Produktinformationen damit jedoch ins Leere, weil sie nicht mehr als Grundlage für die Entscheidung und für den Vergleich mit anderen Produkten herangezogen werden können.

Zusammenfassend lässt sich damit zunächst feststellen:

- Es existiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Informationspflichten in der Regulierung der einzelnen Produktkategorien, die für Riester-Renten- und Basisrentenprodukte relevant sind, die aber weitgehend nicht mit dem AltZertG abgestimmt sind.
- Es wird bisher im Allgemeinen keine Kostenkennzahl verwendet oder auf Verbandsebene empfohlen, die alle Kosten in der Anspar- und Rentenbezugsphase berücksichtigt (Ausgabeaufschläge, Abschlusskosten, laufende Verwaltungskosten, Kapitalanlagekosten) und als Prozentsatz der eingezahlten Beiträge angibt (wie z.B. die UK gebräuchliche „Reduction in Yield“).

⁶⁹ Vgl. Oehler (2009).

⁷⁰ *Finanztest* 1/2010, S. 38 f. „Rürup-Siegel reicht nicht“.

⁷¹ Vgl. in Bezug auf Lebensversicherungen Brömmelmeyer (2009), S. 589.

- Garantierte, vergangenheitsbezogene oder künftig angestrebte Renditen als Prozent der Beiträge nach Kosten (Nettorenditen, Effektivrenditen) werden bislang insbesondere in der Versicherungswirtschaft nicht angegeben. Angaben zur garantierten Verzinsung beziehen sich regelmäßig nicht auf die Beiträge, sondern auf die nach Abzug der Kosten verbleibenden Einzahlungen und erlauben keinen Vergleich zu anderen Produkten.
- Auch die Angaben des AltZertG in Kombination mit den allgemeinen Informationspflichten für die verschiedenen Produkte erlauben keinen unmittelbaren Überblick über die Kosten in Prozent der eingezahlten Beiträge oder den Effekt der Kosten auf die Rendite der eingezahlten Beiträge. Ein Produktvergleich wird damit stark erschwert, wenn unterschiedliche Produkte unterschiedliche Renditen und Kosten aufweisen.
- Die bisherigen Informationspflichten für die Basisrenten werden als nicht ausreichend angesehen.

4.3 Aspekte der aktuellen politischen und rechtlichen Diskussion in Deutschland

Informationspflichten bei Altersvorsorgeverträgen werden auf rechtlicher Ebene sowohl in Bezug auf die einzelnen Produktgruppen⁷² als auch in Bezug auf einzelne Durchführungswege⁷³ und insgesamt im Rahmen eines Informationsmodells diskutiert.⁷⁴ Kritisiert werden darin zum Teil fehlende Informationspflichten wie z.B. über zu erwartende Leistungen⁷⁵ und, wie schon weiter oben aufgeführt, Nachteile von Vertragsgestaltungen wie gezillmerten Tarifen.⁷⁶

Insgesamt lag der Fokus der politischen Diskussion in den letzten Jahren aber stärker auf der Reaktion der Rentensysteme auf den demographischen Wandel und die Vermeidung von zukünftiger Altersarmut.⁷⁷ Lange Zeit galten die Abschlusszahlen zu Riester- und Basisrentenverträgen der privaten Anbieter als gesellschaftlicher Erfolg an sich. Welche Verträge abgeschlossen wurden, ob dies die Absenkung der gesetzlichen Rente tatsächlich ausgleichen wird und wie nachhaltig die Vertragsabschlüsse sind, wird erst in letzter Zeit in Frage gestellt und sich verstärkt kritisch mit der Produktauswahl und den Informationen, die Kunden erhalten, auseinander gesetzt.⁷⁸

⁷² Siehe zum Beispiel zu Modellrechnungen und dem neu eingeführten Produktinformationsblatt für Lebensversicherungen im Rahmen der VVG-InfoV Präve (2008), 151 ff.

⁷³ Umfassend zu Informationspflichten bei der privaten und betrieblichen Altersvorsorge siehe: Roth (2009), S. 371 ff.; Steinmeyer (2008), 531 ff.; Schwintowski: (2003), 327 ff..

⁷⁴ Tiffe (2006).

⁷⁵ Steinmeyer (2008), 532.

⁷⁶ Schwintowski (2003), 327.

⁷⁷ Reimann ab 2009, 681 ff.

⁷⁸ Hagen Riesterrente: Politik ohne Marktbeobachtung 2010.

Der Koalitionsvertrag vom 26. Oktober 2009 sieht neben dem umfassenden Schutz vor Falschberatung und der Regulierung zusätzlicher Bereiche im Retail-Geschäft vor, dass die Kunden über die wesentlichen Bestandteile einer Kapitalanlage, über sämtliche Kosten und Provisionen einschließlich der Rückvergütungen vorab informiert werden.⁷⁹

Auch von Bankenseite werden „ausreichende Kundeninformation“ und „Transparenz“ als Ziel ausdrücklich genannt.⁸⁰ Unabhängig davon fordert auch der Bundesverband deutscher Banken (BdB) unter anderem im Kontext besserer Rahmenbedingungen einer kapitalgedeckten Altersversorgung, die Informationen über zu erwartende Renten zu vereinheitlichen. Insbesondere die Informationen unterschiedlicher Altersvorsorgewege wie gesetzliche, betriebliche und private Altersvorsorge sollten danach konzeptionell aneinander angepasst werden und nach einheitlichen Qualitätsstandards bewertet werden. Dabei soll in einer Berechnung außerdem die Inflation mit berücksichtigt werden. Informationen über Ansprüche im Rentenalter sollen darüber hinaus auch nach Ansicht des BdB in einem einheitlichen „Informationsbrief“ produktübergreifend einheitlich dargestellt werden.⁸¹

Das BMELV hatte im Juli 2009 ein einfaches Produktinformationsblatt mit zehn Kategorien vorgeschlagen und im Internet veröffentlicht.⁸² Banken und Sparkassen sollen dieses Produktblatt ihren Kunden auf freiwilliger Basis anbieten. Im Wesentlichen besteht das Produktinformationsblatt aus zehn Kategorien und folgt damit einer einheitlichen Systematik, ohne Vorgaben für den Text oder die Darstellung zu machen. Im Jahr 2009 hatte nur ein Anbieter, die ING DiBa, die Vorgaben des BMELV exemplarisch für 22 Produkte umgesetzt, darunter Sparverträge, Investmentfonds, Anleihen, ETFs und Zertifikate.⁸³ Nachdem das BMELV Ende 2009 mit staatlicher Regulierung drohte und erklärte, die Vorgaben verpflichtend zu machen, wenn sie nicht auf freiwilliger Basis umgesetzt werden⁸⁴, folgte Anfang 2010 die Deutsche Bank mit einer weiteren Umsetzung des Produktinformationsblatts des BMELV⁸⁵ und die Bank- und Sparkassenverbände sowie mehrere Geschäftsbanken erklärten im Anschluss, dass sie zeitnah eigene Produktblätter entwickeln und ihren Mitgliedern empfehlen würden.⁸⁶

⁷⁹ Vgl. o.V. (2009), S. 46. sowie Bundesverband deutscher Banken (2009), S. 3.

⁸⁰ Hans-Joachim Massenberg, stellvertretender Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. in einer Rede am 26.11.2009 in Berlin mit dem Titel: Information, Transparenz und Vertrauen – Grundlagen moderner Verbraucherpolitik.

⁸¹ Vgl. BdB (2008), S. 37.

⁸² BMELV: „Produktinformationsblätter werden eingeführt“, siehe <http://www.bmelv.de/>

⁸³ Siehe: <https://www.ing-diba.de/kundenservice/verbraucherschutzinformation/>.

⁸⁴ Süddeutsche Zeitung v. 27.11.2009 „Ministerium droht den Banken - Im Streit um besseren Anleger-schutz erhöht das Bundesverbraucherschutzministerium den Druck auf die Banken.“

⁸⁵ Presseerklärung der Deutschen Bank vom 11.2.2010, siehe www.deutsche-bank.de.

⁸⁶ Freiberger/Öchsner: „Kreditinstitute Risiken und Nebenwirkungen der Bank“, Süddeutsche Zeitung vom 27.02.2010

Die bisher von den Banken und Verbänden⁸⁷ präsentierten Produktinformationsblätter weichen im Layout und der Einteilung voneinander ab. Die Entwicklung ist derzeit aber noch nicht abgeschlossen.

In letzter Zeit gab es in der Fachliteratur zur Altersvorsorge bzw. aus der Versicherungswirtschaft ebenfalls Forderungen nach Normierung und Vereinfachung von Informationspflichten bei Altersvorsorgeverträgen,⁸⁸ und auch Rolf-Peter Hoenen, der Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), sprach sich Anfang des Jahres 2010 ausdrücklich für bessere Informationsstandards aus, so dass sich die Diskussion über Produktinformationsblätter und Standardisierung von Information über den Investmentbereich auf Altersvorsorgeprodukte auszuweiten scheint: „Es wird vor allem um Vereinfachungen und Verbesserungen des Produktinformationsblatts und der Beratungsdokumentation gehen. Das Ziel muss sein: weniger Papier, klarere Informationen.“⁸⁹

4.4 Fazit

Zusammenfassend lässt sich damit feststellen:

- Es existiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Informationspflichten in der Regulierung der einzelnen Produktkategorien, die für Riester-Renten- und Basisrentenprodukte relevant sind, die aber weitgehend nicht mit dem AltZertG abgestimmt sind. In den derzeit im Umlauf befindlichen Informationen für den Kunden werden daher unterschiedliche Angaben zu Kosten und Renditen innerhalb eines Angebots gemacht, die für einen privaten Sparer verwirrend sind. Darüber hinaus führt die Vielzahl an nicht abgestimmten Vorschriften dazu, dass dem Anleger äußerst umfangreiche Informationen übergeben werden müssen.
- Altersvorsorge-Produkte wie Basisrenten- und Riester-Renten-Verträge werden oft als intransparent und kostenintensiv wahrgenommen. Auch die Angaben des AltZertG in Kombination mit den allgemeinen Informationspflichten für die verschiedenen Produkte erlauben keinen unmittelbaren Überblick über die Kosten in Prozent der eingezahlten Beiträge oder den Effekt der Kosten auf die Rendite der eingezahlten Beiträge. Ein Produktvergleich wird stark erschwert, wenn unterschiedliche Produkte unterschiedliche Renditen und Kosten aufweisen.
- Gerne werden bei Riester-Produkten Kosten durch prozentuale Angaben pro Monat als unbedeutend dargestellt und Kosten auf verschiedene Parameter mit unterschiedlichen Bezügen verteilt. Zugleich fehlen klare Vorgaben dazu, auf welchen Zeitraum sich die

⁸⁷ Presseerklärung des Bundesverbandes Deutscher Banken (BdB) vom 26.2.2010: „Bankenverband stellt neues Informationsblatt für Finanzprodukte vor“

⁸⁸ Flecken (2009), S. 307 ff.

⁸⁹ Hoenen (2010), S. 18.

Werte beziehen. Solche prozentualen Angaben zu Kosten sowie Angaben in Euro in Bezug auf eine niedrige Größe wie 100 € sind problematisch. Eine Entnahme von 2,40 Euro je 100 Euro angespartes Kapital wird von Verbrauchern sehr wahrscheinlich anders wahrgenommen als 2.400 Euro pro Jahr bei 100.000 Euro angespartem Vermögen. Problematisch erscheint auch die Einbeziehung von staatlichen Zulagen als Teil der Rendite, weil diese produktunabhängig gewährt werden und damit eine höhere Rendite suggeriert werden kann.

- Garantierte, vergangenheitsbezogene oder künftig angestrebte Renditen als Prozent der Beiträge nach Kosten (Nettorenditen, Effektivrenditen) werden bislang insbesondere in der Versicherungswirtschaft nicht angegeben. Angaben zur garantierten Verzinsung beziehen sich regelmäßig nicht auf die Beiträge, sondern auf die nach Abzug der Kosten verbleibenden Einzahlungen und erlauben keinen Vergleich zu anderen Produkten.
- Einfache transparente Informationen und produktübergreifende Standards werden sowohl von Anbieter- als auch durch die Verbraucherseite gefordert oder befürwortet. Es wird bisher aber im Allgemeinen keine Kostenkennzahl verwendet oder auf Verbandsebene empfohlen, die alle Kosten in der Anspar- und Rentenbezugsphase (Ausgabeaufschläge, Abschlusskosten, laufende Verwaltungskosten, Kapitalanlagekosten) berücksichtigt. Zusammenfassende Kostenkennzahlen wie eine „Reduction in Yield“ werden aber bereits von manchen Anbietern ausgewiesen und scheinen auch bei Versicherungsunternehmen nicht auf grundsätzliche Ablehnung zu stoßen
- Die Übertragung von Regelungen zur Riester-Rente auf die Basisrente erscheint unproblematisch. Eine Stichprobe hat gezeigt, dass Anbieter sowohl bei Riester-Renten als auch bei Basisrenten schon jetzt identisch aufbereitete Materialien zur Verfügung stellen, soweit es sich um die gleichen Produkte handelt. Bei Basisrenten wird von Verbraucherverbänden und –beratern die Kritik geäußert, dass diese Produktgruppe nur für bestimmte Personenkreise und Lebensumstände geeignet ist und das Produkt oft sehr unflexibel ist, was zur Einnahmesituation der Selbständigen regelmäßig nicht passe. Daher sei es wichtig, den Kunden die Folgen eines frühzeitigen Abbruchs oder Ruhenlassens des Vertrages vor Vertragsschluss zu verdeutlichen und dies in den Informationspflichten entsprechend zu verankern.
- In der Praxis werden „vorvertragliche“ Informationen oft als Anhang zum Vertrag beigelegt, kurz bevor der Vertrag unterschrieben wird. Rechtlich wird dieses Vorgehen nicht grundsätzlich abgelehnt, faktisch laufen die Produktinformationen aber damit ins Leere, weil sie nicht mehr als Grundlage für die Entscheidung und für den Vergleich mit anderen Produkten herangezogen werden. Viele Anbieter verteilen darüber hinaus Angaben auf verschiedene Unterlagen und erschweren so den Überblick.

5 Ergebnisse empirischer Erhebungen bei Akteuren im deutschen Markt

5.1 Zusammenfassung der Ergebnisse von zwei Anbieterbefragungen

5.1.1 Einleitung

Ein wichtiger Bestandteil bei der Entwicklung der vorliegenden Anpassungsvorschläge zu den gesetzlichen Informationspflichten war die Einbeziehung der Expertise der Produkthanbieter. Dazu wurden – neben der Beteiligung der Anbieter in einem Projektworkshop – zwei Befragungen von Experten bei Banken, Versicherungen und bei Fondsanbietern durchgeführt. Diese werden im Folgenden kurz skizziert (eine ausführlichere Darstellung findet sich in Anhang 11.5 und 11.6), bevor die Ergebnisse dieser Befragungen vorgestellt werden.

Zunächst wurden zwischen Dezember 2009 und Februar 2010 elf qualitative Interviews in Form von leitfadengestützten, vertiefenden Expertengesprächen geführt, die im Folgenden als „Tiefeninterviews“ bezeichnet werden. Ziel dieser Interviews war es zum einen, Detailschätzungen zur Thematik zu gewinnen und zum anderen, eine optimale Informationsbasis für die Entwicklung der Fragebögen zur standardisierten, telefonischen Befragung zu generieren.⁹⁰ Entscheidend war es daher, eine möglichst große Varianz in den Antworten zu erreichen. Diesem Ziel entsprechend erfolgte die Auswahl der Unternehmen bzw. Experten. *Sieben* Interviews wurden in den drei zu befragenden Branchen „Banken“, „Versicherungen“ und „Fondsanbieter“ geführt. Dabei war jeweils pro Anbietergruppe (Geschäftsbank, Sparkasse, Genossenschaftsbank, Fondsanbieter, Versicherung) ein Unternehmen vertreten. Darüber hinaus wurden auch zwei Interviews mit Branchenverbänden geführt. Weitere *vier* Interviews wurden mit Experten geführt, die nicht den oben genannten Branchen im engeren Sinne zuzuordnen sind. Sie sind in den Bereichen Vermittlung, Honorarberatung und unabhängige Versichertenberatung tätig, darunter in einem Fall in einem Verband. Die Interviewdauer lag je nach zeitlichen Restriktionen der Interviewpartner zwischen 20 und 50 Minuten.

Um eine generalisierbare Einschätzung der Experten aus Banken, Versicherungen und Fondsanbietern zu gewinnen,⁹¹ wurden im Februar und März 2010 auf Basis einer Zufallsstichprobe mit insgesamt 214 *Unternehmen, die ihren Kunden Riester-Produkte anbieten*

⁹⁰ Wie der Vergleich mit den Ergebnissen der standardisierten repräsentativen telefonischen Erhebung verdeutlicht, können die Ergebnisse der Tiefeninterviews insofern als „typisch“ angesehen werden, als sie im Kern die allgemeine Einschätzung in der Branche gut wiedergeben.

⁹¹ Von besonderem Interesse sind die nach den Auswahlstichproben (Lebensversicherungen, Kreditbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken) differenzierten Auswertungen. Diese sind repräsentativ für die Anbieter von Riester-Produkten in der jeweiligen Branche. Eine Gewichtung wurde daher nicht vorgenommen. Schichten-übergreifende Auswertungen sind dagegen – sofern sie Experten der Genossenschaftsbanken oder Sparkassen enthalten, für die im Gegensatz zu den anderen Branchen keine Vollerhebung erfolgte, sondern eine Stichprobe befragt wurde – repräsentativ für die Gesamtheit der jeweils befragten Experten, können aber nicht auf die schichten-übergreifende Grundgesamtheit hochgerechnet werden. Geeignete Gewichtungsfaktoren für diese schichten-übergreifenden Zusammenfassungen lagen für die Studie nicht vor.

bzw. mit deren Experten, quantitative Interviews in Form von standardisierten, computergestützten telefonischen Befragungen (CATI-Interviews) geführt. Sie werden im Folgenden als „standardisierte Interviews“ bezeichnet. Die durchschnittliche Interviewdauer betrug 15 Minuten.

Die Grundgesamtheit für die Befragung ist in der Theorie einfach bestimmbar. Die praktische Bildung der Stichprobe bedingte jedoch eine aufwändige, dreistufige Vorgehensweise, da keine einfache Listenauswahl möglich war. In der *ersten* Stufe wurden die Adressbasis der Unternehmen aus den relevanten Branchen generiert. Da bei Geschäftsbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken und Lebensversicherern – im Gegensatz zu den Fondsanbietern – nicht vorab bekannt war, welche Unternehmen ihren Kunden Riester-Produkte anbieten, musste dies in einer *zweiten* Stufe geklärt werden. Dazu wurde im Rahmen einer telefonischen Vorstudie nach Adressbereinigung eine Stichprobe von 1.135 Unternehmen befragt, in die jeweils die Grundgesamtheit der zu befragenden Branchen (Lebensversicherungen, Geschäftsbanken, Sparkassen) oder eine Zufallsstichprobe (Genossenschaftsbanken) einbezogen worden war. In 83 % der Fälle konnten die Screeninginterviews realisiert werden. 81 % der gescreenten Unternehmen bieten ihren Kunden Riester-Produkte an. In einer *dritten* Stufe waren in diesen Unternehmen die auskunftsfähigen und -berechtigten Experten auszuwählen. Diese Auswahl wurde durch die Unternehmen selbst getroffen, nachdem ihnen Hintergründe und Inhalte der Studie in einem schriftlichen Anschreiben erläutert worden waren. Erst danach konnten im Rahmen der Hauptstudie die eigentlichen Interviews geführt werden. Die Ausschöpfungsquote der Hauptstudie lag mit 214 realisierten Interviews bei 43 % der bereinigten Stichprobe von 499 Adressen.

5.1.2 Transparenz auf Altersvorsorgemärkten

Wenn die Transparenz auf Vorsorgemärkten untersucht wird, ist zunächst zu definieren, für welche Zielgruppe Transparenz hergestellt werden soll. Im Fokus der vorliegenden Studie und der darin entwickelten Vorschläge zur Anpassung der Informationspflichten steht die *Verbrauchertransparenz*; im Folgenden wird vereinfachend von „Transparenz“ gesprochen. Dies deckt sich mit der Interpretation der befragten Experten, wie in den Tiefeninterviews die Aussagen eines Verbandsvertreters und eines unabhängigen Beraters verdeutlichen:

„Für wen sollen wir diese Angaben denn eigentlich machen? Für Experten, die ihrerseits Kunden beraten, oder will man Transparenz herstellen für den Einzelverbraucher selbst. Und bisher habe ich es immer so verstanden, dass es nicht um eine Expertentransparenz geht, sondern eigentlich um eine Laintrensparenz.“

„Da muss man sich jetzt auch überlegen, wer soll Transparenzempfänger sein, soll der Verbraucher mehr Durchblick bekommen, soll der Vertrieb mehr Durchblick bekommen oder Aufsichts- bzw. Zertifizierungsbehörde oder Anwälte und Richter. Da muss man ganz klar unterscheiden, welches Transparenzziel soll verfolgt werden. Bei AltZertG, VVG – wenn man sich die Begründungen vom Gesetzgeber her anschaut – scheint es so zu sein, dass eine Verbrauchertransparenz gewünscht wird.“

5.1.2.1 Bedeutung von Transparenz für die Unternehmen

Für die Unternehmen ist nicht nur von Bedeutung, welche Kosten mit der Umsetzung von (gesetzlichen) Informationspflichten zur Erhöhung der Transparenz verbunden sind, beispielsweise in der Anpassung der Rechenroutinen, beim Druck und Versand der Informationen, bei der Schulung des Vertriebs und bei der Beratung der Kunden. Entscheidend ist auch, wie sich eine erhöhte Transparenz selbst auf die Absatzchancen auswirkt. Während kurzfristig – je nach relativer Position des Unternehmens einerseits und Reaktion der Verbraucher auf bislang nicht bewusst wahrgenommene Produktcharakteristika andererseits – negative Auswirkungen für Unternehmen nicht ausgeschlossen sind, liegt die Vermutung nahe, dass sich langfristig Transparenz über ein gestärktes Vertrauen in den Markt für die Unternehmen positiv auswirkt.

Da zur Einschätzung der Transparenz aus Unternehmenssicht die grundsätzliche, also langfristige, Perspektive von besonderem Interesse ist, wurde in der telefonischen Erhebung nach diesem zweitgenannten Aspekt gefragt. Um die Experten nicht zu einem sozial erwünschten Antwortverhalten („Transparenz führt zu Vertrauen“) zu drängen, wurde die entsprechende Frage daraufhin zugespitzt, ob Transparenz letztlich zu mehr verkauften Produkten führt, siehe Tabelle 5.

Tabelle 5: Zustimmung zur Aussage: „Mehr Transparenz bei den Vorsorgeprodukten führt auf lange Sicht zu mehr Vertrauen in den Markt und damit auch zu mehr Nachfrage, also zu mehr verkauften Produkten“

| | Alle | Nach Branche | | | Nach Position im Unternehmen ³ | | | | |
|---|------|--------------|-------|-----------------|---|----|----|----------|--------|
| | | Bank | Vers. | Fonds | UF | PE | PR | Vertrieb | Sonst. |
| Anteil mit Zustimmung in % ¹ | 74 | 76 | 61 | -- ² | 82 | 61 | 47 | 76 | 81 |
| Bezugsgrößen | 214 | 175 | 36 | 3 | 28 | 23 | 19 | 102 | 42 |

Zum genauen Wortlaut und der Reihenfolge der Fragen im Interview siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die in der betrachteten (Sub-) Gruppe jeweils durchgeführten Interviews. Insgesamt waren es 214 Interviews, davon 175 mit Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken („Bank“), 36 mit Versicherungen („Vers.“) und drei mit Fondsanbietern („Fonds“).

² Aufgrund der geringen Fallzahl sind die Anteilswerte für Fonds nur sehr eingeschränkt interpretierbar. In den folgenden Übersichten wird daher nur nach Banken und Versicherungen differenziert.

³ „UF“ = Unternehmensführung, „PE“ = Produktentwicklung, „PR“ = Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Marketing.

Das Ergebnis fällt eindeutig aus: Eine sehr deutliche Mehrheit der befragten Experten sowohl der Banken als auch der Versicherungen hält Transparenz langfristig für absatzfördernd. Es fällt jedoch auf, dass die Antworten deutlich nach der Position des Befragten im Unternehmen differieren: Während in der Unternehmensführung vier von fünf Befragten die langfristigen

Auswirkungen der Transparenz positiv einschätzen und im Vertrieb drei von vier Befragten, ist es im Bereich Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing nur jeder Zweite.

Nach den kurzfristigen Auswirkungen der Transparenz auf die Absatzchancen wurde nicht explizit gefragt. Einen Hinweis gibt jedoch die Einschätzung eines Gruppenleiters Produktentwicklung zur Verpflichtung bei Versicherungen, z.B. die Abschlusskosten in Euro auszuweisen:

„Auf der Vertriebsseite führt diese Transparenz erstmal zu Missmut und hat erstmal den Vertrieb ein bisschen ausbremsen können. [...] Aber dem Absatz hat es eigentlich nicht geschadet, darauf hat sich der Vertrieb nur eingestellt.“

5.1.2.2 Gegenwärtige Transparenz auf dem Markt für Riester-Produkte

Die gegenwärtige Transparenz auf dem Markt für Riester-Produkte wird insgesamt als unzureichend eingeschätzt. Ein Produktentwickler in leitender Position bringt es folgendermaßen auf den Punkt: *„Gibt es Möglichkeiten, mehr Transparenz zu schaffen? – Klares Ja!“*. Diese Einschätzung bezieht sich nicht nur auf die Kundentransparenz (so lautet eine typische Einschätzung zur Darstellung der Kosten der Produkte aus der Honorarberatung: *„Das ist alles sehr undurchsichtig und für den Verbraucher ein Zustand, der untragbar ist.“*), sondern auch auf die Verständlichkeit für den Vertrieb (*„Wir würden auch schon viel erreichen, wenn auch der Vertrieb verstehen würde, wie diese Produkte funktionieren...“*), so die Einschätzung eines Versicherungsmathematikers).

Diese wenigen Aussagen aus den Tiefeninterviews spiegeln die allgemeine Einschätzung gut wider, wie die Auswertung der Fragen zur Kundentransparenz zeigt, die in den standardisierten Interviews gestellt wurden. Die Befragten wurden gebeten, vier Aussagen zur Umsetzung der Informationspflichten nach AltZertG in der Praxis zu bewerten – hinsichtlich Menge, Darstellung, Verteilung und Vollständigkeit der Informationen.

92 % der Befragten sind der Auffassung, dass der Kunde angesichts der Vielzahl der Informationen den Überblick verliert. 71 % halten die Kostenangaben für häufig unverständlich dargestellt. 67 % sind der Ansicht, dass die Informationen oft schwierig zu erfassen sind, weil sie in den Informationsblättern für den Kunden auf verschiedene Stellen verteilt sind. Und immerhin noch 26 % stimmen der Aussage zu, dass die geforderten Informationen in den Unterlagen für den Kunden zu manchen Produkten nicht vollständig enthalten sind – obwohl eine solche Unvollständigkeit einen klaren Gesetzesverstoß darstellt. In den genannten Einschätzungen gibt es keine wesentlichen Unterschiede zwischen den Experten der verschiedenen Branchen, siehe Tabelle 6.

Tabelle 6: Einschätzung zur Umsetzung der Informationspflichten in der Praxis

| Aussagen zu den Informationsangaben | Zustimmung in % ¹ | | |
|--|------------------------------|------|-------|
| | Alle | Bank | Vers. |
| Zu viele Informationen, der Kunde verliert den Überblick | 92 | 90 | 100 |
| Unverständliche Darstellung der Kostenangaben | 71 | 71 | 72 |
| Schwer zu erfassen, da auf mehrere Stellen verteilt | 67 | 69 | 64 |
| Unvollständige Informationsangaben | 26 | 26 | 22 |

Die Aussagen, die von den Experten bewertet werden sollten, werden an dieser Stelle zusammenfassend und nach dem Ergebnis der Bewertung geordnet dargestellt. Zum genauen Wortlaut und der Reihenfolge der Fragen im Interview siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die in der betrachteten (Sub-) Gruppe jeweils durchgeführten Interviews. Insgesamt waren es 214 Interviews, davon 175 mit Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken („Bank“), 36 mit Versicherungen („Vers.“) und drei mit Fondsanbietern.

Die Informationsflut in den Unterlagen wurde auch in den qualitativen Expertengesprächen quer durch die Branchen als großes Problem genannt, wie die folgenden Beispiele verdeutlichen:

„Es [gibt] noch eine ganze Menge anderer Angaben, die wir dazusetzen müssen, so kommen wir auf ein Paket von bis zu 14 Seiten, je nachdem, wie es beim Kunden aussieht. Und ich weiß ganz genau, wenn ich dem Kunden 14 Seiten schicke, dann ist er überfordert.“ (Fondsanbieter)

„Wenn man es auf einen Satz minimieren will, dann ist es so, dass die Leute vorher 5 Seiten Bedingungen nicht gelesen haben und jetzt kriegen sie 50-80 und lesen die erst recht nicht.“ (Versicherungsmakler)

„Die Informationen sind natürlich ohnehin schon überbordend, die wir übergeben müssen, so dass der Kunde sie nicht liest, was sich wiederum unseriöse Vertriebe zu Nutze machen. Wenn ich dem Kunden 70 Seiten übergebe, dann liest der gar nichts und weiß wahrscheinlich im Prinzip auch nicht, was er für ein Produkt hat.“ (Geschäftsbank)

„Je mehr Informationen ich brauche, desto weniger nimmt er [der Kunde] die Informationen wahr.“ (Versicherung)

„Es ist ja eher ein abschreckendes Beispiel [...]: Wahrlich und wahrhaftig 52 Seiten. Also ich muss Ihnen sagen, das liest keiner! Nicht ein einziger.“ (Sparkasse)

5.1.3 Ansatzpunkte zur Erhöhung der Transparenz

Um fundierte Vorschläge zur Weiterentwicklung der Informationspflichten unterbreiten zu können, sind zum einen die bereits bestehenden Informationspflichten nach AltZertG zu bewerten. Zum anderen sind weitere, in der (wissenschaftlichen) Diskussion befindliche Vorschläge zu Inhalt und Darstellung von Informationserfordernissen einer Einschätzung durch

Experten aus der Praxis zu unterziehen. Beides erfolgte in der standardisierten Befragung, in der jeweils erhoben wurde, wie hilfreich diese Informationen für den Verbraucher sind. Insbesondere zu den Vorschlägen über das AltZertG hinaus gab es eine Fülle von Einschätzungen in den vertiefenden Expertengesprächen. Darin wurde auch immer wieder ein Ansatzpunkt zur Erhöhung der Transparenz jenseits der Informationspflichten postuliert: die Vereinfachung der Produkte bzw. der zugehörigen Förderregelungen. Da der Komplexitätsgrad von Vorsorgeprodukten auch einen kostenrelevanten Aspekt darstellt, wurde zur Vermeidung von Dopplungen auf diese Thematik erst in Kapitel 5.1.4.3 b) eingegangen.

5.1.3.1 Informationen nach AltZertG

So kritisch die Einschätzung zur Umsetzung der Informationspflichten in der Praxis auch ausfällt (siehe Kapitel 5.1.2.2) – grundsätzlich werden die nach AltZertG geforderten Informationen als hilfreich für einen potenziellen Kunden eingestuft, der sich für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt entscheiden muss. Mit einer Ausnahme stuft eine große bis sehr große Mehrheit der befragten Experten die abgefragten Informationsangaben als hilfreich ein. Insbesondere die Angaben zum Risikopotenzial der Geldanlage werden von einer sehr großen Mehrheit der Befragten als grundsätzlich hilfreich eingestuft (siehe Tabelle 7).

Die Ausnahme bilden die Angaben zu ethischen, sozialen und ökologischen Belangen. Gerade einmal jeder Sechste hält sie für hilfreich. Eine zurückhaltende Bewertung dieser Informationsangaben wurde auch in den Expertengesprächen deutlich, wie ein Produktentwickler anmerkt: *„Wirklich formulieren muss das ja keiner und insofern tut das natürlich auch keiner – also aus unserer Sicht eher überflüssig.“*

Tabelle 7: Bewertung, wie hilfreich ausgewählte Informationen nach AltZertG sind

| Informationsangaben | Bewertung als „hilfreich“ ¹ | | |
|--|--|------|-------|
| | Alle | Bank | Vers. |
| Angaben zum Risikopotenzial der Geldanlage | 94 | 95 | 92 |
| Modellrechnungen zum Guthaben in den ersten 10 Jahren ² | 85 | 88 | 67 |
| Angaben zur Portfoliostruktur der Geldanlage | 73 | 77 | 58 |
| Genauere Benennung sämtlicher Kosten als Absolutbetrag in Euro | 68 | 69 | 61 |
| Angaben, wie sich die Kosten über die Zeit verteilen | 66 | 66 | 69 |
| Angabe der Wechselkosten | 59 | 57 | 69 |
| Ethische, soziale und ökologische Belange bei der Geldanlage | 15 | 16 | 14 |

Die Aussagen, die von den Experten bewertet werden sollten, werden an dieser Stelle zusammenfassend und nach dem Ergebnis der Bewertung geordnet dargestellt. Zum genauen Wortlaut und der Reihenfolge der Fragen im Interview siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die in der betrachteten (Sub-) Gruppe jeweils durchgeführten Interviews. Insgesamt waren es 214 Interviews, davon 175 mit Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken („Bank“), 36 mit Versicherungen („Vers.“) und drei mit Fondsanbietern.

² Bei dieser insgesamt positiven Einschätzung ist anzunehmen, dass implizit nicht von gesetzlich vorgegebenen Normrenditen ausgegangen wurde; siehe Kapitel 5.1.3.2b).

5.1.3.2 Änderungsvorschläge zu den Informationspflichten

Neben den bewerteten Informationspflichten gemäß AltZertG wurden den betrieblichen Experten in der standardisierten Erhebung fünfzehn derzeit diskutierte Änderungsvorschläge zur Bewertung vorgelegt, die Riester- oder Rürup-Produkte für den Kunden transparenter machen sollen. Die Ergebnisse der standardisierten Interviews – sowie zugehörige Einschätzungen aus den Tiefeninterviews – werden im Folgenden differenziert nach den Themenfeldern „Kosten“, „Rendite/Modellrechnungen“, „Risiko“, „Garantien“ und „Produktinformationsblätter“ dargestellt (siehe Tabelle 8).

Tabelle 8: Bewertung, wie hilfreich ausgewählte Änderungsmöglichkeiten sind

| Vorgeschlagene Informationen | Bewertung als „hilfreich“ ¹ | | |
|---|--|------|-------|
| | Alle | Bank | Vers. |
| <i>Kostenangaben</i> | | | |
| Angabe zu Kosten von Zusatzleistungen (BUZ, Rentengarantien) | 79 | 81 | 75 |
| Kostenquote | 69 | 74 | 47 |
| Reduction in Yield | 54 | 59 | 31 |
| Reduction in Payment | 43 | 46 | 28 |
| <i>Angaben zu Renditen/Beispielrechnungen</i> | | | |
| Beispielrechnungen mit produktspezifisch realistischen Renditen | 83 | 87 | 64 |
| Beispielrechnungen mit gesetzlichen Normrenditen | 51 | 54 | 33 |
| <i>Angaben zum Risiko der Geldanlage</i> | | | |
| Produkteinordnung in standardisierte Risiko-Rendite-Klassen | 64 | 66 | 61 |
| Konkrete Risikokennziffern | 57 | 59 | 44 |
| <i>Angaben zu Garantien</i> | | | |
| Angaben, welche Leistungen zu welchem Zeitpunkt garantiert sind | 97 | 97 | 100 |
| Garantiertes Guthaben am Schluss der Ansparphase | 93 | 93 | 100 |
| Garantierte Rendite auf die Einzahlungen | 84 | 89 | 61 |
| Garantien, dass die Kosten nicht erhöht werden | 73 | 69 | 92 |
| Garantien zu den Sterbetafeln und Rentenfaktoren | 47 | 43 | 69 |
| <i>Produktinformationsblätter</i> | | | |
| Standardisierte Inhalte /Informationskategorien | 79 | 79 | 75 |
| Standardisiertes Layout | 71 | 71 | 75 |

Die Aussagen, die von den Experten bewertet werden sollten, werden an dieser Stelle zusammenfassend und nach dem Ergebnis der Bewertung geordnet dargestellt. Zum genauen Wortlaut und der Reihenfolge der Fragen im Interview siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die in der betrachteten (Sub-) Gruppe jeweils durchgeführten Interviews. Insgesamt waren es 214 Interviews, davon 175 mit Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken („Bank“), 36 mit Versicherungen („Vers.“) und drei mit Fondsanbietern.

a) Kostenangaben

Zu Erhöhung der Kostentransparenz sollten vier mögliche Kostenkennziffern/Kostenangaben bewertet werden: Der Anteil der Einzahlungen, der zur Abdeckung der Kosten verwendet wird (Kostenquote), die Differenz der Vor- und Nachkostenrendite in Prozentpunkten (Reduction in Yield), die kostenbedingte Verringerung der Auszahlungen (Reduction in Payment) sowie Kostenangaben für etwaige Zusatzleistungen wie BUZ oder Rentengarantieleistungen.

Eine Kostenangabe für Zusatzleistungen wurde von 79 % der befragten Experten als hilfreich eingestuft, eine Kostenquote von 69 %. Eine Reduction in Yield schätzte eine knappe Mehrheit von 54 % als hilfreich ein. Eine Reduction in Payment stufte dagegen nur noch eine Minderheit von 43 % als hilfreich ein. Auffällig sind dabei die deutlichen Unterschiede in den Einschätzungen der befragten Experten zwischen Banken und Versicherungen. Von Versicherungen werden sämtliche bewerteten Kostenangaben deutlich zurückhaltender eingestuft als von Banken. Lediglich die Angabe der Kosten, die durch Zusatzleistungen entstehen, hält eine Mehrheit der Experten der Versicherungen für hilfreich. Alle anderen Kostenangaben werden nur durch eine Minderheit unter ihnen als hilfreich eingestuft, auch wenn diese wie im Falle der Kostenquoten mit 47 % sehr stark ausfällt.

Da der Kostenkennziffer „Reduction in Yield“ eine zentrale Rolle in den Vorschlägen dieses Gutachtens zukommt, sind die detaillierteren Einschätzungen der vertiefenden qualitativen Interviews an dieser Stelle von Interesse. Insgesamt ergibt sich hier ein differenziertes Bild. Positiv wird hervorgehoben, dass diese Kostenkennziffer die Langfristigkeit des Vertrags berücksichtigt, eine verbesserte Vergleichbarkeit – ggf. sogar zwischen Produktarten – herstellt und verschiedene Kostenarten berücksichtigen kann:

„Ich finde eine Reduction-in-Yield-Kennziffer eigentlich am schönsten, weil sie einmal auch die Langfristigkeit des Vertrags berücksichtigt und auch eine verbesserte Vergleichbarkeit herstellt, unter Umständen auch zwischen Produktgattungen, also auch zwischen Riester-Investmentplänen und Riester-Rentenversicherungen. [...] Deshalb ist diese Reduction-in-Yield-Kennziffer die einzige, die wirklich sauber rechnet; an allem anderen kann man irgendwie rummogeln.“ (Bank)

„Es ist nicht damit getan, wenn die Abschlusskosten genannt werden, sondern auch die laufenden Kosten müssen ihren Niederschlag finden und dann eben in einer Art Verlustrechnung, also Kosten, die sich auf die Versicherung und die Kapitalanlage beziehen, Stichwort Reduction in Yield. [...] Ich glaube für den Kunden ist wirklich nur eins ausschlaggebend: Welche Rendite erziele ich nach Abzug aller Kosten.“ (Honorarberatung)

Wird z.B. der von der Versicherungswirtschaft vorgeschlagene „Renditeeffekt“ als eine Variante der Reduction in Yield aufgefasst, wäre nach der Experteneinschätzung aus einem Branchenverband sogar ein Konsens für eine entsprechende Kostenkennziffer möglich

„Ich vermute [...] dass man, was diesen Renditeeffekt betrifft, durchaus auf Lösungen kommen könnte, auf die sich alle Beteiligten verständigen. Wenn das dann so ist, dann würde auch nichts dagegen sprechen, wenn das gesetzlich festgelegt wird, damit in diesem Bereich auch Rechtssicherheit besteht. [...] Entscheidend in diesem Zusammenhang ist allerdings zu beachten, um die Rendite vergleichbar zu machen müssten überall die gleichen Bezugspunkte vorhanden sein.“

Allerdings wird beim Renditeeffekt wie auch bei der in der Fondsbranche verwendeten „Total Expense Ratio“ (TER) in der jeweiligen *heutigen* Ausprägung darauf hingewiesen, dass sie, u.a. aufgrund der unvollständigen Kostenerfassung, für den Verbraucher schwer zu verstehen sind.⁹²

„Da muss man sich die entsprechenden Kostenprüfungen anschauen, TER ist ausgesprochen schwierig zu verstehen, ähnlich wie der Renditeeffekt, bei beiden werden ja immer wieder bestimmte Kosten außen vor gelassen.“ (Versicherungsmathematiker)

„Eine TER finden Sie zu jedem unserer Fonds und können Sie ohne größere Schwierigkeiten aus dem Internet ziehen. [...] Das Problem an der Sache ist, dass ein ganz überwiegender Teil unserer [...] Kunden [...] dummerweise mit TER nichts anzufangen weiß. Und als ganz normal denkender Mensch sagt man sich ok, da sind jetzt alle Kosten drin. Wenn man sich jetzt die TER aber mal genauer ansieht, dann sind da ja Transaktionskosten nicht drin, was durchaus Sinn macht. Um hieraus eine vernünftige Information zu ziehen, bedarf es schon einigen Nachdenkens.“ (Fondsanbieter)

Als problematisch für die Ermittlung und das Verständnis entsprechender Kostenkennziffern wurden darüber hinaus die Berücksichtigung von Garantiekomponenten sowie die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Renditehöhe genannt.⁹³

„Das können sie bei einem Sparvertrag machen, auch bei einem Fonds ist das natürlich völlig easy. Bei einer Versicherung ist es schon etwas komplizierter, weil die diese Garantiekomponenten drin haben.“ (Versicherungsmakler)

„Die Rendite ist ja auch nur eine vage Annahme der zukünftigen Entwicklung und davon ziehe ich jetzt schon faktisch bekannte Größen ab, die sich auf Dauer natürlich auch ändern könnten. Ist ‚nice-to-have‘, aber ist wirklich aus unserer Sicht nicht notwendig und nachzuvollziehen für den Kunden.“ (Bank)

„Das einzige, wo Sie vielleicht noch was darstellen könnten, das wäre bei einem Produkt, bei dem es von Anfang bis Ende dieselbe Verzinsung hat. Denn alles andere ist ja eigentlich nicht möglich.“ (Bank)

b) Rendite / Beispielrechnungen

Modellrechnungen zum Guthaben in den ersten zehn Jahren werden – siehe Kapitel 5.1.3.1 – von 85 % der Befragten grundsätzlich als hilfreich eingestuft. Dieser Prozentsatz sinkt auf insgesamt 51 % ab, wenn nach der Einschätzung zu Beispielrechnungen mit *gesetzlich vorgegebenen Normrenditen* gefragt wird. Beispielrechnungen mit *produktspezifisch realistischen*

⁹² Daraus lässt sich im Umkehrschluss ableiten, dass die Entwicklung einer Kostenkennziffer, die *alle* Kosten umfasst, nicht nur den Vorteil einer besseren Vergleichbarkeit hätte, sondern auch den einer besseren Verständlichkeit.

⁹³ Dieses Problem muss jedoch als gering angesehen werden, da die Reduction in Yield sich dadurch auszeichnet, dass sie relativ robust gegenüber Renditeänderungen ist, siehe Kapitel 7.1.1

Renditen werden dagegen mit 83 % Zustimmung als ähnlich hilfreich eingestuft wie die anfangs zitierten Modellrechnungen zum Guthaben.

Aus den Tiefeninterviews ergibt sich in diesem Zusammenhang der dringende Appell, die Beispielrechnungen als solche kenntlich zu machen, wie ein Experte aus einem Branchenverband betont: *„Bei der Information ist ganz, ganz wichtig deutlich zu machen, dass es eben hypothetisch ist.“* Schließlich sei heute nicht vorhersehbar, wie sich die Rendite in Zukunft entwickle:

„Ich halte diese Rentenmodellrechnungen anhand dieser Zinssätze, die vorgegeben sind, für kompletten Unfug. Hier wird eine Scheingenauigkeit unterstellt für eine Renditeentwicklung über 25, 30, 40 Jahre, das ist Schwachsinn.“ (Geschäftsbank)

„Diese Rendite ist von so vielen Dingen abhängig. Die kann ich mit verschiedenen Messfaktoren und -größen hinterlegen – aber schlussendlich, was nach 30 Jahren dann tatsächlich rauskommt, das merken wir halt erst nach 30 Jahren.“ (Sparkasse)

c) Risiko der Geldanlage

Die Angaben zum Risiko der Geldanlage stellen den Ergebnissen der standardisierten Befragung zufolge eine der wichtigsten Information überhaupt dar: 94 % der Befragten halten sie bei der Produktentscheidung des Kunden für hilfreich, siehe Kapitel 5.1.3.1. Ganz entscheidend ist nach Experteneinschätzung die leicht verständliche Darstellung dieser Information – je komplexer die Angabe, desto negativer die Einschätzung. So wird eine Einordnung des Produkts in standardisierte Risiko-Rendite Klassen nur noch von 64 % der Befragten als hilfreich eingestuft, die Angabe konkreter Risikokennziffern nur noch von 57 %.

Sollen spezifische, komplexere Risikokennziffern bewertet werden, fällt die Einschätzung durchweg negativ aus. So wurden Risikokennziffern wie Sharpe-Ratio, Shortfallmaße oder Konfidenzintervalle in den Tiefeninterviews abgelehnt:

„Da kann glaube ich kein normaler Kunde etwas mit anfangen.“ (Versicherung)

„Wie gesagt, das ist ein absolutes Expertenthema.“ (Versicherungsmakler)

„Der Kunde weiß dann überhaupt nicht, von was Sie reden. Sagen Sie mal zu einem Kunden, wie Sie irgendeine Risikokennziffer beachten, vergessen Sie es.“ (Sparkasse)

„Ich bin persönlich, insgesamt auch die gesamte Versicherungswirtschaft, eher etwas zurückhaltend. Wir sind zwar momentan auch dabei, uns solche Gedanken zu machen, aber ich frage mich, kann der Verbraucher mit diesen Dingen wirklich etwas anfangen.“ (Versicherung)

„Das sind in meinen Augen sehr aufwendige Berechnungen, d.h. das ist mathematisch gesehen relativ viel Programmieraufwand und Rechenleistung zu erbringen. Und aus Verbrauchersicht sehe ich dabei keinen wirklichen Nutzen. Konfidenzintervalle sind superschön für Mathematiker und wissenschaftlich vorgebil-

te Leute. [...] D.h. Sharpe-Ratio usw. helfen dem Verbraucher relativ wenig. [...] In diesem Sinne ist eine Sharpe-Ratio rausgeschmissenes Geld.“ (unabhängiger Versicherungsmathematiker)

d) Garantien

Grundsätzliche Angaben zu den Garantien des Vorsorgeprodukts stellen die wichtigste Information überhaupt dar: 97 % der befragten Experten halten Angaben darüber, welche Leistungen zu welchem Zeitpunkt garantiert sind, für hilfreich bei der Entscheidung für ein Vorsorgeprodukt. Nahezu ebenso viele (93 %) halten Angaben zum garantierten Guthaben am Schluss der Ansparphase für hilfreich. In dieser Einschätzung gibt es kaum Unterschiede zwischen Banken und Versicherungen.

Anders sieht es bei den Angaben zur garantierten Rendite auf die Einzahlungen (und nicht den Sparanteil) aus, die bei Banken von 89 % der befragten Experten als hilfreich eingestuft werden, bei Versicherungen aber nur von 61 %. Umgekehrt stellt sich die Situation bei den Kostengarantien dar: Informationen dazu werden von 92 % (Versicherungen) versus 69 % (Banken) als hilfreich angesehen. Auch Angaben darüber, inwiefern bei der Ermittlung der späteren Rentenleistungen garantiert dieselben Sterbetafeln bzw. Rentenfaktoren verwendet werden wie für die Kundeninformationen, werden höchst unterschiedlich bewertet. Diese Angaben werden von 69 % (Versicherungen) versus 43 % (Banken) als hilfreich eingestuft.

Nach Einschätzung einiger Experten sind bei Verwendung geeigneter Garantieangaben vertiefende Informationen zum Risiko der Geldanlage entbehrlich. So lautete die Einschätzung einer Expertin aus dem Vertrieb in der Bankenbranche zu Risikokennziffern: *„Wo liegt das Problem? Wenn wir einem Kunden sagen, ihre Einzahlungen sind garantiert auf Endfälligkeiten, ihre Zulagen sind garantiert auf Endfälligkeit, also der Gesetzgeber hat ja alles vorge-schrieben, was will man da eigentlich noch machen?“*. Risiko-Rendite-Klassen für Vorsorgeprodukte wurden von einem Experten aus der Versicherungsbranche aus einem ähnlichen Grund zurückhaltend bewertet: *„Ich finde es schon einfacher, dass man wirklich ganz deutlich sagt: Das sind die garantierten Leistungen. [...] Und Überschussbeteiligungen kann es dann eventuell noch geben, das wird getrennt ausgewiesen.“*

e) Produktinformationsblatt

Als größte Probleme für die Verständlichkeit der Informationsangaben nach AltZertG werden die Vielzahl der Informationen und eine unverständliche Darstellung der (Kosten-) Angaben angesehen, siehe Kapitel 5.1.2.2. Als Anforderungen an verständliche Verbraucherinformationen können beispielhaft die folgenden Statements aus den Tiefeninterviews genannt werden:

„Wir sollten es auf wenige unkomplizierte Größen reduzieren, die müssen wir dann natürlich auch erklären. Es muss so simpel wie möglich sein, wir können da nicht eine ganze Bedienungsanleitung hinlegen.“ (Versicherung)

„Es ist klar, wenn, dann muss es eben so sein, dass es auf eine Seite geht.“ (Versicherungsmakler)

Inwieweit sich für ein entsprechendes, vielfach gefordertes Produktinformationsblatt anbieter- und branchenübergreifende Standards realisieren lassen, wird allerdings z.T. pessimistisch eingeschätzt, wie ein unabhängiger Versicherungsmathematiker vermerkt:

„Es gab ja von den verschiedensten Seiten, sei es Stiftung Warentest, Verbraucherzentralen, Bundesverband der Versicherten, etc. im Laufe der letzten 15-20 Jahre verschiedenste Ansätze sozusagen ‚Lasst uns doch eine Art von Standardformular machen!‘ – Unmöglich! Das ist immer an den Anbietern gescheitert.“

In der standardisierten Befragung der Banken, Versicherungen und Fondsanbieter zeigt sich jedoch eine positive Einschätzung standardisierter Produktinformationsblätter, zumindest was den Nutzen für die Verbraucher betrifft: 79 % der Befragten halten standardisierte Inhalte bzw. Informationskategorien in Produktinformationsblättern für hilfreich für den Kunden, 71 % ein darüber hinausgehendes standardisiertes Layout. Eine mögliche Erklärung für die etwas zurückhaltendere Einschätzung eines standardisierten Layouts stellt die Einschätzung eines Experten aus dem Bereich Produktentwicklung und Organisation dar:

„Der ein oder andere möchte sich vielleicht auch ein bisschen vom anderen Anbieter abheben. Es ist ja manchmal auch ein bisschen Marketing zu sagen, ich stelle das so dar. Und eine gewisse unternehmerische Freiheit möchte man ja auch noch haben. Es ist ja nicht so, dass man alles vorgeregelt haben möchte. Da muss man halt versuchen, einen gesunden Kompromiss zu finden. Wenn jeder Arbeitsschritt, jeder Arbeitsgang, jede Außendarstellung fest vorgegeben ist, wie es sein soll, muss man sich überlegen, wie sich das mit der unternehmerischen Freiheit verträgt, auch wenn es ein gefördertes Produkt ist.“

Trotz der insgesamt deutlichen Präferenz der Experten für ein kurzes und (zumindest inhaltlich) standardisiertes Produktinformationsblatt, das die wichtigsten Informationen enthält, gibt es auch Skepsis über dessen Realisierbarkeit. Ein Produktentwickler in leitender Position bringt dies wie folgt zum Ausdruck:

„Die [...] Leute wären mit wenigen, aber treffenden Informationen besser versorgt. Die Frage ist nur, was sind die wenigen treffenden Informationen? [...] Die wenigen Informationen, die für Anton Müller die fünf richtigen sind, sind für Horst Meier die fünf falschen, und ich glaube nicht, dass es da einen Königsweg gibt. Ich glaube an sich, wir werden es nicht schaffen, durch irgendwelche Vorgaben von Gesetzen und Beipackzetteln die Leute ‚aufzuschlauen‘, sondern der Kunde muss eine gewisse finanzielle Grundbildung haben, um am heutigen Wirtschaftsleben teilzunehmen.“

Einen weiteren Aspekt im Zusammenhang mit der Frage nach den darzustellenden Informationen bringt der Experte einer Versicherung in die Diskussion ein. Demnach wäre es wichtig, bei der Weiterentwicklung der gesetzlichen Informationsvorschriften einen Ansatz zu finden, auf den sich möglichst alle Betroffenen einigen können. Denn die Etablierung etwaiger „Nebenstandards“ auf dem Markt, die die Unternehmen zusätzlich beachten müssten, könnte deren Aufwand deutlich erhöhen:

„Wir haben am Anfang gesagt: [...] Wir machen genau das, was der Gesetzgeber haben möchte. [...] Und da ist dann zum Beispiel Stiftung Warentest gekommen und hat sich selber etwas anderes überlegt, was aus deren Sicht sinnvoll wäre. Und das liegt natürlich total auseinander. Wenn das jetzt der Maßstab für Verbraucher ist laut Stiftung Warentest, muss man als Anbieter zusätzliche Investitionen leisten, um diese Maßstäbe zu erfüllen. Also, es ist nicht nur die Umsetzung des Gesetzes an sich, sondern auch immer, was andere daraus machen.“

5.1.4 Umsetzungskosten für die Unternehmen

Die gesetzlichen Informationsvorschriften sind nicht nur für den Kunden relevant, der die darauf basierenden Produktinformationen der Anbieter erhält. Sie haben – in Form der damit verbundenen Umsetzungskosten – auch erhebliche Auswirkungen auf die Unternehmen. Ziel der Expertenbefragung in den Unternehmen war es daher auch, Einschätzungen zu den mit den Informationspflichten verbundenen Kosten zu erfragen. Im Projektverlauf wurde schnell deutlich, dass sich belastbare Detailschätzungen nur im Rahmen vertiefender Expertengespräche gewinnen lassen, nicht aber im Rahmen der standardisierten, quantitativen Telefoninterviews. In Letzteren wurden daher nur zwei „übergeordnete“ Fragen zur Thematik gestellt.

5.1.4.1 Aufwand für die Implementierung/Änderung von Informationsangaben

Der Aufwand für die Unternehmen, der mit der Einführung oder Änderung von Informationspflichten verbunden ist, fällt nach Einschätzung der meisten Experten im Zusammenhang mit der Beratung des Kunden zu eben diesen Informationsangaben an: 32 % der Befragten sehen den *höchsten* Aufwand in der Schulung des Vertriebs, 26 % in der Beratung des Kunden. Den *niedrigsten* Aufwand sehen 37 % der Befragten bei der Anpassung der Rechenroutinen, 33 % beim Druck und Versand der Informationen.⁹⁴

⁹⁴ Bei der Interpretation dieser Angaben ist allerdings zu berücksichtigen, dass der größte Anteil der Befragten bezüglich seiner Position im Unternehmen dem Vertrieb zuzuordnen war, der geringste Anteil der Produktentwicklung. Zwischen der Position im Unternehmen und der Einschätzung, in welchem Gebiet besonders hohe oder niedrige Kosten anfallen, besteht eine starke Korrelation.

Tabelle 9: Einschätzung zum Aufwand durch neu eingeführte oder geänderte Informationspflichten

| Betroffenes Gebiet | Anteil ¹ der Befragten mit jeweiliger Aufwandseinschätzung (1=höchster, 4=niedrigster Aufwand) | | | |
|-------------------------------------|---|----|----|----|
| | 1. | 2. | 3. | 4. |
| Anpassung der Rechenroutinen | 19 | 10 | 31 | 37 |
| Druck und Versand der Informationen | 20 | 17 | 27 | 33 |
| Schulung des Vertriebs | 32 | 35 | 14 | 14 |
| Beratung des Kunden | 26 | 33 | 23 | 14 |

Die Aussagen, die von den Experten bewertet werden sollten, werden an dieser Stelle zusammenfassend dargestellt. Zum genauen Wortlaut und der Fragen im Interview sowie zum Fragenkonstruktion zur vereinfachten Abfrage des Rankings siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die 214 durchgeführten Interviews.

Wie hoch die Kosten sind, die den Unternehmen durch die Umsetzung der Informationspflichten entstehen, lässt sich für die unterschiedlichen Ebenen unterschiedlich schwer quantifizieren. Während der Aufwand für die Anpassung der Rechenroutinen schwer zu ermitteln und allenfalls qualitativ zu beschreiben ist („Die größten Kosten“ oder „ein sehr, sehr hoher Aufwand“ oder „Das ist sicher ein wahnsinniger Block geworden in der Zwischenzeit, weil die Verwaltung der Verträge richtig aufwendig geworden ist“), lassen sich Druck- und Portokosten für den Versand der Informationen genau quantifizieren, wie ein Produktentwickler in leitender Position erläutert:

„Da [bei der Aufwandsabschätzung für die Anpassung der Rechenroutinen] wird es jetzt ein bisschen enger. Ich kann sehr genau sagen, wie teuer welcher Brief ist und auch eben kommt noch ein Blatt dazu, dann kommen wir in die nächste Portoschwelle usw., da ist das Controlling sehr genau. Ich kann sehr genau sagen, wie viel mich das Produkt [Name] kostet auf unterschiedlichen Ebenen. Was kostet die Einzahlphase, was die Auszahlphase, was kosten mich besondere Projekte wie z.B. Teilverfügungen und so weiter. Schwierig wird die Auswertung, wenn ich eine neue Schnittebene einführe, bspw. was kosten mich nur die Informationen über § 7. Im Controlling ist es ja typischerweise so, dass ich 10-15 Schnittebenen habe, die kann ich mir ansehen und darüber kann ich auswerten, eine neue Schnittebene einzuführen ist wahnsinnig schwer.“

Deutlich wird jedoch, dass die *EDV-Kosten*, die bei den Unternehmen durch die Informationspflichten anfallen, unternehmensindividuell sehr unterschiedlich ausfallen. Denn diese seien unter anderem abhängig von der Komplexität des Kostensystems, etwaigen ohnehin anfallenden IT-Anpassungen und der Unternehmensgröße:

„Für die Erstimplementierung kommt es darauf an, wie ist das Unternehmen als solches aufgestellt. Wenn man jetzt einen alteingesessenen Versicherer hat wie die [Name], die seit Jahrzehnten ein klares, sauberes Geschäft fährt und eine einzige EDV fährt, die auch gut funktioniert, die auch stabil ist, da sollte so etwas relativ schnell möglich sein, weil ja auch diese Informationspflichten schon länger bestanden haben. Die entsprechenden zusätzlichen Kenngrößen, die eventuell mit dargestellt werden müssen, die sind bei einem relativ schlanken Kostensystem aus der EDV auch leicht zu entnehmen, so dass da relativ wenig Aufwand entstehen sollte.“ (Versicherungsmathematiker)

„Wenn man sich dann einmal ein Unternehmen anschaut, wie die [Name1], da ist die EDV meines Wissens schon seit Jahrzehnten gebeutelt von den permanenten Umstrukturierungen im Konzern. D.h. wenn bei der [Name1] beschlossen wurde, die EDV wird auf [Name2] angeglichen, da finden etliche Neuimplementierungen aller Routinen statt, so dass hier eine Neuimplementierung neuer Routinen aufgrund der Informationspflichten relativ preisgünstig mit angesetzt werden kann, da ja sowieso das ganze System angefasst werden muss.“ (Versicherungsmathematiker)

„Das ist klar, zum einen haben sie natürlich unterschiedliche Kosten [bei einer Anpassung der Rechenroutinen]. Ein sehr gutes Beispiel ist das Thema EDV-Kosten. Das ist sicher ein wahnsinniger Block geworden in der Zwischenzeit, weil die Verwaltung der Verträge richtig aufwendig geworden ist. [...] Nehmen wir jetzt einmal einen mittelständischen Versicherer und nehmen wir eine Allianz, so ein Thema läuft eigentlich über Stückzahlen, da macht es einen Unterschied, ob ich 10.000 oder 100.000 Verträge mit dem gleichen Programm verwalte.“ (Versicherungskaufmann)

Bezüglich der Kosten für den *Druck und Versand* der gesetzlich geforderten Informationen legen die Auskünfte der Experten nahe, dass deren Höhe wesentlich von der jeweiligen Produktart beeinflusst wird.

„Das sind Beträge, die laufen so mit wie für jedes andere Produkt auch. Das Infoblatt [für die vorvertraglichen Informationen] ist in etwa eine DIN A4-Seite, das sind Centbeträge und da die kaum Anpassungsbedarf haben bis auf die Kosten, die eine Sparkasse dann unten einsetzen muss, läuft das so aus der Maschine raus. [Die Umsetzung der jährlichen Informationspflichten] war sicherlich vor 8 Jahren bei Beginn ein erheblicher Aufwand, wie bei jeder Produkteinführung, aber das ist jetzt Routine. Für jeden Kontoauszug im Centbereich, denke ich mir.“ (Banksparplan Sparkasse)

„Diese Verpflichtung der Kontenstandsmitteilung und die Verpflichtung, laufende Umsätze auszuweisen im Jahr, haben wir ja bei mehreren Produkten, das fängt ja im Darlehensbereich an und hört beim Girokonto auf, für uns ist das alltägliches Brot. Wir haben in diesem Produkt, wir haben da letztes Jahr erst begonnen, [Nennung einer Anzahl] Kunden drin, das ist ja alles sehr überschaubar. Wenn es 3.000 wären, wäre das ja schön, von daher vom Aufwand und von der Kostenseite her nicht das Thema.“ (Banksparplan Genossenschaftsbank)

„Und ich weiß auch ganz genau, bis diese 14 Seiten entstehen, entstehen auch eine Unmenge an Kosten, ob es das Verschicken ist – bei 1,8 Millionen Kunden, die wir jetzt haben – so ein Brief, da sind sie sofort mit 7

Euro dabei, nicht Porto, sondern Produktion, sprich Papier, Tinte und das da drauf bringen. Bevor ich aber das Programm habe, das mir das ganze Zeug auswertet, weil ich da eine 3 oder 5 schreiben will, einfach gesagt, da stecken noch mal – die Kosten sind relativ schwer zu identifizieren – da steckt nochmal richtig viel Geld drin.“ (Fondssparplan)

Die Kosten, die den Unternehmen durch die Informationspflichten bei der *Schulung des Vertriebs und die Kundenberatung* entstehen, sind – ähnlich den EDV-Kosten – schwer zu quantifizieren.⁹⁵ Es ist wiederum von einem unternehmensindividuell sehr unterschiedlichen Aufwand auszugehen. Ein Versicherungsmathematiker fasst es folgendermaßen zusammen:

„Je nachdem, wie der Vertrieb organisiert ist, sind die Vertriebskosten recht unterschiedlich. Bei einem Direktversicherer habe ich keinen Vertrieb, der geschult werden muss und keinen Zeitaufwand für die Beratung des Kunden durch diesen Vertrieb. Wenn ein Versicherer den Ansatz hat, wirklich kostengünstige Produkte anzubieten, mit einer klassischen einfachen Kostenstruktur, der hat deutlich weniger Folgekosten, die aus den Informationspflichten resultieren, als ein Versicherer, der sagt, wir machen ein ganz kompliziertes Kostensystem, um möglichst viele Kosten verstecken zu können. [...] Wer ganz besonders komplexe und unverständliche Kostensysteme haben will, hat dann auch besonders hohe Kosten bei den Informationspflichten.“

Neben diesen eher generellen Einschätzungen war bei der Untersuchung von Interesse, an welchen Stellen eine Anpassung der Informationspflichten einen besonders hohen Aufwand hervorrufen würde. Bezüglich des IT-Aufwands für die Berechnung geänderter Kennziffern für Versicherungsprodukte und deren Darstellung in den Produktinformationsblättern gab in den Tiefeninterviews der Versicherungsmathematiker Auskunft. Demnach werden insbesondere *renditebezogene Leistungsdarstellungen* und *Risikokennziffern* als aufwendig zu ermitteln angesehen⁹⁶, während eine *geänderte Darstellung* in den Produktinformationen vergleichsweise gering ins Gewicht fällt:

„[Großer IT-Aufwand entsteht] in dem Moment, wo es um *Leistungsdarstellungen* geht, die in Richtung *Rendite abzielen*, das wäre z.B., wenn – aber das ist noch Zukunftsmusik – so etwas wie eine Rentenrendite anzugeben wäre. Der sogenannte Renditeeffekt des GDV zählt auf jeden Fall auch zu den aufwendigeren Berechnungen, wobei hier aber auch eine Reihe von Unternehmen das ganze sehr schnell implementieren kann-

⁹⁵ Zum einen ist der Zusatzaufwand, der durch die Informationspflichten neu entsteht, schwer vom Schulungs- und Beratungsaufwand abzugrenzen, der unabhängig von den Informationspflichten entsteht. Zum anderen ist in der Diskussion um eine Anpassung der Informationspflichten a priori schwer einzuschätzen, ob und in welchem Umfang die (noch unbekannt) Änderungen erhöhten Schulungs- und Beratungsaufwand nach sich ziehen.

⁹⁶ Ein für Produktentwicklung und Organisation zuständiger Experte einer Versicherung ergänzte zudem, dass Informationsangaben, für die entsprechende Werte in die Zukunft hochprojiziert werden müssen, aufwendig zu ermitteln seien.

te. Hier sind zwar komplexere Berechnungen notwendig, die aber von einigen Unternehmen relativ zeitnah umgesetzt werden konnten.“

„Da ist davon auszugehen, dass das [die *Ermittlung von Risikokennziffern*] relativ aufwendig ist, insbesondere, wenn das auch noch auf die individuelle Ebene herabgebrochen wird. Vertragsindividuell heißt ja dann auch, zu schauen, wie hoch ist denn z.B. der Anteil der Mittel, die in die Fondsanlage kommen, wie viel landet in einem Garantiefonds, wie viel im normalen Deckungskapital. Das sind in meinen Augen sehr aufwendige Berechnungen, d.h. da ist mathematisch gesehen relativ viel Programmieraufwand und Rechenleistung zu erbringen. Und aus Verbrauchersicht sehe ich dabei keinen wirklichen Nutzen.“

„Das [der *Aufwand für eine Änderung im Layout*] ist wohl eher ein geringer Programmieraufwand, da sollten die Unternehmen lieber am Schluss noch mal einen Layouter daransetzen.“

5.1.4.2 Aufwand einer Übertragung von „Riester“-Informationen auf Rürup-Produkte

Nur wenige Experten rechnen damit, dass kein Zusatzaufwand entstehen würde, wenn die Informationspflichten, die nach AltZertG für Riester-Produkte gelten, auch auf Rürup-Produkte bzw. Basisrentenprodukte übertragen würden. Andererseits rechnen auch nur 9 bis 16 % der Befragten damit, dass der Zusatzaufwand sehr hoch wäre. Nach Gebieten differenziert sehen die meisten Experten einen sehr oder eher hohen Zusatzaufwand im Zusammenhang mit der Beratung des Kunden bzw. der vorgelagerten Schulung des Betriebs.⁹⁷

Tabelle 10: Zusatzaufwand, der bei Übertragung von Riester auf Rürup entstehen würde

| Betroffenes Gebiet | Anteil der Befragten mit der jeweiligen Einschätzung zum Zusatzaufwand | | | |
|-------------------------------------|--|-----------|--------------|--------|
| | sehr hoch | eher hoch | eher niedrig | keiner |
| Anpassung der Rechenroutinen | 12 | 30 | 41 | 7 |
| Druck und Versand der Informationen | 9 | 31 | 47 | 6 |
| Schulung des Vertriebs | 16 | 48 | 30 | 1 |
| Beratung des Kunden | 15 | 45 | 33 | 2 |

Die Aussagen, die von den Experten bewertet werden sollten, werden an dieser Stelle zusammenfassend und nach dem Ergebnis der Bewertung geordnet dargestellt. Zum genauen Wortlaut und der Reihenfolge der Fragen im Interview siehe Anhang 11.6. Ausgewiesen werden ungewichtete Werte.

¹ Bezugsgröße sind die in der betrachteten (Sub-) Gruppe jeweils durchgeführten Interviews. Insgesamt waren es 214 Interviews, davon 175 mit Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken („Bank“), 36 mit Versicherungen („Vers.“) und drei mit Fondsanbietern.

⁹⁷ Für die Interpretation dieser Angaben gelten dieselben Anmerkungen wie in Fußnote 94.

In den Expertengesprächen wurde die Notwendigkeit einer größeren Vergleichbarkeit zwischen Riester- und Rürup-Produkten zum Teil hinterfragt. So bemerkte die Produktmanagerin eines großen Finanzdienstleisters: *„Für uns ist das auch nicht zwingend notwendig, weil die Motivation, das jeweilige Produkt abzuschließen, jeweils eine andere ist.“* Der Vertriebsleiter einer Bank wandte ein: *„Es sind zwei unterschiedliche Ansätze, es ist eine unterschiedliche Klientel, [...] beides sind unterschiedliche Produkte mit unterschiedlichen Ansätzen, so dass auch da unterschiedlich informiert werden kann.“*

Wie hoch der IT-seitige Zusatzaufwand einer Übertragung der Informationspflichten von Rürup-Produkten auf Riester-Produkte ausfallen würde, ist unternehmensindividuell wiederum sehr unterschiedlich einzuschätzen, wie der Experte einer Versicherung ausführte: *„Das hängt einmal bei dem Anbieter davon ab, welche Produkte er überhaupt anbietet, und zum zweiten davon, in welchem System er seine Produkte verwaltet. Wir haben alles in einem System, das ist einfacher. Es gibt aber auch Unternehmen, die haben bestimmte Produkte in separaten Systemen, das heißt, dass sie das von A nach B transportieren müssen und alles noch mal machen, weil das ein ganz anderes System ist. Auch wenn hinten das gleiche rauskommen soll – aber sie haben dann eine doppelte Programmierung.“*

5.1.4.3 Ansatzpunkte zur Kostenminderung

a) Rahmenbedingungen für die Umsetzung der Informationspflichten

Für die Unternehmen ist nicht nur entscheidend, welche Angaben letztlich in die Kundeninformationen einfließen müssen, sondern auch, welche Rahmenbedingungen für die Umsetzung der Informationspflichten gelten. Dazu gehören die Übergangsvorschriften bzw. der zeitliche Rahmen für die Einarbeitung der Änderungen. Hier werden sowohl aus der Banken- als auch aus der Versicherungsbranche die bisherigen Übergangsvorschriften kritisch bewertet:

„Es ist die Frage, wie viel Zeit der Gesetzgeber lässt. Projektlaufzeiten wie für das Alterseinkünftegesetz, wo dann die Durchführungsverordnung nach dem Gesetz irgendwie im Januar 2005 kam, sind für die Branche extremst brutal.“ (Bank)

„Ein besonderer Bereich in den ganzen Unternehmen ist die EDV, weil die immer Vorlauf braucht und den haben wir meistens nicht. Wenn der Gesetzgeber hier irgendetwas ändert, dann gibt es ja meistens irgendwelche Übergangsvorschriften, aber es ist immer sehr, sehr knapp für die Unternehmen, die nicht nur das zu bewerkstelligen haben, sondern auch noch vieles andere mehr. [...] Wenn der Gesetzgeber jetzt wieder tätig wird, müsste er überlegen, vernünftige Übergangsvorschriften zu bekommen, die eben das berücksichtigen, den großen Aufwand, der damit einhergeht, aber alle sind davon ja gleichermaßen betroffen.“ (Versicherung)

„Bei den Basisrenten, könnte man sagen, na ja, das steht ja im Gesetz drin, aber es steht im Gesetz leider nicht drin. Vieles ergibt sich aus Rundschreiben, insbesondere vom BMF das Steuerrundschreiben, das war leider bis zum Schluss, dass da immer noch was kam.“ (Versicherung)

Darüber hinaus wird – insbesondere seitens der Versicherungen – die Problematik angesprochen, dass derzeit aufgrund der unterschiedlichen gesetzlichen Vorgaben zum selben Thema Doppel- oder Mehrfachdarstellungen erforderlich sind:

„Das ist schon insofern etwas misslich, als die schon in den gesetzlichen Vorgaben [zu Abschluss- und Verwaltungskosten] nicht so ganz schlüssig sind, bzw. wir haben umfassende Vorgaben für alle Versicherungsprodukte, die Lebensversicherungsprodukte. Im Bereich Riester haben wir Vorgaben, womit wir auch nicht ganz deckungsgleich sind, und wir haben für Basisrenten gar keine Vorgaben.“

„Das sind viele Informationen, die sind an ganz vielen Stellen, und die müssen laufend wiederholt werden. [...] Da muss man sich vielleicht einmal die Mühe machen, die Stellen zu identifizieren, wo Doppel- oder Mehrfachdarstellungen kommen, weil sie das gleiche Thema behandeln. Oder regeln, welches von diesen Gesetzen denn nun Priorität hat, wenn die nebeneinander auftreten.“

Quer durch die Branchen wird der Wunsch nach Stabilität der Gesetzgebung geäußert, die sich nach expliziter Einschätzung eines Experten auch positiv auf die Verwaltungskosten auswirken würde:

„Für mich ist es aus vertrieblicher Sicht vor allem hilfreich, wenn wir eine gewisse Kontinuität und Verlässlichkeit haben, von den behördlichen Rahmenbedingungen. Das hatten wir die letzten Jahre sicherlich nicht. Die Änderungen haben sich auch immer sehr, sehr lange hingezogen, bis klar war, was kommt jetzt zu welchem Stichtag. Es ist für mich wichtiger, dass es klar ist und je einfacher, desto besser.“ (Makler)

„Die Hauptschwierigkeit ist dann auch für das Unternehmen, diese ganzen Anforderungen, die da kommen, die auch immer wieder aktualisiert werden, in so einen Prozess dann einzubringen. Früher hat ein Vertreter das nach gutem Wissen und Gewissen so gemacht und dann kommt 2 Jahre später ein BMF-Schreiben, das regeln wir jetzt anders, das hat zu erheblichem Unmut in der Branche geführt.“ (Versicherung)

„Deshalb hoffen wir auf eine möglichst lange Stabilität in den Rahmenbedingungen. Und es gibt, glaube ich, keinen größeren Fehler, als dieses Thema in der Politik stetig zu variieren und anzupassen, sondern wir brauchen jetzt, ich sage mal 5-7 Jahre Stabilität.“ (Sparkasse)

„Die Schwierigkeit ist, 50 bis 60 Berater ständig mit aktuellem Wissen zu versorgen.“ (Volksbank)

„Dass da immer nachgearbeitet wird, dass da Folgeanforderungen kommen, das ist sehr aufwendig für die Programmierung. [...] Von daher muss man den Anbietern schon zubilligen, da auch entsprechend Verwaltungskosten vorzusehen.“ (Versicherung)

b) Vereinfachung bei Förderregelung und Zulagenverfahren

Die Riester-geförderten Produkte wurden in den Expertengesprächen häufig als kompliziert zu erläutern eingestuft, wie die Aussagen von Experten sowohl aus einem Versicherungsunternehmen als auch aus einer Bank verdeutlichen:

„Sicherlich ist das [Riester-Produkt] ein beratungsintensives Produkt [...]. Der Beratungsumfang ist deutlich größer als sagen wir mal bei einer Risikoversicherung.“ (Versicherung)

„Es ist das beratungsintensivste Produkt, was ich kenne.“ (Bank)

Die Beratungs- und damit Kostenintensität der Riester-Produkte ist dabei nach Einschätzung der beiden Experten die Folge der komplexen gesetzlichen Förderregelungen.

„Das ist irre viel an Informationen, die ein Vermittler da von dem Kunden abverlangt, und das ist schwierig, diese ganzen Informationen zusammenzubekommen. Da muss man dann schon mehrfachen Kundenkontakt haben.“ (Versicherung)

„Es ist schon ein ganz komplexes Produkt. Man muss schauen, was sind für Kinder da, ist die Frau im Erziehungsurlaub, ist sie selber versicherungspflichtig, unmittelbar, mittelbar, das muss alles berücksichtigt werden. Und das ist ein Produkt, das schließen Sie nicht in 5 Minuten ab. Da haben Sie mindestens 2 Termine, wo Sie im Grunde dann auch im Vorfeld wohl einige Unterlagen zur Verfügung stellen, wenn es denn wirklich zum Abschluss kommt.“ (Bank)

Diese Problematik stellt sich nicht nur bei Vertragsabschluss, sondern auch in den Folgejahren. Eine Kundenberaterin im Vermögensmanagement einer Bank stellt die Problematik folgendermaßen dar:

„[...] Deshalb führt es auch zu so vielen Kündigungen der Riester-Verträge: Weil die Kunden mit dem nachfolgenden Aufwand nicht mehr zu Rande kommen. Ich mache Ihnen mal ein Beispiel. Ein Kunde schließt das jetzt bei mir ab. Jetzt haben wir das so berechnet, dass er 4 % auf seinen Bruttolohn jetzt bezahlt. Die Frau ist jetzt meinetwegen im Erziehungsurlaub, also spätestens, wenn das Kind 3 Jahre alt ist, müssen die wieder erscheinen, dann muss mit den Zulagenanträgen wieder ganz genau geschaut werden, arbeitet sie jetzt wieder, dann muss das angepasst werden auf ihren Vertrag. Ist das Gehalt insgesamt für die Familie höher geworden, so dass man dann überhaupt diese volle Zulage bekommt? Bekommt sie ein Kind, muss sie sich bei uns melden, weil dann eben diese Zulagenanträge wieder verändert werden müssen. Also, sie können sich das nicht vorstellen, ich glaube ich habe keinen Vertrag von den ganzen Verträgen, die ich habe, wo das ganz einfach über Jahre mal glatt läuft. Es sind laufend Änderungen notwendig. [...] Man hat ja jetzt eigentlich nachgebessert und hat jetzt diesen sogenannten Dauerzulagenantrag eingeführt. D.h. ich kann jetzt ein Produkt abschließen, mache dann gleich einen Dauerzulagenantrag dazu, und solange sich am Einkommensverhältnis, am Familienverhältnis, bei den Kindern nichts verändert, solange müsste eigentlich der Kunde nichts mehr von sich aus unternehmen. Also er bekommt aber jedes Jahr von den Anlagegesellschaften nach wie vor ein

Schreiben und wieder einen Zulagenantrag und für ein Ehepaar über 8 Seiten, wo er dann aufgefordert wird, er soll überprüfen, ob sein Gehalt noch stimmt, die ganzen Angaben noch stimmen. Und allein hiermit sind die Kunden vollständig überfordert, aber wirklich vollständig. Ich habe keinen, der das selber ausfüllt, wenn sie es überhaupt machen. Meistens verschwindet das in ihren Unterlagen. Ansonsten ist es so, das stelle ich dann fest nach 3 oder 4 Jahren, dass die überhaupt keine Zulage erhalten haben, weil sie irgendwo ein falsches Kreuz gesetzt haben, oder eben die Unterlagen gar nicht eingereicht haben.“

Zudem wird ausgeführt, dass nicht nur die Einholung der benötigten Informationen für die Aktualisierung der Unterlagen aufwendig sei, sondern auch die vorgesehenen Verwaltungswege:

„Die Anlagegesellschaft schickt dem Kunden einen Zulagenantrag; der Kunde schickt den Zulagenantrag an die Versicherung zurück. Die Versicherung reicht diesen Antrag bei der gesetzlichen Zulagenstelle ein, die genehmigt diesen Antrag, gibt das weiter an die Versicherungsgesellschaft; die Versicherungsgesellschaft erstellt eine Bestätigung, dass soundsoviele Zulagen jetzt gutgeschrieben worden sind, dass er im Jahr soundsoviel an Beitrag geleistet hat. Er erstellt wiederum eine Bestätigung, die er dann zu der steuerlichen Anrechnung zum Sonderausgabe-Abzug in seiner Steuererklärung einreichen muss. Das ist mir unvorstellbar. So funktioniert das nicht. Es geht mir nicht in den Kopf, wieso das nicht übers Finanzamt geregelt wird. Die kennen das Bruttoeinkommen, die kennen den Familienstand, die kennen das Alter der Kinder, die kennen eigentlich alles, was da geprüft werden muss.“

c) Vereinfachung bei der Übertragung von Guthaben bei Anbieterwechsel

Als weitere Determinante für die Komplexität der Riester-Produkte wurden die Erfordernisse bei der Übertragung des Guthabens im Falle eines Anbieterwechsels aufgeführt. Für den Kunden selbst machen sich diese Regelungen nicht direkt bemerkbar, wirken sich aber indirekt über Verwaltungsaufwand bzw. die entsprechenden Verwaltungskosten aus:

„Wenn Sie hier nach den Kosten fragen: Das Hauptproblem ist die Übertragung von anderen Gesellschaften zu uns. Das ist ein sehr aufwendiger Prozess, der sich bei dem einzelnen Kunden über mehrere Monate hinzieht, das ist sehr verbesserungsfähig. [... Die Voranbieter] müssen uns Kontoinformationen geben, wie viel Einzahlungen stecken in dem Guthaben, wie hoch ist der Zinsfaktor, wie hoch ist der Zulagenanteil und auch, ob Überzahlungen stattgefunden haben oder nicht. Das ist die steuerliche Problematik, das sind die Informationen, die wir aus dem Altvertrag mit bekommen müssen. Bis die bei uns eingehen, dauert das und wenn ich das richtig weiß, soll das zukünftig über eine zentrale Stelle abgewickelt werden, aber das funktioniert überhaupt noch nicht, wie meine Sachbearbeiterin mir sagt.“ (Bank)

„Wo wir immer einen sehr hohen Aufwand haben, ist beim Anbieterwechsel. Das ist ja so eine Dreiecks-konstellation: Mit dem Kunden – je nachdem, ob der von uns weg geht oder zu uns hinkommt – mit dem Voranbieter oder dem Dann-Anbieter. [Es ist so, dass man] viel kommunizieren muss und dass die Informationen

dann da alle zusammenlaufen. Die müssen dann deckungsgleich sein, ansonsten hat man Probleme. Dann muss man laufend kommunizieren, wenn das jemand nicht so gemeldet hat, wie man das selber melden würde, dann kriegt man die Sachen von der ZfA zurück. Man kriegt aber auch keine positive Antwort, wenn es dann OK ist. [...] Das Verfahren an sich ist sehr, sehr aufwendig. [...] Zum Weiteren müssen wir in der weiteren Historie Informationen aus der Vertragsführung beim Voranbieter mitberücksichtigen, was nicht sehr leicht ist, weil man nicht die komplette Historie beim Voranbieter darstellen kann. [...] Das hängt auch daran, dass man in der Förderrente trennen muss in einen Teil, der gefördert ist und einen Teil, der nicht gefördert ist. Das kann man nur machen, wenn man eine Historie hat. Bei der Basisrente ist das zum Beispiel einfacher geregelt, da braucht man diese Trennung zwischen gefördert und ungefördert nicht. Wenn man in die Richtung gehen will, dass man sagt, ich betrachte eine Förderrente generell komplett als gefördert, wie es bei der Basisrente der Fall ist und es ist dann Sache des Kunden, wenn er seine Förderung nicht abholt, wäre es sicherlich einfacher. Aber das ist dann Steuerrecht, das ist dann auch nicht so einfach, das spielt ja hier auch mit rein.“ (Versicherung).

5.2 Zusammenfassung der Ergebnisse eines Workshops mit Anbietern und Verbrauchervertretern

Im Bundesministerium der Finanzen wurde im Kontext der Projektbearbeitung ein Workshop mit 35 Teilnehmern durchgeführt, an dem Vertreter von Anbieterseite, Verbraucherschutzorganisationen und unabhängige Experten sowie Vertreter verschiedener Ministerien teilnahmen.

Diskussion von Kostenangaben

In diesem Workshop stellten ZEW/infas/iff zunächst ihre Überlegungen zu Kostenkennzahlen vor. Die Institute verwiesen auf die bislang vorherrschende Kostenintransparenz bei vielen Produkten durch Angabe einer Vielzahl verschiedener Kostengrößen mit unterschiedlichen Bezugsgrößen. Als zentraler Vorschlag wurde daher die Einführung einer Gesamtkennzahl für alle Kosten, idealerweise einer sog. „Reduction in Yield“ eingeführt. Diese Kennzahl gibt die Renditeminderung durch Kosten an und hat den Vorteil, dass sie vergleichsweise wenig sensitiv für verschiedene Renditeannahmen ist. Für die Rentenbezugsphase ist eine Kostenquote (Anteil der Kosten an den Auszahlungen) aussagekräftiger.

Eine einheitliche Kostenkennzahl in Form einer „Reduction in Yield“ wurde von mehreren Diskussionsteilnehmern, insbesondere von der Anbieterseite, grundsätzlich positiv beurteilt. Allerdings wurde in der Diskussion darauf hingewiesen, dass die Kostenkennzahlen in Relation zu den zu erwartenden Renditen gestellt werden sollten. Insbesondere die geringen Kosten von Banksparrplänen müssten vor dem Hintergrund entsprechend geringer Renditeerwartungen bzw. impliziter Kosten, die in der Zinsspanne enthalten sind, interpretiert werden. Außerdem seien die Kostenangaben auch im Hinblick auf die dahinter stehenden Garantieleistungen, sonstigen Zusatzleistungen und die Stabilität der Kosten selbst zu hinterfragen.

Kostenangaben seien darüber hinaus nur beschränkt vergleichbar, weil einige Anbietergruppen (Versicherer) bewusst vorsichtig kalkulieren (müssen) und Überschüsse später den Versicherten gutbringen, während andere Anbieter(gruppen) möglicherweise bewusst knapp kalkulieren und spätere Kostensteigerungen billigend in Kaufnehmen.

Juristische Probleme könnten sich hinsichtlich der Haftung für Kostenangaben stellen (sofern nicht z.B. darauf hingewiesen wird, dass in der Berechnung entsprechender Kostenkennzahlen für den gesamten Vertragsverlauf Annahmen bezüglich der Kontinuität aktueller Kostenbelastungen getroffen werden).

Getrennte Angaben für die Ansparphase und die Rentenbezugsphase wurden zum Teil kritisch gesehen. Allerdings wurde eingeräumt, dass Bank- und Fondssparplananbieter vor Vertragsabschluss ohnehin keine Kalkulationen für beide Phasen machen können, da sie aktuell keine verbindlichen Konditionen der Rentenversicherer für weit in der Zukunft beginnende Restverrentungsverträge erhalten. Wenn allerdings die Vorsorgesparer kurz vor Renteneintritt auf die Möglichkeit zum Anbietervergleich hingewiesen würden, könne dies den späteren Wettbewerb unter den Anbietern fördern.

Im Hinblick auf Bausparverträge gab es seitens der Anbieter keine Einwände gegen eine Reduktion in Yield, die allerdings für die Darlehensphase auch nicht vorgeschlagen wurde. Hinsichtlich der Wohn-Riester-Kombiverträge und der reinen Darlehensverträge wird die aktuell erforderliche Angabe des effektiven Jahreszinses für ausreichend angesehen. Eine Einbeziehung dieser Verträge in den Kostenvergleich der Sparverträge wurde nicht für erforderlich erachtet.

Diskussion von Rendite- und Risikoangaben

ZEW/infas/iff präsentierten anschließend den Vorschlag einer „Pyramide“ mit drei Ebenen von Angaben zu Produkt- und Rendite-Risikoangaben: einer Ebene mit verpflichtenden Kernangaben zu Typ, Risiken und Garantien des Produkts, einer zweiten verpflichtenden Ebene mit erweiterten, klassifizierenden Angaben zum Rendite-Risikoprofil und einer dritten, freiwilligen, aber stark standardisierten Ebene mit ergänzenden Kennzahlen.

Allgemein wurde von den Diskussionsteilnehmern Unzufriedenheit an den Modellrechnungen nach §7 AltZertG geäußert, da die unterschiedlichen Renditeerwartungen der Produktgruppen hier nicht deutlich werden. Allerdings bestünden voraussichtlich erhebliche Schwierigkeiten, sich auf eine gemeinsame Basis für realistische Modellrechnungen zu einigen.

Auf die Bedeutung von Simulationsrechnungen zur Ermittlung realistischer Rendite-Risikoprofile in dynamischen, auf die Kapitalmarktsituation reagierenden Portfoliostrukturen wurde intensiv von mehreren Diskussionsteilnehmern hingewiesen. Es gibt Bestrebungen, sich auf eine einheitliche Methodik zur Simulation erwarteter (realistischer) Renditen oder Risikoszenarien (nominaler Verlust, Realkapitalerhaltung) zu verständigen. Die Erreichbar-

keit eines entsprechenden Marktstandards, dem sich auch andere Anbietergruppen anschließen könnten, wurde unterschiedlich beurteilt. Letztlich besteht aber wohl weitgehend Einigkeit, dass eine entsprechende gesetzliche Detailregulierung derzeit wenige Chancen auf Umsetzung hat. Eine freiwillige Einordnung der Produkte in Rendite-Risikoprofile aufgrund nicht-standardisierter Kriterien wurde allerdings auch kritisch gesehen. Zudem wurde kritisiert, dass die vorgeschlagenen Darstellungen möglicherweise zu stark in die Nähe einer „Ampel“ geraten könnten.

Vielfach kam zur Sprache, dass in den unterschiedlichen Produktgruppen verschiedene Leistungen und Kosten garantiert werden. Ein Ausweis der Garantieelemente der verschiedenen Verträge ist nicht nur für die Vorsorgesparrer relevant, sondern auch von den Anbietern erwünscht.

Diskussion der Ausgestaltung von Produktinformationsblättern

ZEW/Infas/iff präsentierten abschließend verschiedene Ausgestaltungsmöglichkeiten für Produktinformationsblätter und diskutierten die Vor- und Nachteile verschiedener Beispiele aus dem nationalen und internationalen Umfeld. In der anschließenden Diskussion wurde allgemein auf den Kompromisscharakter von produktgruppenübergreifenden Produktinformationsblättern hingewiesen, andererseits aber auch eine säulenübergreifende Lösung, die alle Schichten der Altersvorsorge einbezieht, angesprochen.

5.3 Zusammenfassung der Ergebnisse zweier Gruppendiskussionen mit Verbrauchern

Nachdem die Expertise der Anbieter mit den vertiefenden Expertengesprächen, den standardisierten Experteninterviews (siehe Abschnitt 5.1) und dem Workshop im BMF (siehe Abschnitt 5.2) in die Untersuchung einbezogen wurde, sollten in einem weiteren Untersuchungsabschnitt die Reaktionen und Sichtweisen von Vorsorgesparern beleuchtet werden. In zwei Gruppendiskussionen sollten schwerpunktmäßig die Themen Transparenz und Verständlichkeit von vertraglichen und vorvertraglichen Informationen allgemein und anhand von konkreten Beispielen evaluiert werden.

5.3.1 Methode und Durchführung

Um den Informationsaustausch anzuregen und eine gewisse Dynamik zu gewährleisten, wurden diese Gespräche in Form von Gruppendiskussionen („Focus Groups“) durchgeführt, die von einem erfahrenen Moderator geleitet wurden.

Die Gruppendiskussionen fanden am 11. und 12. März in den Räumen von Intrateam, Frankfurt, statt und wurden per Video aufgezeichnet. Die Gesprächsdauer lag jeweils bei etwas unter 1,5 Stunden.

Die Rekrutierung der Diskussionsteilnehmer erfolgte anhand eines Screeningbogens. Die Teilnehmer waren nach demografischen Kriterien (Alter, Geschlecht, Schulbildung, Berufsgruppen) gemischt und umfassten sowohl Personen, die bereits einen Riester- oder Basisrentenvertrag besitzen als auch potenzielle Vorsorgesparer. Es nahmen jeweils zehn Personen an den Diskussionen teil.

Die einzelnen Gesprächsthemen sind dem beiliegenden Frageleitfaden zu entnehmen (vgl. Anhang Abschnitt 11.4.1). Es wurden folgende Materialien eingesetzt (siehe Anhang 11.4.2):

- Tabellen zu Kostenangaben, Sektoren- und Balkendiagramme, Smileys und Wertschwankungsprofile
- Produktbeschreibung Riester Rente Premium von der DWS
- Produktbeschreibung Uni Profi Rente von Union Investment
- Vorschlag für Standmitteilungen von Stiftung Warentest Finanztest (siehe Abschnitt 7.5).

5.3.2 Analyse der Ausgangssituation

Das Thema „Private Altersvorsorge“ ist von erheblicher Unsicherheit geprägt, insbesondere vor dem Hintergrund der derzeitigen Wirtschafts- und Finanzkrise und der daraus resultierenden Risiken für die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Auch die Sicherheit der Arbeitsplätze erscheint vielen Bundesbürgern fraglich. Die Gefühle schwanken zwischen Hoffnung, Sorge, Enttäuschung, Skepsis, Unsicherheit und Misstrauen. Hier wären vertrauensbildende Maßnahmen von allen Akteuren dringend erforderlich.

- Im Zusammenhang mit der Finanzkrise ist ein erheblicher Vertrauensverlust gerade gegenüber Banken und Versicherungen entstanden, da sie von der Bevölkerung als Mitverursacher in der Verantwortung gesehen werden.
- Die Kundenberater der Banken sind im Rahmen dieser Entwicklung aus der Sicht der Befragten eindeutig parteiisch und werden mehr als Verkäufer und nicht als Berater angesehen.
- Vor diesem Hintergrund kann eine Gruppendiskussion über private Altersvorsorgeversicherungen nicht als unbelastet betrachtet werden.
- Gruppendiskussionen liefern zwar keine statistisch repräsentativen Ergebnisse, sie können aber helfen, erste Erkenntnisse über Hintergründe und Motivationen zu gewinnen. Insbesondere in Bezug auf die zu evaluierenden Informationsmaterialien kann geklärt werden, ob und inwieweit grundsätzliche Probleme im Verständnis auftauchen und in welche Richtung eine Weiterentwicklung gehen könnte, um die Transparenz und Akzeptanz der Riester- und Rürup-Produkte zu verbessern.

- Der Frageleitfaden ist ein flexibles Instrument. Er musste im vorliegenden Fall aufgrund von mangelndem Hintergrundwissen bei dem überwiegenden Teil der Teilnehmer an deren Wissensstand und die vorhandenen Reflexionsfähigkeiten im Gesprächsverlauf angepasst werden.

5.3.3 Die wichtigsten Ergebnisse und Schlussfolgerungen

Der *Wissensstand* über private Altersvorsorgeprodukte zeigte sich als sehr uneinheitlich. Besonders die teilnehmenden Frauen und die formal weniger Gebildeten hatten massive Probleme, die Produkte im Detail zu verstehen. Eine tief ins Detail gehende Auseinandersetzung über geeignete Inhalte einer Kommunikation über Riester- und Rürup-Produkte im Rahmen einer Produktinformation war deshalb nur bedingt möglich.

Die *Komplexität* der Produkte und ein – bei Rentenversicherungen generell – hoher unwägbarer Anteil bei der Auszahlung führen zu erheblichen Unsicherheiten bei potentiellen Kunden. Dies führt zu Irritationen und beeinträchtigt die Akzeptanz und das Interesse an solchen Produkten. Als Ziel wäre es wünschenswert, wenn schon nicht die Produkte selbst, dann doch wenigstens die Kommunikation darüber in der Komplexität deutlich zu reduzieren. Dass dies kein leichtes Unterfangen ist, darf vermutet werden.

Eine verbindliche und einheitliche Produktdarstellung anhand ausgewählter zentraler Kennziffern, zu denen unbedingt die unterschiedlichen Kosten gehören, würde die *Transparenz* erhöhen und die Vergleichbarkeit der Produkte erheblich verbessern. Das könnte die Akzeptanz positiv beeinflussen. Auch eine Reduktion der *steuerlichen Komplexität* würde in diese Richtung wirken.

5.3.4 Ergebnisse im Einzelnen

Spontane Assoziationen zum Thema sind breit gestreut. Sie umfassen Aspekte, die für eine private Altersvorsorge sprechen: „*Absicherung*“, „*muss sich jeder überlegen*“, „*ist leider notwendig*“. Andere Assoziationen sind eher negativ besetzt wie: „*Ungewissheit über die Bezüge*“, „*Knebelverträge*“, „*staatliche Reglementierung*“, „*hohe Provisionen für die Vermittler*“, „*kann sich nicht jeder leisten*“.

Als *Alternativen* zu einem Riester- oder Rürup-Vertrag gelten Investitionen in eine Immobilie, Lebensversicherungen oder Sparverträge. Sind solche bereits im Besitz, dann wird die Notwendigkeit oder Sinnhaftigkeit von Riester-Verträgen oft skeptisch bewertet. Das gilt erst recht, wenn neben dem gesetzlichen Rentenanspruch auch noch eine gute betriebliche Altersversorgung erwartet wird. Immobilien haben einen hohen Nutzwert und gelten als wertbeständig, während Rentenansprüche durch Inflation an Kaufkraft verlieren. Wer allerdings zeitbeschäftigt ist, wie verschiedene Gruppendiskussionsteilnehmerinnen, der erwirbt entsprechend niedrigere Ansprüche aus dem gesetzlichen Bereich. Diese Teilnehmerinnen be-

trachten einen Riester-Vertrag als attraktiv oder sogar notwendig. Für die *Selbständigen* unter den Teilnehmern war die Basisrente wenig interessant, da man nicht langfristig so viel Kapital binden wolle und eine höhere Flexibilität, wie sie beispielsweise ein Tagesgeldkonto bietet, für sinnvoller halte.

Das Wissen um die verschiedenen *Varianten* von Riester-Verträgen war nur bei denjenigen vorhanden, die bereits einen Vertrag abgeschlossen hatten. Es waren in der Regel fondsgebundene Verträge, die aufgrund der höheren Renditeerwartungen in dieser Form abgeschlossen wurden. Banksparpläne und Wohnriester waren in den beiden Gruppen weder vorhanden noch bekannt. Was vermutlich auch daran liegt, dass diese Produkte im Allgemeinen nicht sehr offensiv vermarktet werden. Überhaupt lässt sich feststellen, dass für die meisten Teilnehmer die tieferen Zusammenhänge in der Konstruktion der Produkte undurchdringbar sind, da eine ganze Reihe von unterschiedlichen Bausteinen ineinandergreifen. Anbieter und Institutionen müssten erhebliche Aufklärungsarbeit leisten, wenn sie die Akzeptanz dieser Produkte verbessern wollten. Die Komplexität der Produkte steht einem tiefergehenden Verständnis durch ein breiteres Publikum allerdings vermutlich im Weg.

Wenn es um das Thema einer *guten und zuverlässigen Beratung* geht, liefen die Meinungen der Diskussionsteilnehmer auseinander, wo man diese bekäme und wie sie auszusehen hätte. Freunde und Bekannte gelten als unvoreingenommen, sind aber nur selten kompetent. Den Beratern von Banken und Versicherungen wird zwar eine hohe Kompetenz, aber gleichzeitig ein hohes Eigeninteresse (Provision) unterstellt. Das zur Verfügung stehende Portfolio sei in der Regel auf die Produkte des jeweiligen Hauses limitiert. Gute Ratings von Ratingagenturen können argumentativ helfen, teilweise wurde aber angeführt, dass diese Ratingagenturen in der jüngeren Vergangenheit massiv versagt hätten.

Makler können auf ein größeres Portfolio zurückgreifen und gelten von daher als neutraler und unabhängiger, obwohl das Thema Provisionen auch hier zu einigen Bedenken führt. Als Idealfall würde eine Person betrachtet, die ähnlich wie ein Steuerberater agiert, da dieser als neutrale Instanz ein relativ hohes Ansehen genießt.

Mit dem Begriff Honorarberater konnten die meisten wenig anfangen, bei näherer Erläuterung gefiel zwar die Idee der neutralen Beratung, aber die Bereitschaft, dafür substantiell Geld zu bezahlen, führte zu einer spürbaren Zurückhaltung bei den Diskussionsteilnehmern. Die Analogie zur Arbeitsweise des Steuerberaters wurde interessanterweise nicht benannt.

Als wichtiges Korrektiv werden Medienberichte gewertet, hier gilt insbesondere die Stiftung Warentest Finanztest als gute und glaubwürdige – weil unabhängige – Informationsquelle. Einigkeit herrschte darüber, dass es unbedingt notwendig sei, sich verschiedene Angebote näher anzusehen und zu vergleichen.

Die Frage, was *ein gutes Produkt* ausmache, wurde auf den ersten Blick relativ schlüssig beantwortet: „Das ist ein Produkt, wo man für das, was man eingezahlt hat, möglichst viel her-

ausbekommt.“ Über die wichtigen Parameter und limitierenden Faktoren konnten die Befragten wenig sagen. Beispielsweise unterschätzen sie die Abschlusskosten in der Regel, weil sie durch die Verteilung über fünf Jahre hinweg geringer wirken. Laufende Kosten, die beispielsweise durch das Fondsmanagement bei fondsgebundenen Verträgen entstehen, sind ebenfalls den wenigsten bekannt.

Bei dem Umgang mit den *Materialien* bestätigten sich die schon eingangs erwähnten Wissensdefizite. Obwohl bei der Vorbereitung der Gruppendiskussionen davon ausgegangen wurde, dass insbesondere die Produktinformationen von der DWS und von Union Investment durch die anschauliche grafische Aufbereitung und einen hohen Detailgrad auch hohe Informationsansprüche befriedigen müssten, ergaben sich mehr Fragen als Antworten. Sowohl bei der Vorlage der DWS Riester Rente Premium (in der Gruppe 1) als auch bei der Union Investment Uni Profi Rente (in der Gruppe 2) hatten die meisten massive Verständnisprobleme, die erst nach eingehender Erläuterung durch den Moderator zumindest teilweise behoben werden konnten. Aufschlussreich waren schon die ersten spontanen Reaktionen der Probanden beim Durchlesen der Unterlagen. Zitat: „*Um Gottes Willen.*“ „*Das sind ja Zahlen um Zahlen.*“ „*Wenn ich das bis hinten durchgelesen habe, habe schon wieder vergessen, was vorne drin stand.*“ „*Mir vergeht die Lust und das Interesse, mich an diesem Stapel weiter abzuarbeiten.*“

Insbesondere die Kostenaufstellung (beitragsbezogene und aktuelle Kosten, Seite 6 der DWS-Vorlage) und die Zusammenführung dieser Größen zu einer Beitragsrendite wurden wegen Überforderung entweder gar nicht erst gelesen oder nicht verstanden. Ähnliches galt für die kumulativen Darstellungsformen wie beispielsweise die Gesamtsparleistung (Seite 3 der DWS-Vorlage) und für die Zinsszenarios in beiden Vorlagen. Insgesamt haben fast alle Teilnehmer ein doppeltes Problem: Die Informationen sind bei weitem zu umfangreich und die Details zu unverständlich. Die große Mehrheit wünscht sich einfachere und kürzere Informationsblätter.

Nach diesen „Zumutungen“ hatte es die Übersicht für *Standmitteilungen* der Stiftung Warentest Finanztest relativ leicht, positiv bewertet zu werden. Zitat: „So sollten es eigentlich alle machen.“ Die Tabelle kommt weitgehend mit Eurobeträgen aus und zeigt auf einer Seite die wichtigsten Kennziffern, gibt allerdings keinen Aufschluss über zukünftige Entwicklungen.

Die relativ einfach strukturierten Tabellen zu Kostenangaben (Tabelle 1-3 der Anlage „Tabellen zu Kostenangaben...“) führten ebenfalls zu einer Überforderung der Gruppenteilnehmer. Die Verständnisprobleme beruhten nur zum Teil darauf, dass den Befragten wichtige Bezugsgrößen wie Beiträge und Rendite fehlten. Hier waren Erläuterungen notwendig. Im direkten Vergleich der Sektorengrafiken mit den Balkengrafiken wurden Letztere als anschaulicher bewertet. Der hohe Anteil an „Sonstigen“ wurde in beiden Fällen erkannt und hinterfragt. Dass Aktienfonds das höchste Risikopotential beinhalten, wurde richtig erkannt. Die Wertschwankungsprofile dagegen wurden überwiegend nicht verstanden. Die Smileys gelten als

anschaulich, aber die Logik der Darstellung war inhaltlich für viele nicht ganz nachvollziehbar, da ihnen weitere Angaben fehlten.

Zusammenfassend ergaben sich aus der Sicht der Befragten folgende positiven und negativen Aspekte, die die Akzeptanz von Riesterprodukten und deren Verständnis beeinflussen:

a) Positive Aspekte

- überschaubare Beiträge
- staatliche Zulage
- steuerliche Vorteile (Ansparphase)
- Sicherheit/Vorsorge
- nicht ausreichende gesetzliche Rentenversicherung

b) Negative Aspekte

- hoher Komplexitätsgrad der Produkte (Verständnisprobleme)
- Komplexität der steuerlichen Aspekte
- mangelnde allgemeine Aufklärung
- keine Verfügbarkeit von verständlichen Produktinformationen
- Intransparenz von Seiten der Anbieter, mangelnde Vergleichbarkeit
- sehr langfristige Vertragsbindung
- Unklarheit über die Höhe der Bezüge
- Entwertung der Bezüge durch Inflation
- nachgelagerte steuerliche Belastung (Auszahlungsphase)
- staatliche Reglementierung (Mangel an Flexibilität)
- allgemeine und persönliche wirtschaftliche Unsicherheit (aktuelle Krise)
- Unsicherheit des Arbeitsplatzes
- Konkurrenz von anderen Vorsorgeprodukten (Versicherungen, Immobilien, BAV, RV)
- Budgetknappheit in vielen Haushalten
- Vertrauenskrise gegenüber Banken und Versicherungen und deren Kundenberatern

5.4 Schlussfolgerungen aus der Analyse der Praxiseinschätzungen

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die befragten *Experten von Banken, Versicherungen und Fondsanbietern* die nach AltZertG geforderten Informationen grundsätzlich positiv beurteilen: Sie stufen diese in der Regel mit einer großen bis sehr großen Mehrheit als hilf-

reich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein konkretes Altersvorsorgeprodukt ein – mit Ausnahme der Angaben, inwieweit bei der Geldanlage soziale, ethische und ökologische Belange berücksichtigt werden.

Allerdings muss einschränkend angemerkt werden, dass die konkrete Ausgestaltung der entsprechenden Informationspflichten bzw. deren Umsetzung in der Praxis kritisch beurteilt wird. Eine große Mehrheit der Befragten hält die entsprechenden Informationsangaben in der Praxis für nicht transparent. Das zentrale Problem stellt demnach die Masse der Informationen dar, womit Anleger regelrecht „überflutet“ werden.

Als Lösung bietet sich eine knappe, vereinfachte Darstellung der wesentlichen Informationen auf einem „Produktinformationsblatt“ an, für das von einer großen Mehrheit der Befragten ein hoher Standardisierungsgrad positiv beurteilt wird. Als zentralen Bestandteil sollte dieses Produktinformationsblatt nach Einschätzung der Experten unter anderem Angaben darüber enthalten, welche Leistungen zu welchem Zeitpunkt garantiert sind bzw. welches Risiko die Geldanlage birgt.

Ob ein solches Produktinformationsblatt *bei gegebenen Produkten* die Transparenz auf dem Markt für staatlich geförderte Altersvorsorge erheblich verbessern kann, wird jedoch teilweise bezweifelt. In den vertiefenden Expertengesprächen wurde mehrfach darauf verwiesen, dass in einer *Vereinfachung der Produkte* bzw. in einer Vereinfachung der Förderregelungen der wirkungsvollste Ansatzpunkt für eine verbesserte Transparenz zu sehen sei.

Dies wäre nach Einschätzung der Experten gleichzeitig ein Ansatzpunkt zur Verringerung der Kosten. Denn durch die komplexen Förderregelungen seien Riester-Produkte zum einen ein sehr beratungsintensives Produkt; zum anderen führten die sich im Lebensverlauf stets wandelnden Zulagenansprüche zu hohen Verwaltungskosten im Zulagen-Handling. Zudem führten die Förderregelungen dazu, dass die Übertragung von Guthaben im Falle eines Anbieterwechsels ein sehr kostenintensiver Vorgang sei.

Bezüglich des Aufwandes, der den Unternehmen durch die Umsetzung neuer oder geänderter Informationspflichten entstehen, wird darauf verwiesen, dass ein ausreichender zeitlicher Vorlauf benötigt wird. Zudem wird die Wichtigkeit von Stabilität in der Gesetzgebung betont, da jede Änderung per se Aufwand auf mehreren Ebenen bedinge. Eine Anpassung der Informationspflichten in mehreren kleinen Schritten würde demnach gegenüber einer einmaligen Gesamtänderung den Aufwand deutlich erhöhen.

Wie die *Gruppendiskussionen mit Verbrauchern* gezeigt haben, ist der Schritt zu einem standardisierten Produktinformationsblatt der richtige Weg. Entscheidend ist dabei, dass das Produktinformationsblatt kurz ist und die Informationen sehr einfach und verständlich präsentiert werden. Denn sowohl von der Menge der Informationen als auch von der Art und Weise, wie diese Informationen derzeit in den Unterlagen z.B. für Riester-Produkte dargestellt werden, zeigen sich die Verbraucher häufig überfordert.

Die Ergebnisse der Gruppendiskussion werfen jedoch die Frage auf, ob die Verbraucher – bei gegebenem Wissensstand und gegebenen Produkten – durch eine verbesserte Produktinformation alleine in die Lage versetzt werden, fundierte Entscheidungen über ein Altersvorsorgeprodukt zu treffen. In einer Folgeuntersuchung könnte daher analysiert werden, ob Möglichkeiten zur Vereinfachung der komplexen Förderregelungen bestehen. Darüber hinaus könnte auch untersucht werden, inwieweit die finanzielle Allgemeinbildung verbessert werden kann. Beide Themen gehen jedoch über den Untersuchungsauftrag dieser Studie hinaus und können daher an dieser Stelle nicht weiter vertieft werden.

6 Beispiele und Erfahrungen mit Produktinformationen aus dem Ausland

Das Institut für Finanzdienstleistungen (*iff*) hat untersucht, welche Formen standardisierter Produktinformationen insbesondere im Bereich der staatlich geförderten Altersvorsorge bestehen und inwieweit diese Ansätze und Erfahrungen aus der Praxis übertragen werden können. Dabei wurden Anfragen und Nachforschungen in folgenden Staaten betrieben: Vereinigtes Königreich, Dänemark, Niederlande, Frankreich, Irland, Canada, USA und Schweden. Im Folgenden werden exemplarisch Ansätze aus dem Vereinigten Königreich, den Niederlanden, den USA und Schweden sowie auf EU-Ebene und aus Sicht der OECD dargestellt, um die Bandbreite bei der Gestaltung von Produktinformationen darzustellen. Die zitierten Beispiele und Berichte finden sich im Anhang 11.7.

6.1 Internationale Standards

Die **Europäische Kommission** hat mit verschiedenen Richtlinien ein Grundgerüst für vorvertragliche Informationspflichten geschaffen, das aber bisher produktspezifisch und nicht produktübergreifend ist und bei denen die Vorgaben je nach Produkt unterschiedlich geregelt sind.⁹⁸ Seit einigen Jahren arbeitet die Expertengruppe CESR⁹⁹ für die Europäische Kommission an standardisierten Produktinformationen in Bezug auf Investmentfonds, UCITS genannt.¹⁰⁰ Durch einheitliche Produktinformationen für Endkunden soll mehr Wettbewerb hergestellt, der Binnenmarkt gestärkt und eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den verschiedenen Produkten gewährleistet werden. Ende 2009 wurde der Europäischen Kommission ein entsprechendes Papier vorgelegt. Das geplante „Key Investor Document“ (KID) soll für alle Fondskategorien und in allen EU-Ländern einen standardisierten und damit vergleichbaren Überblick gewährleisten, der maximal zwei DIN-A4-Seiten umfasst. Die Expertengruppe CESR beschäftigte sich insbesondere mit folgenden Produktangaben: (1) Risiko, (2) historische Wertentwicklung, (3) Kosten sowie u.a. die Einbeziehung von Benchmarks.¹⁰¹ Die Arbeiten zu UCITS werden voraussichtlich starken Einfluss auf Informationspflichten für andere komplexe Finanzdienstleistungsprodukte¹⁰² haben, wozu auch fondsbasierte Rentenprodukte gehören. Damit soll für Privatkunden ein rascher Überblick möglich sein, der sich von den

⁹⁸ Siehe EU-Richtlinie 2003/41/EG über die Beaufsichtigung von Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung (Art. 11); EU-Richtlinien 2002/83/EG über Lebensversicherungen (Art. 36 i.V.m. Anhang III) und EU-Richtlinie 2004/39/EG – MiFid (Art. 19).

⁹⁹ Committee of European Securities Regulators

¹⁰⁰ Committee of European Securities Regulators (CESR) (2009); Kommentar der Gruppe FIN-USE (2007).

¹⁰¹ Committee of European Securities Regulators (CESR) (2009), S. 4 Rz. 10; S. 6 Rz. 25.

¹⁰² Packaged Retail Investment Products (PRIPs) “can be categorised into four groups: investment funds, insurance-based investment products, retail structured securities and structured term deposits,” siehe: http://ec.europa.eu/internal_market/finances-retail/investment_products_en.htm.

bisherigen Vorgaben für Verkaufsprospekte deutlich unterscheiden soll. Die bisherigen Produktinformationen wurden bisher als nicht einheitlich, zu juristisch und als wenig verständlich empfunden.

Ebenso hat sich die OECD im Rahmen von „Good Practice“ dafür ausgesprochen, dass Anleger für Rentenprodukte kurze, verständliche und angemessene Information von den Anbietern erhalten, um die Produkte vergleichen und ihre zukünftigen Auszahlungen im Rentenalter abschätzen zu können:¹⁰³

“D. Pension Funds and Fiduciaries, Providers of Retirement Income Products and Intermediaries

20. Pension funds, fiduciaries, providers and intermediaries **should produce information for individuals** on the design, operation and performance of pension funds and retirement products **which is timely, accurate and accessible**.
21. They should be encouraged to supply **prudent projections of retirement income** which can be expected from pension funds and retirement products.
22. Information should be in as clear and simple a format as possible; for example, avoiding „jargon“, **ensuring comparability between products where possible**, etc. Any institution providing information should check that the information has been understood.”

Im Juni 2009 hat die OECD die Forderung nach besseren Informationen über Wertentwicklung und Kosten noch einmal bekräftigt¹⁰⁴ und sowohl vorvertragliche als auch jährlich laufende Informationen in einer einfach verständlichen Sprache über Wertentwicklung, Kosten und Übertragbarkeit eingefordert. Die OECD spricht sich dabei auch ausdrücklich dafür aus, neue Medien wie E-Mail und Internetseiten für die Vermittlung von Informationen zu nutzen.

6.2 Internationale Beispiele vorvertraglicher Informationen

Es wurden diverse Standardisierungen von Produktinformationen in der betrieblichen Altersvorsorge und allgemein im Geldanlagebereich festgestellt. Im Anhang finden sich beispielhafte Produktinformationen aus dem Vereinigten Königreich, den Niederlanden und Schweden, welche die Unterschiede bei der Gestaltung aufzeigen.

Im **Vereinigten Königreich** wird für Ansparprodukte und Versicherungen mit einem textbasierten mehrseitigen „Key Features Dokument“ (KFD) gearbeitet. Die Informationspflichten

¹⁰³ OECD (2008), S. 6.

¹⁰⁴ OECD (2009), S. 8: „Better disclosure of performance and costs is also necessary“, zu den Details siehe S. 20.

sind im Conduct of Business Sourcebook (COBS) des FSA Handbuchs geregelt, eine Anleitung der Financial Service Authority.

Die Regelungen beziehen sich sowohl auf die Anbieter selbst (Angebotspalette, Beratung, Kosten für Kunden, Registrierung, Haftpflichtversicherung) als auch auf die Produkte, für die detaillierte Vorschriften existieren.¹⁰⁵ Es wird mit **Fragen/Antworten** gearbeitet, die viel Spielraum für die Anbieter lassen. Von der Qualität der Antworten hängt es daher ab, wie ergiebig und hilfreich die Produktinformationen für die Verbraucher sind. Die Produktinformationen müssen vor Vertragsschluss übergeben werden, damit sie noch in die Überlegungen des Kunden mit einfließen können.

Im Vereinigten Königreich erfolgt das Ausfüllen der standardisierten Anbieterinformationen eigenständig durch die Anbieter und kann vom Umfang und grafisch individuell ausgestaltet werden. Studien der Aufsichtsbehörde FSA in Großbritannien haben gezeigt, dass die Produktinformationen sehr unterschiedlich ausfallen und zum Teil von sehr schlechter Qualität sind.¹⁰⁶

In den **Niederlanden** wird das Produktinformationsblatt von der Aufsichtsbehörde für komplexe Finanzprodukte, zu denen Rentenprodukte gehören, im Detail vorgegeben und kann durch die Anbieter nur mit Daten „angereichert“, aber nicht optisch verändert werden.¹⁰⁷ Dies gewährt in den Niederlanden ein einheitliches Bild des zweiseitigen Produktinformationsblattes, das eine **hohe Vergleichbarkeit** der Angaben für die Verbraucher gewährleistet (siehe Anhang 11.7).

In **Schweden** sind die Produktblätter für die einzelnen in Betracht kommenden Fonds der „**Premium Pension**“, eine Ergänzung der staatlichen Rente auf Kapitalmarktbasis mit Produktwahlrecht der Bürger, vereinheitlicht und auf der Internetseite der Swedish Pensions Agency einsehbar.¹⁰⁸ Die Produktblätter sind Produktkategorien zugeordnet, mit dem Logo der Swedish Pensions Agency versehen und identisch aufgebaut. Auf der staatlichen Internet-Plattform können schwedische Bürger verschiedene Investmentfonds für die Premium Pension mittels eigener Vorgaben und anhand **identischer Produktblätter** miteinander vergleichen, die nach einheitlichen Vorgaben (1) Basisdaten, (2) Kosten, (3) historische Wertentwicklung, (4) Risiko, (5) Zusammensetzung sowie (6) Erklärungen auf der Rückseite gestaltet sind (siehe Anhang 11.7). Der Produkttyp ist durch eine einheitliche Wort-/Bild-Kennzeichnung einfach zu erkennen.

¹⁰⁵ Siehe Werner (2009).

¹⁰⁶ Financial Services Authority (FSA) (2007).

¹⁰⁷ Mehr Freiheiten bestehen in den Niederlanden für die Anbieter bei Produktinformationen von reinen Investmentfonds, siehe Anlage.

¹⁰⁸ <https://secure.pensionsmyndigheten.se/SokFonder.html>.

In den USA gibt es derzeit eine Diskussion über eine Veränderung der Informationen zur betrieblichen Altersvorsorge im Rahmen der 401k-Pläne.¹⁰⁹ Neben der Forderung des im April 2009 eingebrachten Gesetzesentwurfs¹¹⁰, dass Arbeitgeber den Arbeitnehmern auch kostengünstige Produktalternativen in Form zumindest eines Indexfonds anbieten sollen, wird dabei gefordert, Kosten auch in Dollar und nicht nur in Prozent anzugeben und eine beispielhafte Vorlage für Kostenangaben („model plan fee comparison chart“) durch die zuständige Behörde vorab zu erstellen. Der Schwerpunkt der vorangegangenen Diskussion lag auf den **Kosten** mit seinen unterschiedlichen Kostenelementen und deren Bedeutung für den Verlauf der Wertentwicklung sowie optische Vorgaben in Form von model disclosure forms,¹¹¹ die auch aus anderen Bereichen von Finanzdienstleistungen in den USA bekannt sind.¹¹² Ein ähnlicher Weg ist in Australien für Investmentprodukte erkennbar, bei denen in den letzten Jahren an einer konkreten Vorgabe für den Ausweis von Kosten gearbeitet wurde¹¹³ und einfache Produktinformationsblätter bei Investmentprodukten im Retail-Geschäft inzwischen Standard sind.¹¹⁴

Von einem besseren Ausweis der Kosten und vergleichbaren Angaben zur Performance verspricht man sich in den USA neben einer besseren Produktauswahl insbesondere auch geringere Gesamtkosten.¹¹⁵ Bei einer Reduzierung der Kosten von betrieblichen Altersvorsorgeverträgen wie 401(k)-Plänen um 10% wird geschätzt, dass die 65 Millionen Bürger bei geschätzten 2,3 Billionen US\$ Anlagen in den folgenden zehn Jahren nach Inkrafttreten der Regelung nach Abzug der zusätzlichen Kosten durch die Umsetzung neuer Regelungen insgesamt ca. 6 Mrd. US\$ einsparen.

6.3 Piktogramme, Performance-, Risikoangaben, Tools und Sprache

Die Niederlande und das Vereinigte Königreich arbeiten mit einheitlichen Logos für ihre vorvertraglichen Produktinformationen (vgl. Abbildung 9).

¹⁰⁹ Zum System der privaten und betrieblichen Altersvorsorge siehe Geringhoff (2009), S. 26 ff. sowie 151 ff. zu den Versorgungsplänen nach § 401(k) im Verhältnis zu anderen Formen der betrieblichen Altersvorsorge.

¹¹⁰ Gesetzentwurf „401(k) Fair Disclosure for Retirement Security Act of 2009“ H.R. 1984, 111th Congress, 1st Session vom 21. April 2009.

¹¹¹ AARP (2008).

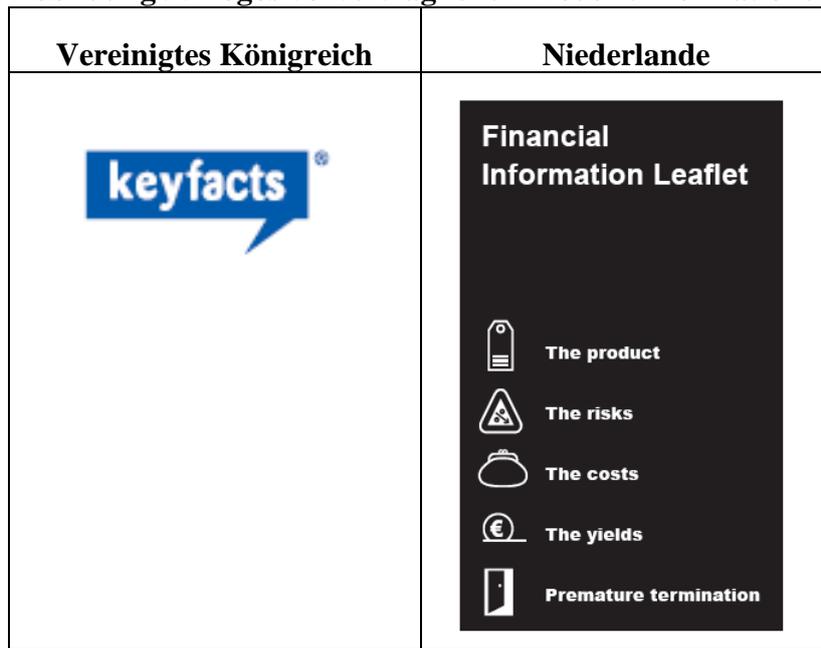
¹¹² Siehe z.B. Truth in Lending (Regulation Z) für Konsumentenkredite und Kreditkartenkredite <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/6500-1400.html>.

¹¹³ Australian Securities & Investments Commission (ASIC) (2003).

¹¹⁴ „In general, under the Corporations Act, a retail client must receive a PDS before acquiring a financial product. The PDS is the point-of-sale document that sets out the significant features of a financial product, including its risks, benefits and cost.“ Australian Securities & Investments Commission (ASIC): Disclosure: Product Disclosure Statements (PDS) (2007), S. 6.

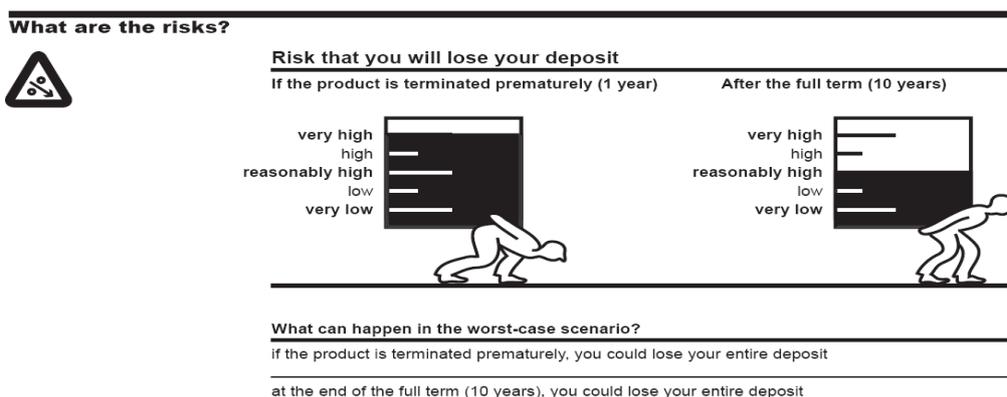
¹¹⁵ Department of Labor (2008), S. 43020 ff.

Abbildung 9: Logos vorvertraglicher Produktinformationen



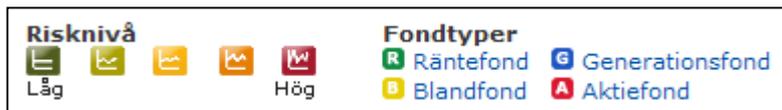
Während aber in Großbritannien mit Fragen und Antworten gearbeitet wird, die die Anbieter mit eigenem Text füllen können, sind die vorvertraglichen Informationen bei komplexen Finanzprodukten in den Niederlanden auf zwei Seiten begrenzt und arbeiten hauptsächlich mit Bildern, grafischen Darstellungen und Zahlen und nur in geringem Maße mit Text (vgl. Abbildung 10).

Abbildung 10: Piktogramm Risikodarstellung - Niederlande



In Schweden bedient man sich bei der Premium Pension auf Investmentfondsbasis kleiner Logos, um Produkte und Risiken intuitiv besser einschätzen zu können. Die Bildsprache findet sich auch in den Produktinformationen zu den einzelnen Investmentfonds wieder (vgl. Abbildung 11).

Abbildung 11: Piktogramme Risiko und Fondstyp - Schweden



Die Besonderheit des in den Niederlanden seit 2002 bestehenden „Financial Information Leaflet“ für komplexe Finanzprodukte ist zum einen, dass es sowohl unterschiedliche Anlage- als auch Kreditprodukte erfasst und zum anderen, dass die Anbieter die Daten in ein **Erstellungs-Tool** der AFM als staatliche Aufsichtsbehörde einspeisen, um das Produktinformationsblatt zu erstellen.¹¹⁶ Damit wird gewährleistet, dass die Produktblätter identisch aussehen und untereinander produktübergreifend vergleichbar sind. Das derzeitige niederländische Modell erscheint dabei als Ergebnis eines Entwicklungsprozesses. Aufgegeben wurde die Einspeisung von Daten aufgrund einer individuellen Anfrage in das Produktinformationsblatt, weil die Hürde der Datenerfassung und die Herstellung eines individuellen Informationsblattes in der Praxis zu hoch waren und dieses für den Verbraucher dadurch oft zeitlich zu spät kam. Die Risikobewertung wird einheitlich durch ein Tool der Aufsichtsbehörde erstellt. Die Methodik zum „**Riskometer**“ und Details zur Erstellung des Produktinformationsblattes wurde nach einigen Jahren von der zuständigen Behörde AFM offengelegt, um mehr Transparenz auch gegenüber den Anbietern zu schaffen.¹¹⁷

Dänemark ist ein Beispiel für den Versuch, standardisierte Renditeangaben auf freiwilliger Basis zu etablieren. Von Bedeutung ist hier, dass man sich auf einheitliche Standards und eine **einheitliche Renditeangabe** – ÅOP bzw. „annual percentage rate of return“ - geeinigt hat. Die Produkte und deren Renditen können im Internet auf einer **zentralen Internet-Plattform** des Verbandes von Investmentgesellschaften miteinander verglichen werden, wobei der Median als Orientierung für die Bewertung der einzelnen Fonds mit angegeben wird.¹¹⁸ Kritisiert wird in Dänemark von der Verbraucherorganisation, dass nicht alle Anbieter die Renditen angeben und die zentrale Internet-Plattform von den Kunden nicht wie erwartet genutzt wird, um vor der Entscheidung für einen Vertrag Renditen und Produkte miteinander zu vergleichen. Daher scheinen zentral gespeicherte Informationen für vorvertragliche Informationen nicht ausreichend zu sein und sollten durch Produktinformationsblätter ergänzt werden, die direkt im Kundenkontakt bei der Vermittlung bzw. Beratung eingesetzt werden.

Angaben zu einer Gesamtrendite gibt es auch in **Österreich** bei Lebensversicherungen: „Aus den gemäß diesem Standard bereitzustellenden Informationen können der effektive Ga-

¹¹⁶ Financiële Bijsluiter Generator (FB-generator), siehe: <http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/thema/fb.aspx>.

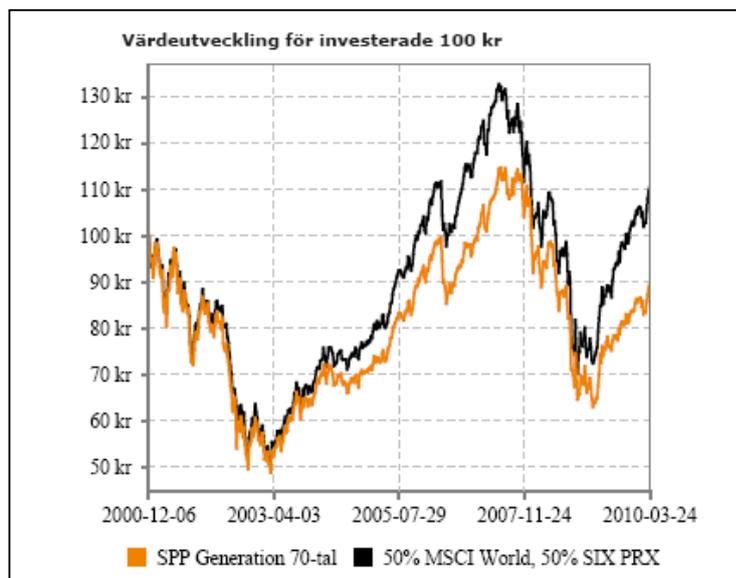
¹¹⁷ AFM Een kwantitatieve risicoindicator voor financiële producten 2006.

¹¹⁸ Siehe die Internetseite der Federation of Danish Investment Associations: <http://www.ifr.dk/aaop%20aktuel>.

rantiezinssatz und die effektive Gesamtverzinsung abgeleitet werden. Darüber hinaus ist auf Anfrage des (potentiellen) Versicherungsnehmers der effektive Garantiezinssatz der Erlebensleistung anzugeben, falls der Versicherungsvertrag eine positive Erlebensleistung vorsieht. Dieser effektive Garantiezinssatz ist der interne Zinssatz der Zahlungsströme, die sich aus Einzahlungen in Form von Prämien und Auszahlungen in Form von Versicherungsleistungen ergeben. Die Differenz zwischen Garantiezinssatz und effektiver Garantieverzinsung zeigt an, um wie viel die Rendite im Erlebensfall durch die in den Prämien enthaltenen Kostenanteile (bei Erlebens- und Rentenversicherungen) bzw. Risiko- und Kostenanteile (bei Er- und Ablebensversicherungen) geschmälert wird.¹¹⁹ Bei fondsgebundenen Rentenversicherungen ist zudem von besonderer Bedeutung, dass der Versicherungsnehmer darüber zu informieren ist, „welcher Teil seiner Prämie (jährlich) tatsächlich investiert wird und investiert bleibt.“¹²⁰

Benchmarks und Indices für einen Vergleich der Wertentwicklung sind zum Beispiel in Schweden gebräuchlich: einige Fonds der Premium Pension, deren Produktinformationsblätter von der Swedish Pensions Agency vorgegeben werden, weisen eine Benchmark in der Grafik der Wertentwicklung des Investmentfonds aus (vgl. Abbildung 12).¹²¹

Abbildung 12: Produktinformationen mit Benchmark



Quelle: 323485 Nordea Generationsfond 1965-69, Pensions Myndigheten

Darüber hinaus setzen sich die Empfehlungen für Produktinformationen an die Europäische Kommission mit der Einbeziehung von Benchmarks auseinander¹²² und im Rahmen einer US-Studie zur betrieblichen Altersvorsorge wurde für eine bessere Vergleichbarkeit der histori-

¹¹⁹ FMA (2009), S. 5, 8.

¹²⁰ Ebenda S. 10

¹²¹ Ein Beispiel dafür ist 3233485 Nordea Generationsfond 1965-69.

¹²² Committee of European Securities Regulators (CESR) 28. Oktober 2009, S. 6 Rz. 25.

schen Wertentwicklung von Investmentfonds ebenfalls eine **Benchmark** bzw. ein Index herangezogen, so dass sich auch im Bereich der Forschung und Evaluierung ein derartiger Ansatz erkennen lässt (vgl. Tabelle 11).

Tabelle 11: Bewertung der Fondsentwicklung im Verhältnis zur Benchmark/Index

| Name/ Type of Option | Mgmt. | Fixed Return/ Term | Average Annual Total Return as of 12/31/0X | | | Benchmark/Index as of 12/31/0X | | |
|--|---------|-----------------------|--|-------|-------|--------------------------------|-------|-------|
| | | | 1yr. | 5yr. | 10yr. | 1yr. | 5yr. | 10yr. |
| Stock Funds | | | | | | | | |
| A Fund/S&P 500 Index www.Web site.com | Passive | NA | 15.6% | 6.1% | 8.3% | 15.8% | 6.2% | 8.4% |
| | | | | | | S&P 500 | | |
| B Fund/Large Cap www.Web site.com | Active | NA | 8.9% | .22% | NA | -8.9% | 5.9% | 12.2% |
| | | | | | | Russell 1000 | | |
| C Fund/Int'l Stock www.Web site.com | Active | NA | 4.3% | 5.2% | 11.2% | 26.9% | 15.4% | 8.1% |
| | | | | | | MSCI EAFE | | |
| D Fund/Mid Cap ETF www.Web site.com | Passive | NA | 15% | 12.7% | 11.4% | 15% | 13% | 12% |
| | | | | | | Russell Midcap | | |
| Bond Funds | | | | | | | | |
| E Fund/Bond Index www.Web site.com | Passive | NA | 4.3% | 5.2% | 6.2% | 4.3% | 5.1% | 6.2% |
| | | | | | | LBA U.S. Aggr. Bd. | | |
| Other | | | | | | | | |
| F Fund/ GICs www.Web site.com | Active | NA | 4.7% | 4.4% | 5% | 5% | 3% | 3.8% |
| | | | | | | US 91 Day T Bill | | |
| G Fund/Stable Value www.Web site.com | Active | NA | 4.3% | 4.0% | 4.9% | 4.7% | 3.4% | 4.3% |
| | | | | | | Treasury CM | | |
| H 200X GIC www.Web site.com | NA | 4% 2 yr. | NA | NA | NA | NA | | |

Quelle: US-Studie zum besseren Verständnis von 401(k)-Plänen, AARP 2008

Klare **sprachliche Regelungen** gibt es in Schweden für die Produktinformationen der Premium Pension. Für die Produktbeschreibung auf dem Produktinformationsblatt werden sowohl die Anzahl der Zeichen inklusive Leerzeichen vorgegeben¹²³ als auch die Art der Sprache. Die Angaben sollen objektiv und informativ sein, ein Fachjargon ist möglichst zu vermeiden. Auch werbende Begriffe wie "fund of the year", "managed by the best manager" oder "best value growth" werden ausdrücklich nicht akzeptiert. Die Swedish Pensions Agency gibt darüber hinaus ca. 30 Produktgruppen für die Investmentfonds vor. Weil das Produktinformationsblatt auf einer Internetplattform zentral erstellt und auf den Seiten der Swedish Pensions Agency bereitgestellt wird,¹²⁴ hat die Aufsichtsbehörde die direkte Kontrolle über die getätig-

¹²³ Beispiel: "Detailed description of fund's investment policy: 300 characters, in: Supplement 2 - Information to be submitted about each individual fund, siehe: http://www.pensionsmyndigheten.se/Supplement2_en.html.

¹²⁴ <https://secure.pensionsmyndigheten.se/SokFonder.html>

ten Eingaben und erstellten Produktinformationsblätter. Ein entsprechendes Beispiel findet sich im Anhang 11.7.

6.4 Internationale Beispiele laufender Informationen

Jährliche Informationspflichten bestehen insbesondere bei der betrieblichen Altersvorsorge, aber auch im Rahmen von kapitalbildenden Versicherungsverträgen. Auf **europarechtlicher Ebene** bestehen lediglich allgemeine Vorgaben für vertragsbegleitende Mitteilungen bei der betrieblichen Altersvorsorge und den Lebensversicherungen, die innerhalb der EU umgesetzt wurden. Für die Riester-Rente ist gem. § 7 Abs. 4 AltZertG dazu eine jährliche Berichterstattung produktübergreifend vorgesehen, für die es bisher kein Muster gibt und die auch nicht inhaltlich kontrolliert wird,¹²⁵ sowie eine jährliche Berichtspflicht gem. § 92 EStG. Beispiele aus dem Ausland zeigen unterschiedliche Wege bei der Ausgestaltung von jährlichen Produktinformationen auf:

Vorgaben für den **Aufbau jährlicher Produktinformationen** sind aus den Niederlanden im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge bekannt. Die jährlichen Informationen für die Bürger sind stark standardisiert und der Aufbau ist konkret festgeschrieben. Die Information ist in einzelne Blöcke unterteilt: (1) Vertragsdaten, (2) Begünstigte bzw. in den Vertrag mit einbezogene Personen, Partner und Kinder, (3) Grundlage der Berechnung der Gehaltsabzüge bei der betrieblichen Altersvorsorge, (4) erwartete Renten bei verschiedenen Verläufen (Szenarien) und schließlich (5) bisherige Ausschöpfung steuerlicher Vorteile.¹²⁶

Schweden zeigt aufgrund der Verbindung der gesetzlichen Renten im Rahmen des Umlageverfahrens mit einer zusätzlichen kapitalgedeckten Variante der „Premium Pension“ innerhalb der ersten Schicht, wie jährliche Informationen über die **gesetzliche Rente mit zusätzlichen individuellen Ansprüchen verbunden** werden können. In einer einheitlichen jährlichen Information werden sowohl die Fondszusammensetzung als auch die Kosten und die Wertentwicklung einzeln sowie für das Gesamtdepot ausgewiesen (vgl. Tabelle 12):

¹²⁵ „Das AltZertG lässt hier keinen Raum für die Prüfung der Höhe dieser Kosten. Die Zertifizierungsstelle hat auch in ihrer Funktion als zuständige Ordnungswidrigkeitenbehörde nach § 13 keinen gesetzlichen Auftrag, die Richtigkeit und die Angemessenheit der Höhe der Kosten zu prüfen. Nach derzeitiger Rechtslage muss der Anbieter die jährliche Verbraucherinformation der Zertifizierungsstelle nicht vorlegen. Soweit die Zertifizierungsstelle im Einzelfall tätig wird, beschränkt sich die Prüfung gemäß § 13 auf Rechtzeitigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Information.“ BaFin (2010), S. 91.

¹²⁶ Voorbeeld uniform pensioenoverzicht, siehe: <http://www.pensioenkiijker.nl/home/uniform-pensioenoverzicht>.

Tabelle 12: Schwedische Jahresinformation zur gesetzlichen Rente und „Premium Pension“:

| Premium pension account 31 December 2008 | Value SEK | Change in value per cent | Fund fee per cent | Chosen breakdown per cent | Actual breakdown per cent |
|--|---------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Aktiefond Sverige | 30 731 | 48 | 0,19 | 30 | 35 |
| Aktiefond Global | 22 322 | 29 | 0,35 | 25 | 25 |
| Räntefond Sverige | 7 129 | 3 | 0,14 | 10 | 8 |
| Generationsfond | 20 765 | 20 | 0,19 | 25 | 24 |
| Läkemedelsfond | 6 645 | -4 | 0,50 | 10 | 8 |
| Total | 87 592 | -20 | 0,26 | 100 | 100 |
| <i>The average participant</i> | | 35 | 0,31 | | |

Quelle: Swedish Pensions Agency: Your national public pension, Demo Version 2010.

Jährliche Informationen sind auch im **Vereinigten Königreich** bei privaten Altersvorsorgeplänen sowie bei der beitragsorientierten betrieblichen Altersvorsorge bekannt. In ihnen müssen die eingezahlten Beiträge der letzten zwölf Monate, der Wert der aufgelaufenen Ansprüche sowie der Wert, der für eine Übertragung zur Verfügung steht, genannt werden.¹²⁷ Dabei wird gesetzlich bisher mit Angabepflichten in Form von Listen (schedules) gearbeitet, nicht aber mit konkreten gestalterischen Vorgaben (model forms). Derzeit überprüft das britische Department for Work and Pensions die Informationspflichten für private und betriebliche Altersvorsorgeverträge. Ziele einer angedachten Überarbeitung sind eine Vereinfachung der Informationen, die Reduzierung des Aufwands für die Anbieter und adäquatere Informationen für die Bürger.¹²⁸

Im **Vereinigten Königreich** gibt es darüber hinaus Regelungen für den Zeitpunkt des **Übergangs von der Anspar- zur Rentenphase**, die durch Verhaltenskodices wie vom Verband der Versicherer bezüglich konkreter Informationen vor Übergang in die Rentenphase, so genannte „wake up letter“, spezifiziert werden.¹²⁹ Zu diesem Zeitpunkt bestehen oft erhebliche Wahlmöglichkeiten von Kapitalauszahlung bis hin zur Auszahlungsform und Umschichtungsmöglichkeiten, die nur noch zeitlich befristet möglich sind. Verbrauchern soll diese Möglichkeit nicht durch Zeitablauf genommen werden. Der Verhaltenskodex erhält sowohl konkrete Angaben zum Zeitpunkt der Zusendung der Informationen als auch allgemeine Ver-

¹²⁷ Werner (2010), S. 4.

¹²⁸ Department for Work and Pensions (2009, 2010). Siehe für Details Schedule 2 des Statutory Instrument 1987 No. 1110. The Personal Pension Schemes (Disclosure of Information) Regulations 1987.

¹²⁹ Association of British Insurers (2008).

haltensregeln zum Aufbau und der Sprache, überlässt aber den Anbietern die konkrete Ausgestaltung.¹³⁰

In den USA werden neben jährlichen Informationen sogar auch vierteljährliche Informationen in Erwägung gezogen, soweit es um den Ausweis laufender Verwaltungskosten geht.¹³¹

6.5 Audit

In Australien müssen verwendete vorvertragliche Informationen vorab bei der Aufsichtsbehörde ASIC angekündigt werden und die australische Aufsichtsbehörde behält sich selektive inhaltliche Prüfungen der Produktinformationen im Detail vor, die bei Beanstandung zu einem einstweiligen Verbot der Verbreitung führen können.¹³²

Aus den Niederlanden¹³³ und Großbritannien¹³⁴ sind Evaluationen der vorgeschriebenen Produktinformationen durch die Aufsichtsbehörde selbst bzw. in deren Auftrag bekannt. In den USA wird in einem aktuellen Gesetzentwurf eine regelmäßige staatliche Kontrolle in Form eines jährlichen repräsentativen Audits der Produktinformationen mit einer Berichtspflicht an das Repräsentantenhaus eingefordert.¹³⁵

Themen der Audits sind dabei in Bezug auf die Anbieter die Gestaltung und der Einsatz, in Bezug auf die Verbraucher die Bekanntheit, das Verständnis und die konkrete Nutzung der standardisierten Informationen. Audits dienen auch dazu, bestehende Regeln zu den Produktinformationen zu überarbeiten.

Forschungsergebnisse im Auftrag der Financial Service Authority (FSA) haben gezeigt, dass Verbraucher ein **Bedürfnis nach kurzer und präziser Produktinformation** haben, die verständlich formuliert ist.¹³⁶ Dabei hat sich herausgestellt, dass „weniger Information mehr ist“. Kritisiert wurde bei einer Untersuchung der FSA im Jahr 2007, die 200 Produktinformationen (KFDs) von unterschiedlichen Anbietern untersuchte, insbesondere die **ausufernde Länge**

¹³⁰ „Communicate using active verbs and personalise (we, you) wherever possible... Minimise the use of jargon and abbreviations. Use clear language. Where use of jargon is unavoidable, explain what it means,“

¹³¹ Department of Labor (2008).

¹³² Australian Securities & Investments Commission (ASIC) (2007), S. 22 ff. Kapitel: „Monitoring PDSs and enforcing the PDS requirements“ mit Verweis auf „interim stop orders“.

¹³³ Millward Brown (2004); TNS Nipo (2009).

¹³⁴ Financial Services Authority (FSA) (2007).

¹³⁵ “ANNUAL AUDIT OF REPRESENTATIVE SAMPLING OF INDIVIDUAL ACCOUNT PLANS - The Secretary shall annually audit a representative sampling of individual account plans covered by this title to determine compliance with the requirements of section 111. The Secretary shall annually report the results of such audit and any related recommendations of the Secretary to the Committee on Education and Labor of the House of Representatives and the Committee on Health, Education, Labor, and Pensions of the Senate.”

¹³⁶ FSA (2007), S. 8.

von Produktinformationen, die nicht dem Verbraucher bei der Informationsaufnahme helfen, sondern vielmehr dazu dienen, den Anbieter selbst zu schützen.¹³⁷ Ähnliche Erfahrungen gibt es auch in den Niederlanden, wo eine aktuelle Untersuchung in Bezug auf Informationen zur betrieblichen Altersvorsorge zeigte, dass Anbieter oft nicht alle Informationspflichten erfüllen und die Bürger die dargereichten **Informationen oft nicht verstehen**.¹³⁸

Kritisiert wurden in den Niederlanden zum Teil auch die Piktogramme auf den Produktinformationsblättern an sich. So wurde die Person, die durch das Tragen einer Last das Risiko symbolisiert, Sparbeiträge zu verlieren, teilweise als nicht angemessen angesehen. Piktogramme werden anscheinend insgesamt stärker emotional diskutiert und bergen die Gefahr verstärkter Kritik, haben aber auch das Potenzial für einen hohen Wiedererkennungseffekt.

Die Europäische Kommission hat bereits im Vorfeld einer möglichen Regelung verschiedene Varianten von Produktinformationen EU-weit testen lassen,¹³⁹ um die Informationen möglichst auf die Bedürfnisse der Verbraucher und ihre tatsächliche Nutzung abzustimmen. Sie bezieht damit sehr frühzeitig die Kundenperspektive im Rahmen einer gesetzlichen Regelung ein.

6.6 Zusammenfassende Bewertung

Bei den international bestehenden Standards lassen sich verschiedene Stufen der Standardisierung ermitteln (vgl. Abbildung 13). Auf einem niedrigen Standardisierungsniveau finden sich lediglich allgemein gehaltene Vorgaben, wie zum Beispiel zur Ausweisung von Kosten, die den Anbietern die Darstellung selbst überlassen.¹⁴⁰ Der tolerierte Rahmen wird der Rechtsprechung überlassen, die bei der Auslegung auf allgemeine Grundsätze wie in Deutschland zum Beispiel auf das Transparenzgebot und die Unwirksamkeit überraschender Klauseln zurückgreift. Vorteil eines Systems allgemeiner Vorgaben ist neben einer einfachen gesetzlichen Gestaltung die Flexibilität einer allgemeinen gesetzlichen Regelung gegenüber neuen Produkten und Umständen, ohne dass es einer erneuten gesetzlichen Änderung bedarf. Nachteil ist, dass insbesondere bei Produktinformationen, die nicht direkter Bestandteil des Vertrages sind, intransparente Angaben in der Praxis oft keinerlei Sanktionen nach sich ziehen, weder aufsichtsrechtliche noch zivilrechtliche.

¹³⁷ Financial Service Authority (2007), S. 7: “Unfortunately many KFDs have become too long and contain too much information. They may be seen as being intended to protect the provider rather than help inform the consumer.”

¹³⁸ AFM (2010).

¹³⁹ IFF Research and YouGov (2009).

¹⁴⁰ Siehe zum Beispiel MiFid-Richtlinie 2004/39/EG Art. 19 Abs. 3 „Kunden und potenziellen Kunden sind in verständlicher Form angemessene Informationen zur Verfügung zu stellen über ... Kosten und Nebenkosten“

Abbildung 13: Stufen der Standardisierung

| | |
|--|---|
| <p>Niedrig</p>  <p>Hoch</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Allgemeine Vorgaben |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Detaillierte Vorgaben einzelner Informationen |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Vorgabe von Struktur und Überschriften |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Festlegung von Parametern (z.B. Kostengrößen) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Einheitlicher optischer Rahmen (z.B. einheitliches Logo, Piktogramme) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Klare gestalterische Vorgaben (z.B. Begrenzung des Platzes, begrenzte Anzahl von Wörtern, Regeln zur Sprache) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Staatliche Kontrolle der Eingaben/Ausgaben (z.B. Riskometer, Tools für Erstellung des Blattes) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Staatliche Plattformen für Produktsuche und Produktvergleiche nach Kennziffern (z.B. Kosten, Rendite) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Begleitende Evaluation / Weiterentwicklung |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Einbeziehung anderer Ansprüche (z.B. andere Altersvorsorge-Ansprüche) |

Während Deutschland bei der Basis- und Riesterrente bisher Vorgaben nur auf den ersten vier Ebenen macht, nutzen andere Staaten wie die Niederlande und Großbritannien aber auch Schweden bei bestimmten Formen von Altersvorsorgeverträgen höheren Stufen. Sie geben nicht nur eine einheitliche Systematik und einheitliche Überschriften vor, sondern teilweise auch den optischen Rahmen und klare Regeln für die Gestaltung bis hin zur Kontrolle der Eingaben. Dabei erscheinen die Produktinformationen nicht als starres System, sondern werden von den Aufsichtsbehörden immer wieder evaluiert und entwickeln sich damit kontinuierlich fort, um dem Anspruch, Kunden zu besseren Entscheidungen zu führen und den Markt insgesamt zu verbessern, gerecht zu werden.

Eher als entfernte Zukunftsvision kann der letzte Punkt angesehen werden, der für die jährlichen Informationen eine besondere Bedeutung hat. Denn Altersvorsorgeansprüche setzen sich zunehmend aus unterschiedlichen Quellen zusammen. Der Bedarf für die Sparer an einer **zusammenfassenden Darstellung** der mehrfach vorhandenen betrieblichen, privaten und staatlichen Ansprüche ist vorhanden, damit eigene Vorsorgeaufwendungen im Zusammenhang eingeschätzt, Versorgungslücken besser erkannt werden und rechtzeitig darauf reagiert werden kann. Ansätze dazu gibt es schon in Schweden, bei der die obligatorische kapitalgedeckte Altersvorsorge „Premium Pension“ mit in der jährlichen Renteninformation der umlagefinanzierten gesetzlichen Rente ausgewiesen wird. Auch in den Niederlanden gibt es Überlegun-

gen, die Ansprüche für die Sparer virtuell zusammenzubringen. Wichtig ist dafür, schon jetzt an eine einheitliche Basis für digitale Produktinformationen zu denken, damit sich später die unterschiedlichen Informationen für die Sparer sinnvoll vergleichen und auf individueller Ebene zusammenführen lassen.

Die **rechtliche Implementierung** kann auf verschiedenen Ebenen erfolgen. Unabhängig von dem rechtlichen Rahmen, den die Europäische Union bisher mit den Richtlinien für einzelne Altersvorsorgeprodukte geschaffen hat, sind die einzelnen darüber hinausgehenden Regeln für Produktinformationen unterschiedlich verankert. Theoretisch bestehen folgende Ebenen für eine Implementierung:

Abbildung 14: Rechtliche Verankerung

| | |
|---|--|
| Niedrig  Hoch | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Unverbindliche Empfehlungen (z.B. DIN Normen) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Selbstbindungen (z.B. Verhaltenskodex) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Gesetzliche Regelungen (Gesetze, Verordnungen) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Bußgelder, Strafen bei Nichteinhaltung |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kompetenz und Kapazität zur Kontrolle (Aufsichtsbehörde) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Wissenschaftliche Begleitung von Nutzen und Wirkung vor und nach Implementierung |

Auch hier ist die letzte Ebene eine wissenschaftliche Begleitung von Nutzung und Wirkung, damit die Vorgaben für Kundeninformationen nicht nur Kosten produzieren, sondern auch der Mehrwert ersichtlich wird und bei fehlendem Mehrwert die Informationspflichten entsprechend geändert werden. Eine wissenschaftliche Begleitung kann volkswirtschaftlich unsinnige Kosten, verursacht durch einen „Information Overload“ verhindern helfen und darauf hinwirken, dass die Information für den Vorsorgesparer einen tatsächlichen Mehrwert hat.

Wichtige inhaltliche Punkte sind bei den **vorvertraglichen Informationen**:

- Eingruppierung in eine Produktart,
- allgemeine Informationen über das Produkt,
- Renditeerwartung / Wertentwicklung,
- Kosten (im Detail, in Euro und Prozent),
- Nennung von Risiken,
- Folgen eines vorzeitigen Abbruchs.

Wichtige Punkte **bei laufenden Informationen** sind

- Basisinformationen über Vertrag und begünstigte Personen,
- Bisherige Einzahlungen (kumuliert),
- bisherige Wertentwicklung,
- laufende Kosten,
- Zusammensetzung des Vermögens,
- Art und Höhe der bereits erworbenen Ansprüche,
- zu erwartende Ansprüche im Rentenalter,
- unterschiedliche Szenarien (planmäßige Einzahlungen, keine weiteren Beiträge, Tod),
- Möglichkeiten und Kosten von Änderungen,
- ausgenutzte staatliche Förderung.

Im Folgenden werden noch einmal wesentliche Kriterien der Produktinformationen aufgezeigt:

Tabelle 13: Kriterien für Produktinformationen im internationalen Vergleich

| Kriterien | Anmerkungen |
|----------------------------|---|
| Einheitlicher Name | Begriff, Logo für Informationsblatt, Produktgruppen und Kategorien |
| Einfache Sprache | Allgemeine Grundsätze, klare Begrenzung des Textes, Verbot werbender Begriffe |
| Begrenzung | zwei DIN A4 Seiten |
| Einzahlungen | Ausweisung der Nettobeiträge, die tatsächlich investiert werden |
| Risiko, Kosten, Rendite | Nennung von Einzelkosten, historische Wertentwicklung, Vergleich durch Benchmarks/Indices |
| Folgen eines Abbruchs | Risiko als Bild und in Textform, Darstellung Szenarien |
| Einheitliche Gestaltung | Staatlich kontrolliertes Tool zur Erstellung von Produktinformationsblättern |
| Einheitliche Berechnung | „Riskometer“, effektive Gesamtrendite |
| Marktverbesserung als Ziel | Bessere Vergleichbarkeit, bessere Entscheidungen, geringere Kosten, Einsparpotenzial |

7 Ansatzpunkte zur Steigerung der Kosten-, Rendite- und Risikotransparenz von Altersvorsorgeprodukten in Deutschland

Die empirischen Erhebungen bei Experten von Banken, Versicherungen und Fondsanbietern, die Gruppendiskussionen mit Verbrauchern, und die Analysen zur praktischen Umsetzung der gesetzlichen Transparenzvorschriften haben verdeutlicht, dass

- Altersvorsorge-Produkte wie Basisrenten- und Riester-Renten-Verträge als intransparent und kostenintensiv wahrgenommen werden,
- die Komplexität der staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukte selbst erheblich zur Intransparenz des Marktes beiträgt,
- die Transparenz im Markt nach Ansicht vieler Befragter auch bei gegebener Komplexität der Produkte gesteigert werden kann,
- zunehmende Transparenz durchaus auch im Interesse der Anbieter liegt, deren langfristiges Absatzpotenzial mit zunehmender Transparenz steigt,
- ein zentrales Problem derzeit die Informationsüberflutung ist, die teils auch auf nicht abgestimmte Einzelvorschriften unterschiedlicher gesetzlicher Regelungen für verschiedene Altersvorsorgeprodukte zurückzuführen ist,
- insbesondere im Bereich der Kostenangaben die bisherigen Anforderungen des AltZertG bezüglich Transparenz oft nicht eingehalten werden (z.B. Angabe aller Kosten in Euro) und dass auch bei Einhaltung dieser Vorgaben wegen einer Vielzahl verschiedener Angaben mit unterschiedlichen Bezugsgrößen keine Transparenz erreicht wird,
- der Anleger über Rendite- und Risikoprofile seiner Altersvorsorgeprodukte so gut wie gar nicht informiert wird. Berechnungen mit Normrenditen verdeutlichen zwar die Sensitivität der Ergebnisse seines Sparplanes bei unterschiedlichen Marktzinsentwicklungen, nicht aber die Realitätsnähe dieser Zinsannahmen.

Wesentliche Schritte zu höherer Transparenz sind

- eine knappe, vereinfachte Darstellung der wesentlichen Informationen auf einem „Produktinformationsblatt“, das über die Eckdaten des Produktes Auskunft gibt, und das Informationen über garantierte Leistungen und wichtigste Einzelrisiken, die Kostenbelastung der Produkte und die Verteilung der erwarteten Erträge (Rendite-Risiko-Profil) enthält,
- eine Standardisierung der Darstellung: Um Kunden die Information über verschiedene Produkte zu erleichtern, sollten Produktblätter sowohl in Bezug auf Inhalt und Form

produktübergreifend vereinheitlicht werden, damit das Auffinden von Informationen und der Vergleich untereinander für die Verbraucher vereinfacht wird. Die Produkte sollten zudem einheitlich klassifiziert werden, damit die Verbraucher auf den ersten Blick erkennen, um welche Art von Produkt es sich handelt,

- die Vermeidung von Doppelungen, insbesondere von Modellrechnungen, die auf verschiedenen Berechnungsgrundlagen bzw. Annahmen basieren.

In den folgenden Abschnitten werden aus diesen Analyseergebnissen konkrete Ansatzpunkte für die Steigerung der Transparenz bei privaten Riester- und Basisrentenprodukten abgeleitet. Zunächst werden in den Abschnitten 7.1, 7.2 und 7.3 Darstellungselemente für Produktinformationsblätter entwickelt, die im Abschnitt 7.4 in Eckpunkte für ein konkretes Produktinformationsblatt umgesetzt werden.

7.1 Empfehlung: Ausweis zusammengefasster Kennziffern zur Steigerung der Kostentransparenz

Unsere Analysen zeigen vielfach, dass die bisherigen Transparenzvorschriften zum Ausweis der Kosten von Altersvorsorgeverträgen das Ziel der Schaffung von Kostentransparenz beim Vorsorgesparer weitgehend verfehlen. Wesentliche Ursache dafür sind die komplexen Kostenstrukturen der Produkte, die wiederum zu einem Teil in der Komplexität der Produkte und der damit verbundenen Leistungsstruktur begründet liegen.

Wie bereits in Abschnitt 3.2.1 herausgearbeitet wurde, besteht das Grundproblem der Definition von aggregierten Kostenindikatoren darin, dass für jeden Indikator bestimmte Annahmen über die Höhe und Entwicklung von Einzahlungen und/oder Renditen erforderlich sind. Daher sollten solche Indikatoren präferiert werden, die einerseits möglichst robust gegenüber unterschiedlichen Annahmen sind und die andererseits für den Vorsorgesparer möglichst einfach zu interpretieren sind. Besonders kritisch sind dabei Renditeannahmen, da sich Renditen für Altersvorsorgeprodukte über lange Zeiträume nicht prognostizieren lassen. Tabelle 3 in Abschnitt 3.2.1 hat bereits grundlegend die Reagibilität der verschiedenen Kennzahlen für unterschiedliche Renditeentwicklungen bzw. -annahmen dargestellt.

7.1.1 Empfehlungen zum künftigen Ausweis der Kosten in der Ansparphase

Ausweis einer Renditeminderung (Reduction in Yield) als obligatorischer zusammengefasster Kostenkennziffer für die Ansparphase

Die aus finanzmathematischer Sicht aufgrund der weitgehenden Unabhängigkeit von Renditeannahmen am besten geeignete Kennzahl für die Kostenbelastung in der Ansparphase ist eindeutig die Kennziffer „Renditeminderung“ (im Sinne einer umfassenden Reduction-in-Yield-Kennziffer). Die Grundaussage der „Renditeminderung durch Kosten“ dürfte auch dem weniger gut vorgebildeten Vorsorgesparer verständlich zu vermitteln sein. Der Ausweis könn-

te nach einer Vertragslaufzeit von 1, 5, 10 Jahren und nach Ablauf der gesamten Ansparphase erfolgen. In standardisierten (nicht individualisierten) Produktinformationsblättern könnte ein Standard von 30 Jahren zugrunde gelegt werden. Dies dürfte einerseits die Mindestspardauer vieler individueller Sparpläne sein, andererseits machen sich die Kostendegressionseffekte von Fixkostenelementen bei längeren Laufzeiten kaum noch bemerkbar.

Auch wenn Renditeannahmen die Höhe der Renditeminderung (Reduction in Yield) üblicherweise nur in geringem Maße verändern, sollte als Standardrendite eine durchschnittliche Rendite unterlegt werden. Wir schlagen vor, hier eine Rendite von 4 Prozent p.a. zu verwenden, die in der Mitte des bisher in den Normzinsberechnungen nach AltZertG verwendeten Intervalls liegt und aktuell auch typisch für klassische Versicherungsprodukte sein dürften, die eine wichtige Rolle im Markt spielen.¹⁴¹

Die Berücksichtigung von Lebenszyklusprodukten und anderen Produkten mit variablen Portfoliostrukturen

Lebenszyklusprodukte und Garantieprodukte zeichnen sich durch variable Portfoliostrukturen aus. Üblicherweise ist mit zunehmendem Lebensalter des Anlegers eine Umschichtung in schwankungsärmere Anlageformen vorgesehen. Darüber hinaus wird die Portfoliostruktur diskretionär und/oder regelgebunden an unterschiedliche Kapitalmarktentwicklungen angepasst. Sofern diese Umschichtungen über verschiedene Fonds mit unterschiedlichen Kostenstrukturen realisiert werden, kann - außer im Fall ausschließlich vom Lebensalter abhängiger Umschichtungen - keine einheitliche Renditeminderung (Reduction in Yield) mehr für den gesamten Sparplanverlauf angegeben werden. Für den Fall, dass Umschichtungen ausschließlich in Abhängigkeit vom Lebensalter erfolgen, sollte daher eine entsprechend gewichtete Renditeminderung (Reduction in Yield) angegeben werden. In allen anderen Fällen sollte ein Intervall, innerhalb dessen die Renditeminderung (Reduction in Yield) liegen wird (Fonds mit den niedrigsten Kosten bis Fonds mit den höchsten Kosten), angegeben werden.

7.1.2 Empfehlungen zum künftigen Ausweis der Kosten in der Rentenbezugsphase

Ausweis einer Kostenquote für die Rentenbezugsphase

Grundsätzlich sollte bei einem Finanzdienstleistungsprodukt immer eine einheitliche Kostenkennzahl für die gesamte Laufzeit des Vertrages das Ziel sein. Für die Rentenbezugsphase unterscheiden sich die verwendeten Kostenmodelle aber in ihrer Struktur oft deutlich von den in der Ansparphase verwendeten Modellen. Bei Banksparplänen und Fondssparplänen ist darüber hinaus zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses noch nicht klar, welche Konditionen für

¹⁴¹ Die Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen der Lebensversicherer lag im Zeitraum 2004 bis 2008 bei rund 4,6 Prozent. Die Berechnungen beruhen auf den Angaben in GDV (2009), S. 29.

die Rentenbezugsphase gelten.¹⁴² Aus diesem Grund ist es oft nicht möglich (und sollte daher auch vom Gesetzgeber derzeit nicht vorgeschrieben werden), Kostenkennzahlen über die gesamte Anspar- und Darlehensphase anzugeben.

Da darüber hinaus in der Rentenbezugsphase weniger die laufende Verzinsung als vielmehr die Belastung der Auszahlungen mit Kosten im Vordergrund steht, sollte hier eine Kostenquote in Bezug auf die Auszahlungen angegeben werden, wie dies in vielen Fällen in der Praxis zumindest in Bezug auf die laufenden Kosten auch schon geschieht. Um dem Anleger hier nicht zu viele unterschiedliche Detailinformationen zuzumuten, sollte auch hier – analog zur Ansparphase ein Zinssatz von 4 Prozent p.a. als Standard unterstellt werden. Wegen des bei abschmelzendem Guthaben immer geringer werdenden Zinseffekts und der üblicherweise kürzeren Rentenbezugsphase ist die Renditesensitivität der Kostenquote darüber in dieser Phase hinaus geringer als in der Ansparphase. Die Beispielrechnungen in Abschnitt 7.1.5 zeigen, dass sich die Kostenquote in der Rentenbezugsphase bei den hier unterstellten Zinssätzen um maximal 0,3 Prozentpunkte unterscheidet.

Exkurs: Diskussion der Problematik unterschiedlicher Kennzahlen für Anspar- und Rentenbezugsphase

Die Unterscheidung einer Kennzahl in der Ansparphase, die die Renditeminderung angibt, und einer Kennzahl in der Auszahlungsphase, die die Minderung der Auszahlung angibt, könnte – trotz ihrer theoretischen Vorteile, die oben aufgezeigt wurden – möglicherweise schwer zu vermitteln sein. Eine Alternative dazu wäre die Angabe einer Kostenquote auch für die Einzahlungsphase. Dies hätte den Vorteil der Vereinheitlichung und der leichteren Erklärbarkeit:

In Textform ausgedrückt, könnte dem Anleger etwa mitgeteilt werden:

- 1) „In der Ansparphase werden im Durchschnitt x Prozent Ihrer Einzahlungen für Kosten aufgewendet. In der Auszahlungsphase werden Ihre Bruttoauszahlungen dann mit einem Kostensatz von y Prozent belastet. Dieser Berechnung liegt beispielhaft eine Verzinsung ihrer Einlagen ohne Berücksichtigung der Kosten von 4 Prozent p.a. zugrunde. Die tatsächliche Verzinsung ihrer Einzahlungen und damit auch die Kostenbelastung können davon abweichen.“
- 2) Bei zweigeteilter Darstellung (Renditeminderung in der Ansparphase, Kostenquote in der Rentenbezugsphase) würde die Passage entsprechend wie folgt lauten: „Die Belastung Ihrer Einzahlungen mit Kosten führt zu einer Minderung Ihrer Verzinsung um x

¹⁴² Dies wurde von Vertretern der Anbieterseite im Workshop damit begründet, dass aktuell von den Versicherungsunternehmen keine Konditionen für in ferner Zukunft liegende Restverrentungskontrakte angeboten werden, da die für gesamten Kollektive einzelner Anbieter aktuarisch faire Konditionen nur schwer kalkuliert werden können.

Prozentpunkte in der Ansparphase. In der Auszahlungsphase werden Ihre Auszahlungen dann mit einem Kostensatz von y Prozent belastet. Dieser Berechnung liegt beispielhaft eine Verzinsung von 4 Prozent p.a. ohne Berücksichtigung der Kosten zugrunde. Die tatsächliche Verzinsung ihrer Einzahlungen und damit auch die Kostenbelastung können davon abweichen.“

- 3) Eine alternative Darstellung wäre die Kombination beider Kennzahlen: „In der Ansparphase werden im Durchschnitt w Prozent Ihrer Einzahlungen für Kosten aufgewendet. Dies entspricht einer Minderung ihrer Verzinsung um x Prozentpunkte in der Ansparphase. In der Auszahlungsphase werden Ihre Bruttoauszahlungen dann mit einem Kostensatz von y Prozent belastet. Dies entspricht einer Verminderung der Verzinsung in der Auszahlungsphase um z Prozentpunkte. Dieser Berechnung liegt beispielhaft eine Verzinsung ihrer Einlagen ohne Berücksichtigung der Kosten von 4 Prozent p.a. zugrunde. Die tatsächliche Verzinsung ihrer Einzahlungen und damit auch die Kostenbelastung können davon abweichen.“

In der Abwägung dieser Alternativen spricht vieles dafür, jeweils nur einen Wert für jede der beiden Phasen anzugeben. Alternative 3 dürfte viele Anleger wegen der Angaben von vier verschiedenen Prozentwerten überfordern. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass dieser Wert bei Lebenszyklusprodukten als Intervall angegeben werden müsste, was zu einer abermaligen Verdoppelung der Zahl verschiedener Nennungen führen würde.

Die Abwägung zwischen Alternative 1 und 2 fällt schwerer: Bisherige Erfahrungen im Vereinigten Königreich haben gezeigt, dass die „Reduction in Yield“ (RIY) von Verbrauchern positiv aufgenommen und beurteilt wird. So resümiert ein Consumer Research Paper der Financial Services Authority in einer vergleichenden Untersuchung zur Wahrnehmung von TER und RIY in UK für UCITS: „The majority of respondents appreciated the inclusion of RIY information, with 93% claiming this additional information was “useful” (78% specified this was “very useful”). The RIY information was felt to interpret and actualise charges, and this was appreciated equally by both those more financially sophisticated and those respondents who were less financially sophisticated. Documents lacking this information were often assumed to be ‘hiding something’ and were perceived to be less transparent than those with RIY information.“¹⁴³

Ein weiteres Argument, das für den Ausweis der Renditeminderung statt einer Kostenquote in der Ansparphase spricht, ist die Garantie, dass am Ende der Einzahlungsphase mindestens die Einzahlungen in voller Höhe zur Verfügung stehen. Es ist dem Riester-Sparer vermutlich

¹⁴³ FSA Consumer Research Paper Nr. 34, S. 14. Zugrunde lag eine Untersuchung mit 30 Face-to-Face-Interviews und 120 Telefoninterviews bei potenziellen oder tatsächlichen Fondskunden mit unterschiedlichem finanziellen Bildungsgrad. Andere Quellen beurteilen die RIY skeptischer, beziehen sich aber auf die Key Features Documents im Allgemeinen (vgl. James 2000 und die dort angegebenen Quellen).

leichter deutlich zu machen, dass seine Nachkostenrendite nicht weiter als bis auf null sinken kann und die Renditeminderung durch Kosten entsprechend nach unten begrenzt ist, als dies in einer maximalen Kostenquote auszudrücken. Den Erläuterungen zu den Kostenbelastungen in der Ansparphase könnte zur Klarstellung hinzugefügt werden: „Der Anbieter sichert auch bei Eintreten ungünstiger Kapitalmarktentwicklung eine minimale Rendite von Null zu. Das heißt, es können keine nominalen Verluste auftreten, wenn der Vertrag nicht vor Ende der Ansparphase gekündigt wurde.“

7.1.3 Umfang der in die Gesamtkostenkennzahlen einzubeziehenden Kosten

Um dem Vorsorgesparer echte Kostentransparenz zu bieten, ist es unerlässlich, möglichst alle ex ante benennbaren bzw. abschätzbaren Kosten einzubeziehen. Dies gilt in jedem Fall für einmalige Abschlusskosten, Ausgabeaufschläge sowie für laufende Abschluss- und Verwaltungskosten. Strittig ist vor allem, in welchem Umfang sog. Kapitalanlagekosten in die Kostendarstellung einbezogen werden sollen.

Aktuelle Abgrenzung von Kostenkennzahlen der Fonds- und Versicherungsindustrie

Die bisher in der Fondsindustrie verwendete Kennzahl „Total Expense Ratio“ (TER) stellt ausschließlich auf Kosten ab, die auf Ebene der Fondsgesellschaft entstehen, und berücksichtigt weder Ausgabeaufschläge noch mögliche einmalige Abschlusskosten für Fondssparpläne. Außerdem werden in die TER Transaktionskosten des Anlegers in Form von An- und Verkaufsspesen sowie auf Ebene des Fonds anfallende Handelskosten nicht eingerechnet (vgl. zur Abgrenzung der TER die diesbezüglichen Wohlverhaltensregeln des BVI und die Bestimmungen des § 41 InvG). Aus Anlegersicht besonders problematisch ist der fehlende Ausweis der Transaktionskosten in der TER, der ex post möglich wäre und ein exakteres Bild der Gesamtkostenbelastung der Fonds ermöglichen würde.

Der vom GDV vorgeschlagene „Renditeeffekt“¹⁴⁴ wurde analog zur TER ohne Berücksichtigung einmaliger Abschlusskosten definiert. Außerdem berücksichtigt er ebenfalls keine Kapitalanlagekosten. Die Kritik an der Kennzahl bezieht sich zum einen darauf, dass bei fondsgebundenen Versicherungsprodukten die Verwaltungskosten (und auch die Kapitalanlagekosten) auf Ebene der Fonds nicht in den Renditeeffekt einkalkuliert sind.¹⁴⁵ Zum anderen wird aber auch das Kapitalanlageergebnis der Versicherungsunternehmen bereits nach Abzug der Kapitalanlagekosten ausgewiesen.¹⁴⁶ Kapitalanlagekosten in dieser Definition sind die Kosten des Kapitalanlagemanagements wie Zinsaufwendungen und Transaktionskosten für den Kauf

¹⁴⁴ Vgl. GDV 2008, Bökenheide 2008, Zimmerer 2008.

¹⁴⁵ Vgl. Ortmann 2008.

¹⁴⁶ Vgl. Theis 2001, S. 93.

und Verkauf von Kapitalanlagen sowie die anteiligen Personal-, Sachmittel- und Gebäudekosten des mit dem Kapitalanlagemanagement befassten Innendienstes.¹⁴⁷

Anders als oft dargestellt sind auch in der „Reduction in Yield“-Kennziffer, deren Ausweis von der Financial Services Authority in den sog. „Key Features Documents“ vorgeschrieben ist, nicht alle Kapitalanlagekosten berücksichtigt. Die direkten Handelskosten („dealing costs“) sind vom Ausweis in der Reduction in Yield ausgenommen.¹⁴⁸

Vorschlag zur Abgrenzung der einzubeziehenden Kosten:

Da bei Altersvorsorgesparplänen eine langfristige Betrachtung des Sparplanverlaufs unter Berücksichtigung regelmäßiger Zahlungseingänge möglich ist, steht einer Berücksichtigung aller ex ante kalkulierbaren Kosten inkl. einmaliger Abschlusskosten und Ausgabeaufschlägen nichts entgegen. Dabei sollten, soweit es sich um fondsgebundene Produkte handelt, sowohl die auf Fondsebene anfallenden Kosten als auch die Kosten des Finanzdienstleister, der den Sparplan verwaltet, einbezogen werden (vgl. Tabelle 14).

Tabelle 14: Einzubeziehende Kostenarten

| |
|---|
| Einmalige Abschluss- und Vertriebskosten |
| Laufende Kosten für die Verwaltung des Altersvorsorgevertrags auf Ebene des Finanzdienstleisters (Depotgebühren, beitragsbezogene Kosten) |
| Ausgabeaufschläge |
| Verwaltungskosten auf Fondsebene (bisher in die TER nach BVI-Definition einbezogene Kosten) |

Dabei ergeben sich einige Detailprobleme, die aber prinzipiell lösbar erscheinen:

- Der Einzahlungszeitpunkt der Zulagen und damit auch der Ansatz der entsprechenden Kosten steht ex ante nicht genau fest. Hier kann allerdings – unter der Annahme eines erteilten Dauerzulagantrags – mit Erfahrungswerten kalkuliert werden.
- Bei fondsgebundenen Produkten können die Verwaltungskosten und Ausgabeaufschläge in Abhängigkeit von der jeweiligen Anlagestruktur variieren. Hier müssen – wie bereits oben angesprochen – entsprechende Spannweiten definiert, besser aber die maximalen Kostensätze angegeben werden.¹⁴⁹

¹⁴⁷ Vgl. Schucht 1991.

¹⁴⁸ Vgl. FSA 2010, James 2000.

¹⁴⁹ Auch dieses Beispiel findet sich in der Praxis in den Produktinformationsblättern der DWS.

- Eine darüber hinausgehende Berücksichtigung von Transaktionskosten ist im Grundsatz wünschenswert, im Detail aber angesichts des nur schwer prognostizierbaren, da von der Kapitalmarktentwicklung abhängigen Umschichtungsbedarfs des Portfolios und des z.T. externen Charakters der Transaktionskosten vermutlich nur schwer umsetzbar.
- Performanceabhängige Kosten, insbesondere solche, die von der Performance im Verhältnis zu einer Benchmark abhängen, lassen sich nicht ex ante kalkulieren. Auf diese Kosten muss – analog zu § 41 InvG – gesondert hingewiesen werden.

7.1.4 Beispielrechnungen für die Ansparphase

Die folgenden Beispielrechnungen verdeutlichen die Eigenschaften der verschiedenen Kennzahlen vor dem Hintergrund typischer Produkte und Kostenstrukturen. Betrachtet werden beispielhaft drei Riester-Sparpläne, deren Einzahlungsphase jeweils 30 Jahre beträgt. Es werden jeweils 2.100 Euro je Jahr eingezahlt. Es werden folgende Produkte und folgende Kostenmodelle unterstellt:

- ein Banksparplan, für den lediglich eine jährliche Kontoführungsgebühr von 10 Euro p.a. anfällt,
- ein Versicherungssparplan mit einer Abschlussgebühr in Höhe von 4 % der Bruttobeitragssumme, die über die ersten 5 Jahre der Laufzeit gleichmäßig verteilt wird, und laufenden Kosten in Höhe von 3 Prozent des jährlichen Bruttobeitrags
- ein Fondssparplan, für den eine jährliche Verwaltungsgebühr auf den Inventarwert in Höhe von 1 Prozent sowie ein Ausgabeaufschlag von 3 Prozent auf die laufenden Einzahlungen anfallen

Die hier unterstellten Kostenmodelle bilden typische Konstellationen für die unterschiedlichen Produktgruppen in der Ansparphase ab. In der Praxis stellen sich die Kostenmodelle allerdings zwar oft erheblich komplexer dar. So werden z.B. vielfach unterschiedliche Kostenätze für laufende eigene Einzahlungen des Anlegers und für die staatlichen Zulagen erhoben. Dennoch kommen in diesen vereinfachten Modellen die typischen Eigenschaften der Kostenmodelle der verschiedenen Produktgruppen gut zum Ausdruck.

Tabelle 15 und Tabelle 16 verdeutlichen die Ausprägung der zusammenfassenden Kostengrößen alternativ nach 10 Jahren und nach 30 Jahren Laufzeit. Dabei zeigen sich die zu erwartenden charakteristischen Unterschiede zwischen den Produkten deutlich:

- Die Kosten des Banksparplans fallen absolut und relativ zu den Einzahlungen und zur Rendite gering aus. Zu berücksichtigen ist dabei allerdings, dass diesen niedrigen Kosten üblicherweise auch geringere Renditen gegenüberstehen.¹⁵⁰
- Die Kostenquote und die Renditeminderung (Reduction in Yield) des Versicherungsprodukts fallen in der Betrachtung nach 10 Jahren im Produktvergleich hoch aus. Das ist auf die anfängliche Belastung mit Abschlusskosten zurückzuführen. In Tabelle 16 wird allerdings deutlich, dass diesen anfänglich hohen Kostenbelastungen später eine deutliche Kostendegression gegenübersteht, so dass die langfristige Renditeminderung mit rund 0,6 Prozentpunkten p.a. gering ausfällt.
- Im Gegensatz zum Versicherungsprodukt steigt die Kostenquote, bezogen auf die Beiträge, beim Fondssparplan im Zeitverlauf deutlich an. Die Renditeminderung (Reduction in Yield) sinkt dagegen wegen des kleiner werdenden Effekts der Ausgabeaufschläge, sie ist aber nach unten durch die Verwaltungskostenquote in Höhe von 1 Prozent des Inventarwerts begrenzt.

Alle Betrachtungen zeigen, dass die Renditeminderung (Reduction-in-Yield-Kennziffer) unter den hier getroffenen Annahmen stabil über die das betrachtete Renditeintervall ist. Unterschiedliche Renditeannahmen beeinflussen diese Kennziffer nur in sehr geringem Maße. Dies gilt nicht für die Kostenquote, die je nach Renditeannahme im hier dargestellten Beispiel nach 30 Jahren um bis zu 2,3 Prozentpunkte variiert. Darüber hinaus wird deutlich, dass die Kosten in Eurobeträgen, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten anfallen, überhaupt kein aussagefähiges Bild über die Kostenbelastungen einzelner Produkte zeichnen. Während die Renditeminderung nach 30 Jahren bei dem unterstellten Fondssparplan etwas mehr als doppelt so hoch ist wie beim Versicherungsprodukt, liegt die relative Kostenbelastung je nach Rendite zwischen dem 2,8-fachen und dem 4,1-fachen. Grund für diese Unterschiede ist die fehlende Diskontierung der Kosten: Erst ein Barwertvergleich der Kostenbelastungen würde identische Relationen wie bei der Reduction in Yield erbringen.

7.1.5 Beispielrechnungen für die Rentenbezugsphase

Die Beispielrechnungen in Tabelle 17 geben die Ausprägungen unterschiedlicher Kostenkennziffern für verschiedene Kostenmodelle an. Unterstellt wird eine Rentenbezugsphase von 25 Jahren, die mit dem 65. Lebensjahr beginnt. Spätestens nach 20 Jahren muss also das vorhandene Guthaben mit Eintritt in das 85. Lebensjahr gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 4a AltZertG auf die Restlebenszeit verrentet werden. Ferner besteht die Maßgabe, dass die Leistungen wäh-

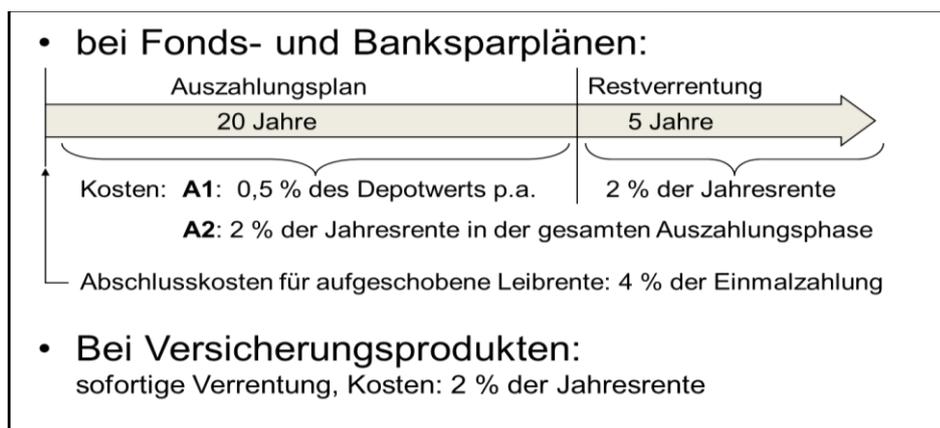
¹⁵⁰ Aus diesem Grund wurde im Projektworkshop beim BMF darüber diskutiert, ob nicht auch die übliche Zinsmarge bei Banksparplänen den Kosten zugerechnet werden sollte. Aus systematischen Gründen sollte dieser Effekt jedoch auf der Renditeseite ausgewiesen werden.

rend der gesamten Auszahlungsphase gleich bleiben oder steigen müssen. Ausgangspunkt ist ein Guthaben von 100.000 Euro zu Beginn der Rentenbezugsphase.

Es werden folgende Szenarien unterstellt:

- ein Auszahlungsplan mit anschließender Restverrentung, bei dem eine Abschlussgebühr für die im 85. Lebensjahr fällige Rentenversicherung auf Lebenszeit zu Beginn der Auszahlungsphase im 65. Lebensjahr fällig wird. Die Höhe der Abschlussgebühr liegt bei den branchenüblichen 4 Prozent des zu verrentenden Guthabens. Außerdem werden in Alternative A1 vom 65. Lebensjahr bis zum Beginn der Restverrentung 0,5 Prozent des Vermögens p.a. an Verwaltungskosten abgebucht. In Alternative A2 werden die Verwaltungskosten dagegen als Anteil von der Jahresrente (in Höhe von 2 Prozent der jährlichen Auszahlungen) erhoben.
- eine sofort beginnende Rentenversicherung, die als Fortsetzung eines klassischen Versicherungsprodukts keine neuen Abschlusskosten, sondern lediglich die Verwaltungskosten in Höhe von 2 Prozent der jährlichen Auszahlungen beansprucht.¹⁵¹

Abbildung 15: Überblick über die Beispielrechnungen in der Auszahlungsphase



Unterstellt werden unterschiedliche Verzinsungen (Beispielzinssätze von 2 und 4 Prozent p.a.). Die Beispielrechnungen zeigen deutlich, dass es erhebliche Unterschiede in der Kostenbelastung zwischen den verschiedenen Modellen gibt, die in allen Kostenkennzahlen vergleichsweise gut zum Ausdruck kommen. Gleichwohl dürfte es für den Anleger schwer fallen, eine Kostenkennzahl wie die Renditeminderung (Reduction in Yield) für die Rentenbezugsphase zu interpretieren, da dem Verzinsungsaspekt mit abnehmender Höhe des Gesamtguthabens immer geringere Bedeutung zukommt. Aus diesem Grund ist eine Kostenquote, bezogen auf die Auszahlungen, in der Rentenbezugsphase eine intuitiv leichter verständliche Größe.

¹⁵¹ Für den Vergleich wurde keine tatsächliche Rentenberechnung auf der Basis von Sterbetafeln durchgeführt, sondern es wurde vereinfachend unterstellt, dass das Guthaben am Ende des 90. Lebensjahres aufgezehrt ist und sich die Auszahlungen bis dahin gleichmäßig über die 25jährige Laufzeit verteilen.

Tabelle 15: Alternative Kostenkennziffern bei unterschiedlichen Markttrenditen nach 10 Jahren

| | Banksparplan | | | Versicherung | | | Fondssparplan | | |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Markttrendite p.a. | 2,0% | 4,0% | 6,0% | 2,0% | 4,0% | 6,0% | 2,0% | 4,0% | 6,0% |
| Guthaben vor Kosten | 23.045 € | 25.332 € | 27.893 € | 23.045 € | 25.332 € | 27.893 € | 23.045 € | 25.332 € | 27.893 € |
| Guthaben nach Kosten | 22.935 € | 25.212 € | 27.761 € | 19.457 € | 21.251 € | 23.254 € | 21.123 € | 23.181 € | 25.481 € |
| Gesamtkosten (unverzinst) | 100 € | 100 € | 100 € | 3.150 € | 3.150 € | 3.150 € | 1.788 € | 1.865 € | 1.949 € |
| Rendite nach Kosten | 1,9% | 3,9% | 5,9% | -1,7% | 0,3% | 2,2% | 0,1% | 2,1% | 4,1% |
| Reduction in Yield p.a. | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 3,7% | 3,7% | 3,8% | 1,9% | 1,9% | 1,9% |
| Kostenquote | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 15,6% | 16,1% | 16,6% | 8,3% | 8,5% | 8,6% |

Quelle: ZEW

Tabelle 16: Alternative Kostenkennziffern bei unterschiedlichen Markttrenditen nach 30 Jahren

| | Bankspaarplan | | | Versicherung | | | Fondssparplan | | |
|---------------------------|---------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|
| Markttrendite p.a. | 2,0% | 4,0% | 6,0% | 2,0% | 4,0% | 6,0% | 2,0% | 4,0% | 6,0% |
| Guthaben vor Kosten | 85.268 € | 118.040 € | 166.705 € | 85.268 € | 118.040 € | 166.705 € | 85.268 € | 118.040 € | 166.705 € |
| Guthaben nach Kosten | 84.862 € | 117.479 € | 165.914 € | 78.406 € | 107.222 € | 149.510 € | 69.990 € | 95.511 € | 133.100 € |
| Gesamtkosten (unverzinst) | 300 € | 300 € | 300 € | 4.410 € | 4.410 € | 4.410 € | 12.338 € | 14.775 € | 18.055 € |
| Rendite nach Kosten | 2,0% | 4,0% | 6,0% | 1,5% | 3,4% | 5,4% | 0,7% | 2,7% | 4,7% |
| Reduction in Yield p.a. | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,5% | 0,6% | 0,6% | 1,3% | 1,3% | 1,3% |
| Kostenquote | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 8,0% | 9,2% | 10,3% | 17,9% | 19,1% | 20,2% |

Quelle: ZEW

Tabelle 17: Alternative Kostenkennziffern in der Rentenbezugsphase

| | Auszahlungsplan mit 0,5 % Verwaltungsgebühren des Depotwerts und 4 % Abschlusskosten der Einmalzahlung für Restverrentung | | Auszahlungsplan mit 2 % Verwaltungsgebühren in [%] der Jahresrente und 4 % Abschlusskosten der Einmalzahlung für Restverrentung | | Rentenversicherung mit 2 % Verwaltungskosten in [%] der Jahresrente | |
|---------------------|---|--------------|--|--------------|---|--------------|
| Marktrendite p.a. | 2,0% | 4,0% | 2,0% | 4,0% | 2,0% | 4,0% |
| Rente vor Kosten | 5.022 | 6.155 | 5.022 | 6.155 | 5.022 | 6.155 |
| Rente n. Kosten | 4.708 | 5.793 | 4.878 | 5.975 | 4.923 | 6.037 |
| Gesamtkosten | 7.292 | 7.950 | 3.472 | 4.211 | 2.511 | 3.078 |
| Rendite nach Kosten | 1,4% | 3,4% | 1,7% | 3,7% | 1,8% | 3,8% |
| Reduction in Yield | 0,6% | 0,6% | 0,3% | 0,3% | 0,2% | 0,2% |
| Kostenquote | 6,2% | 5,9% | 2,9% | 2,9% | 2,0% | 2,0% |

Quelle: ZEW

7.1.6 Fazit und Vorschlag zur Novellierung des AltZertG

Zusammenfassend werden zur Steigerung der Kostentransparenz von Altersvorsorgeprodukten folgende Ergänzungen des AltZertG vorgeschlagen:

- die Angabe einer zusammengefassten Kennzahl „Renditeminderung“ („Reduction in Yield“) für die Ansparphase
- die Angabe einer Kostenquote, bezogen auf die Auszahlungen in der Rentenbezugsphase.

Beide Kennzahlen sollten berücksichtigen:

- einmalige/gezillmerte Abschlusskosten
- Ausgabeaufschläge
- laufende Verwaltungs- und Vertriebskosten auf Ebene des Finanzdienstleisters, der die Sparprodukte verwaltet, und auf Ebene der Fonds, sofern es sich um fondsgebundene Produkte handelt.

Für Lebenszyklusprodukte sollten Kostenintervalle, besser noch: maximale Kostensätze angegeben werden. Die Kostenquote für die Rentenbezugsphase sollte als Durchschnittswert für die gesamte Rentenbezugsphase angegeben werden.

Die entsprechenden Kennzahlen sollten in individuellen vorvertraglichen Informationen basierend auf den geplanten individuellen Einzahlungen des Anlegers und seiner voraussichtlichen Sparplandauer bis zum Renteneintritt in der Ansparphase berechnet werden. Der Ausweis der „Renditeminderung“ sollte in den vorvertraglichen Informationen für folgende Zeitpunkte erfolgen:

- 1, 5 und 10 Jahre nach Beginn des Sparplans
- Zum Ende der Ansparphase/Beginn der Rentenbezugsphase

Es wird ergänzend vorgeschlagen, die entsprechenden Kennzahlen auch in standardisierten Produktinformationsblättern auszuweisen. Anstelle anlegerindividueller Eckdaten zu Sparplandauer und Einzahlungshöhe sollte hier eine monatliche Einzahlung von 100 Euro (inkl. Zulagen) unterstellt werden. Dies entspricht bei einer Einzahlung von 4 Prozent des rentenversicherungspflichtigen Einkommens einem Bruttoeinkommen des Sparers von 30.000 Euro p.a. bzw. 2.500 Euro je Monat. Dieser Wert liegt zwar unter dem aktuellen Durchschnittseinkommen vollzeitbeschäftigter Arbeitnehmer (3.320 Euro für Männer, 2.729 Euro für Frauen im Jahr 2009¹⁵²), dürfte aber die Einkommensverhältnisse vieler jüngerer Riester-Sparer vermutlich gut widerspiegeln. Angesichts der üblicherweise geringen Bedeutung von Fixkosten

¹⁵² Quelle: Destatis 2010.

in der Kalkulation kommt der tatsächlichen Höhe der individuellen Einzahlungen auch keine entscheidende Rolle zu.

Statt der individuell unterschiedlichen Vertragslaufzeit sollte in Produktinformationsblättern eine Laufzeit der Ansparphase von 30 Jahren bis zum 65. Lebensjahr zugrunde gelegt werden. Dies dürfte einerseits die Mindestspardauer vieler individueller Sparpläne (Späteinsteiger) sein. Bei noch längeren Vertragslaufzeiten machen sich andererseits die Kostendegressionseffekte von Fixkostenelementen kaum noch bemerkbar.

Vorschlag zur Neuregelung des AltZertG § 7 Abs. 1¹⁵³

(1) Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen gemäß § 1 AltZertG und Basisrentenverträgen gemäß § 2 AltZertG informiert den Vertragspartner vor Abgabe von dessen Vertragserklärung in Textform über

1. die Höhe und zeitliche Verteilung der in die Zahlungen zugunsten des Altersvorsorgevertrags einkalkulierten Kosten,
2. die laufenden Kosten für die Verwaltung des gebildeten Kapitals, insbesondere die des Anbieters und die der investierten Produkte, soweit sie nicht in Nummer 1 enthalten sind oder des nach § 1 Abs. 1a zu gewährenden Darlehens,
3. die Einwilligung nach § 10a Abs. 1 Satz 1 zweiter Halbsatz oder Satz 4 des Einkommensteuergesetzes als Voraussetzung der Förderberechtigung für den dort genannten Personenkreis.

Vorschlag zur Neuregelung des AltZertG § 7 Abs. 5

Zur Neuregelung der vorvertraglichen Informationen empfehlen wir folgende Neufassung des § 7 Abs. 5 AltZertG:

(5) Soweit sich die in Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 sowie Satz 2 sowie Absatz 4 mitzuteilenden Informationen auf Geldleistungen, Erträge oder Kosten beziehen, sind die jeweiligen Beträge für den angebotenen Vertrag in Euro auszuweisen.

¹⁵³

Eine alternative und für spätere Anpassungen flexiblere Regelung könnte darin bestehen, dass in § 7 AltZertG nur die wesentlichen Informationspflichten (vorvertraglich und jährlich) sowie die einzelnen Punkte wie im Entwurf des Produktblattes (Produktart, Zertifizierung, Kosten, Renditeminderung, Rendite ...) genannt werden und eine Ermächtigung in Form einer Rechtsverordnung folgt. Siehe zu einem alternativen Vorschlag auch Abschnitt 7.5.3.

Die Abschluss- und Verwaltungskosten in der Ansparphase des Altersvorsorgevertrages sind zusätzlich als Renditeminderung auszuweisen. Die Renditeminderung ist zu berechnen als die Differenz zwischen einer Verzinsung der angelegten Beiträge von 4 Prozent p.a. und dem inneren Zinssatz, die sich aus der Reihe aller Einzahlungen nach Kosten ergibt. Die Renditeminderung ist für einen Zeitraum von einem, fünf und zehn Jahren maximal bis zum Beginn der Auszahlungsphase und, sofern der Beginn der Auszahlungsphase später liegt, bis zum Beginn der Auszahlungsphase zu berechnen. Bei zeitvariablen Kostensätzen ist der aktuelle Maximalwert anzugeben oder das entsprechende Intervall der möglichen Renditeminderung (Unter- und Obergrenze) anzugeben.

Die Abschluss- und Verwaltungskosten in der Rentenbezugsphase sind als durchschnittlicher Prozentsatz der laufenden Auszahlungen in der Rentenbezugsphase unter Zugrundelegung einer laufenden Verzinsung des Guthabens in 4 Prozent p.a. auszuweisen. Für den Ausweis erfolgsabhängiger Verwaltungsvergütungen und zusätzlicher Verwaltungsvergütungen für den Erwerb, die Veräußerung und Verwaltung von Vermögensgegenständen nach § 67 Abs. 1 und 2, § 68 Abs. 1 sowie § 90b Abs. 1 Nr. 1 und 2 InvG gelten die Bestimmungen des § 41 Abs. 2 InvG.

7.2 Empfehlungen: Angaben zu Rendite- und Risikoeigenschaften

Wie bereits in Abschnitt 2.1.1 beschrieben wurde, ist die Ermittlung eines Rendite-Risikoprofils von Altersvorsorgeverträgen aus verschiedenen Gründen äußerst anspruchsvoll. Zum einen können Kapitalmarktrenditen nicht über einen langen Zeitraum prognostiziert werden. Darüber hinaus ändern sich die Portfoliostrukturen von Altersvorsorgeprodukten ggf. in Abhängigkeit sowohl vom Lebensalter als auch in Reaktion auf Kapitalmarktentwicklungen. Sofern diese Änderungen regelgebunden sind, lassen sich diese Regeln zwar für zukunftsbezogene Szenariorechnungen nutzen. Soweit entsprechende Portfolioanpassungen aber nicht nur an das Lebensalter, sondern auch an die Kapitalmarktentwicklung selbst gekoppelt sind, müssen die Kapitalmarktentwicklungen selbst prognostiziert oder simuliert werden.

Entsprechende Simulationstechniken stehen zur Verfügung, es ist allerdings erforderlich, hier einen tragfähigen und detaillierten Branchenstandard für die unterliegenden Eckdaten und renditegenerierenden Prozesse zu entwickeln. Die hier derzeit im Markt erkennbaren Ansätze werden in Abschnitt 7.3.2 näher beschrieben. Aus unserer Sicht ist es jedoch verfrüht, auf dem gegenwärtigen Stand der Entwicklung entsprechender Modelle bereits Vorschriften für entsprechende Simulationsrechnungen im Detail im AltZertG zu verankern.¹⁵⁴

7.2.1 Ein praxisorientiertes Second best-Modell (Drei-Ebenenmodell)

Die Vorgaben des AltZertG im Hinblick auf die Beschreibung von Risiken sind bislang recht allgemein gehalten (vgl. Kasten „Bisherige Regelungen zu Rendite und Risikoangaben im AltZertG“). Die vorgeschriebene Hochrechnung über 10 Jahre ausschließlich auf der Basis von Normrenditen von zwei, vier und sechs Prozent gibt dem Anleger keine Anhaltspunkte über die realistische Rendite seines Anlageprodukts. Da Simulationsrechnungen mit unterschiedlichen Kapitalmarktentwicklungen zur Ermittlung von Renditepfaden zwar derzeit als einheitlicher Marktstandard nicht vorliegen, gleichwohl aber in naher Zukunft möglicherweise genutzt werden können, empfiehlt sich aus unserer Sicht ein offenes Modell, in dem standardisierte obligatorische Angaben mit ebenfalls standardisierten freiwilligen Angaben kombiniert werden. Wir empfehlen ein Drei-Ebenen-Modell, das von wesentlichen obligatorischen Eckdaten auf der ersten Ebene über ergänzende obligatorische Informationen auf einer zweiten bis zu freiwilligen, weitestgehend standardisierten Information auf einer dritten Ebene reicht. Dieses „Pyramidenmodell“ bietet den Vorteil einer zumindest grundlegenden Orien-

¹⁵⁴ Auch in der aktuellen Debatte um die Transparenz von UCITs wird ähnlich argumentiert: Das Committee of European Securities Regulators (CESR) diskutiert in einem Konsultationspapier (CESR 2009) vom März 2009 ausführlich die Möglichkeit, sogenannte Benchmarkportfolios auf der Basis von vergangenheitsbezogenen Daten zu berechnen (was für die komplex strukturierte Altersvorsorge keine Alternative darstellt) und resümiert in diesem Zusammenhang: „A more exact method would be to apply ‘Monte Carlo’ simulation but this involves choices of simulation design and input parameters. It is difficult, if not impossible, to formulate and propose a uniform method.“

tierung für den oberflächlichen Leser auf der ersten Ebene und einer weitergehenden Information für interessiertere Anleger auf den tiefer liegenden Ebenen.

Kasten: Bisherige Regelungen zu Rendite und Risikoangaben im AltZertG:

Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen informiert den Vertragspartner vor Abgabe von dessen Vertragserklärung in Textform über [...] Erfüllt der Altersvorsorgevertrag die Voraussetzungen des § 1 Abs. 1, gilt Satz 1 auch hinsichtlich

- des Guthabens, das dem Vertragspartner bei Zahlung gleich bleibender Beiträge am jeweiligen Jahresende über einen Zeitraum von zehn Jahren maximal bis zum Beginn der Auszahlungsphase vor und nach Abzug der Wechselkosten zur Übertragung auf ein anderes Anlageprodukt oder einen anderen Anbieter zustünde, und die Summe der bis dahin insgesamt gezahlten gleich bleibenden Beiträge, wobei sich das gebildete Guthaben und die zu zahlenden Beiträge jeweils um einen Satz von 2, 4 oder 6 Prozent jährlich verzinsen. Sind für einen Teil des Zeitraums oder für den gesamten Zeitraum bis zum Beginn der Auszahlungsphase bereits unterschiedliche Beiträge oder eine bestimmte Verzinsung vertraglich vereinbart, sind diese anstelle der zuvor genannten Beträge zur Berechnung heranzuziehen,
- der Anlagemöglichkeiten und der Struktur des Anlagenportfolios sowie des Risikopotentials und der Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge.

7.2.1.1 Erste Ebene: Beschreibung des Produkttyps und wichtiger Eckpunkte zu Garantien und Risiken

Auf der ersten Ebene sollten die wichtigsten Eckdaten des Produktes aufgeführt werden. Dem Anleger sollte unmittelbar klar werden, ob er in der Ansparphase in einen Banksparplan, einen Fondssparplan, eine klassische oder fondsgebundene Rentenversicherung oder in ein sonstiges Produkt investiert. Da viele Produkte mit der Bezeichnung „Rente“ werben, ist dies für den Anleger und selbst für den Experten oft nicht unmittelbar zu erkennen.

Ebenfalls sollten auf der ersten Ebene die wichtigsten Risiken und Garantieelemente erkennbar werden. Insbesondere sollte der Anleger auf folgende Aspekte explizit aufmerksam gemacht werden:

- Vorhandene Garantieelemente
 - Der Anbieter garantiert bei Riester-Verträgen die eingezahlten Beiträge und Zusagen zum Zeitpunkt des Rentenbeginns. Die Renditeminderung durch Kosten ist dementsprechend zum Ende der Laufzeit auf eine untere nominale Rendite von Null begrenzt.
 - Das Produkt bietet folgende weitere Garantieelemente, z.B.:
 - Garantierte Ablaufrendite bzw. garantierte Rentenzahlung bei Versicherungsprodukten (höchstmöglicher Rechnungszins abzüglich der Renditeminderung (Reduction in Yield))
 - Höchststandsicherung bei Garantieprodukten

- Bestehende Risiken
 - Es besteht ein Verlustrisiko bei vorzeitiger Kündigung, wenn der Anlageerfolg von der Kapitalmarktentwicklung abhängig ist.
 - Es besteht ein Verlustrisiko bei vorzeitiger Kündigung, wenn anfängliche Abschlusskosten gezahlt worden sind.
 - Es besteht trotz der Garantie der eingezahlten Beiträge ein Risiko der realen Geldentwertung durch Inflation. Dies kann am besten durch eine Beispielrechnung verdeutlicht werden: Über einen Zeitraum von 30 Jahren (in vorvertraglichen Informationen kann ggf. der individuelle Ansparzeitraum verwendet werden) resultiert aus einer Inflationsrate von 2 Prozent p.a. eine reale Geldentwertung von 50 Prozent.
 - Es besteht ein grundsätzliches Ausfallrisiko des Anbieters: Bei fondsgebundenen Produkten resultiert daraus das Risiko, dass die Nominalwertsicherung zum Laufzeitende nicht erfüllt werden kann, die Fondsanteile stellen aber ein Sondervermögen dar, das in Höhe seiner aktuellen Marktwerte nicht ausfallen kann. Bei klassischen Rentenversicherungsprodukten und Banksparrplänen besteht das Risiko eines Gesamtausfalls. Um dieses Risiko abzusichern, ist der Anbieter Mitglied des folgenden Sicherungssystems (Protector, Einlagensicherungsfonds) etc.

7.2.1.2 Zweite Ebene: Klassifizierung des Rendite-Risikoprofils und Darstellung der Anlagestruktur

Auf einer zweiten Ebene sollten weitergehende, ebenfalls möglichst standardisierte Angaben zum Rendite-Risiko-Profil und zur Eignung des Produkts für unterschiedliche Anlegergruppen gemacht werden.

Aus unserer Sicht bietet sich hier eine zweidimensionale Darstellung an, die Bezug sowohl auf die Risikoneigung des Anlegers als auch auf sein Lebensalter/den möglichen Anlagehorizont nimmt. Grundlegendes Problem einer solchen Darstellung ist das Fehlen eindeutiger Klassifizierungskriterien für die Klassen. Auf dem aktuellen Stand der Entwicklung von stochastischen Simulationsmodellen zur Ermittlung von Risikokennziffern besteht gleichwohl derzeit keine Möglichkeit, entsprechende Schwellenwerte festzuschreiben.¹⁵⁵ Ähnlich wie auch bisher schon bei der Zuordnung von Finanzinstrumenten zu Risikoklassen nach WpHG könnte und sollte hier eine Zuordnung durch die Anbieter erfolgen.

Eine zweidimensionale Darstellung vermeidet die Nachteile einer einfachen Ampelklassifikation (Risiko/Rot = Negativmerkmal) und ermöglicht eine differenzierte Einordnung des Produktes in zwei Dimensionen. Bei einer anbieterseitigen Einordnung besteht zwar möglicherweise die Neigung, einzelne Produkte für einen (zu) weiten Anlegerkreis als geeignet zu definieren. Diese Gefahr wird allerdings umso geringer, je mehr verschiedene Produkte für unterschiedliche Anlegertypen von einem einzelnen Anbieter offeriert und entsprechend differenziert werden.

Darüber hinaus sollte bei fondsgebundenen Produkten die Anlagestruktur in einer aussagefähigen Gliederung dargestellt werden, differenziert z.B. nach Aktienfonds, Rentenfonds, Immobilienfonds, Geldmarktfonds, Sonstige unter Hervorhebung besonderer Risikopositionen, wie z.B. Investitionen in Emerging Markets, Derivate etc. Eine entsprechende Darstellung kann als Balken- oder Kreisdiagramm erfolgen (Beispiele siehe Abbildung 19 und Abbildung 20).

Für Banksparpläne eignet sich eine solche Darstellung der Anlagestruktur nicht. Für klassische Versicherungsprodukte ist dies ungewöhnlich, wäre aber durchaus hilfreich. Es sollte den Versicherungsunternehmen daher nicht verwehrt werden, hier entsprechende Angaben auch über den Deckungsstock zu machen. Angesichts des Risikoprofils klassischer Versicherungsprodukte müsste dies aber aus unserer Sicht nicht vorgeschrieben werden.

¹⁵⁵ Dies entspricht auch dem Stand der Praxis bei der Benennung von Risikoklassen nach WpHG. Die Risikoklassen, die für die Erhebung zur Erfahrung der Anleger von Finanzinstrumente nach WpHG § 31 Abs. 2 häufig verwendet werden, sind nicht normiert, eine Einordnung von Finanzinstrumenten in die üblicherweise vier oder fünf Klassen hat sich als Marktstandard etabliert. Das aktuelle Konsultationspapier zur Richtlinie für die Key Investor Documents von UCITS sieht eine Einordnung in sieben Risikoklassen vor, die nach der Standardabweichung in den letzten fünf Jahren, ggf. hilfsweise berechnet über ein Benchmark-Portfolio, abgegrenzt werden. Für Lebenszyklusprodukte-Produkte wird hier auch auf die Möglichkeit von Simulationen hingewiesen, als „solution of ‚last resort““, für die die methodischen Details jedoch noch definiert werden müssen (CESR 2009).

Abbildung 16: Beispiel Banksparplan

| | Jung (bis 35) | Mittel (36-50) | Älter als 50 |
|-----------------------|---------------|----------------|--------------|
| sicherheitsorientiert | + | + | + |
| begrenzt risikobereit | = | = | = |
| risikofreudig | - | - | - |

Abbildung 17: klassische Rentenversicherung mit gezillmerten Abschlusskosten

| | Jung (bis 35) | Mittel (36-50) | Älter als 50 |
|-----------------------|---------------|----------------|--------------|
| sicherheitsorientiert | + | + | = |
| begrenzt risikobereit | + | + | = |
| risikofreudig | - | - | - |

Abbildung 18: Beispiel fondsgebundenes Lebenszyklusprodukt mit anfänglich hohem Aktienanteil

| | Jung (bis 35) | Mittel (36-50) | Älter als 50 |
|-----------------------|---------------|----------------|--------------|
| sicherheitsorientiert | - | - | - |
| begrenzt risikobereit | = | - | - |
| risikofreudig | + | = | = |

Abbildung 19: Beispiel zur Darstellung der Anlagestruktur als Kreisdiagramm

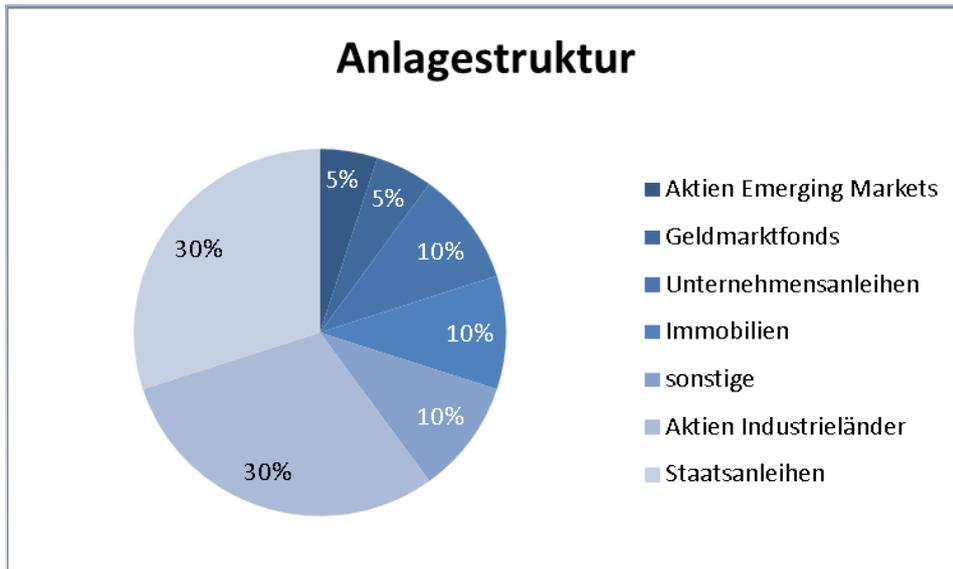
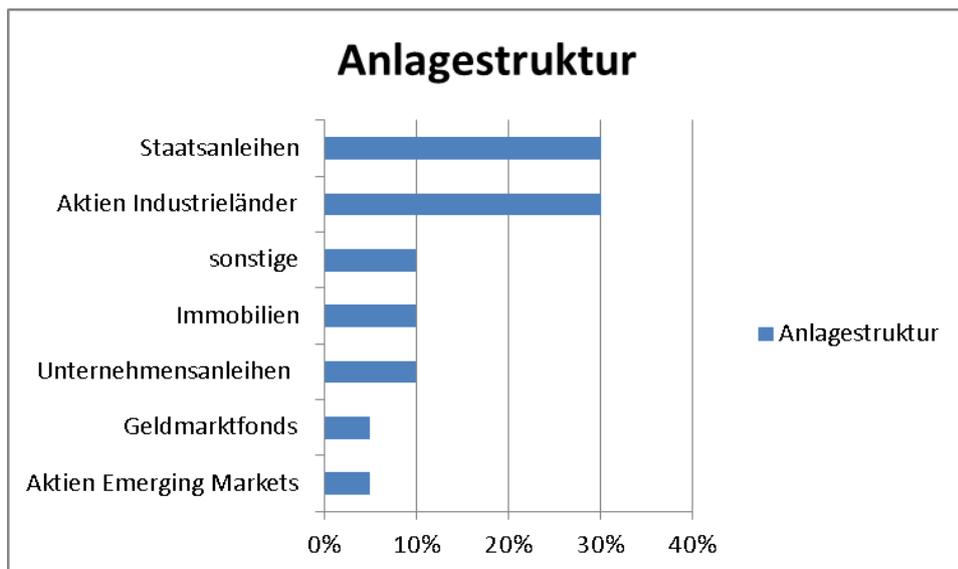


Abbildung 20: Beispiel zur Darstellung der Anlagestruktur als Balkendiagramm



7.2.1.3 Dritte Ebene: Detailliertere Darstellung des Rendite-Risikoprofils

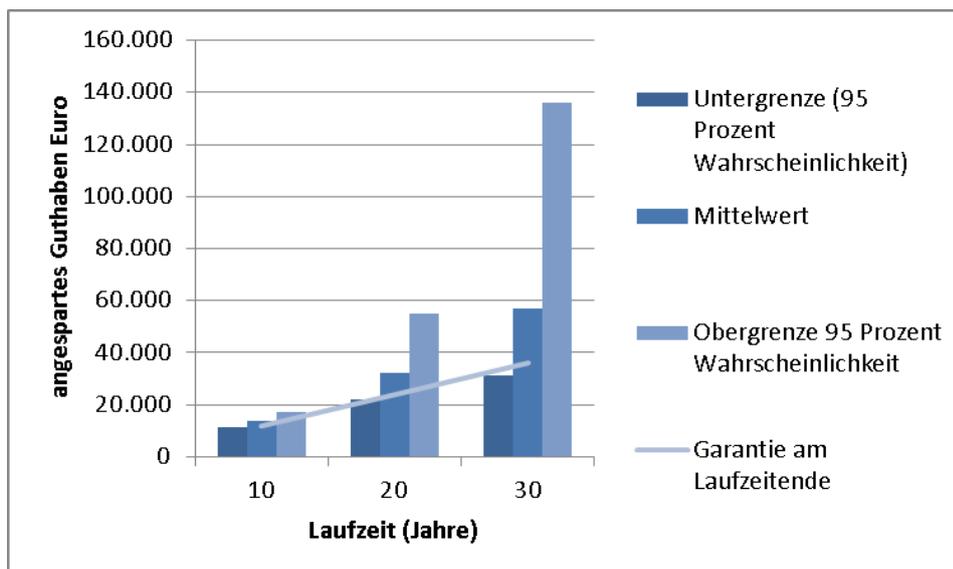
Auf einer dritten Ebene sollte das Rendite-Risiko-Profil auf freiwilliger Basis möglichst standardisiert detaillierter dargestellt werden, sofern entsprechende belastbare Eckdaten vorliegen. Wie in Abschnitt 7.3.2 dargestellt wird, werden derzeit im Markt – häufig basierend auf Kapitalmarktszenarien des Ulmer Instituts für Finanz- und Aktuarwissenschaften – von verschiedenen Anbietern Simulationsmodelle für die Rendite-Risiko-Profile von Altersvorsorgeprodukten entwickelt. Auf dieser dritten Ebene sollten die Ergebnisse entsprechender Simulati-

onsrechnungen dargestellt werden. Dabei empfiehlt sich als Standard eine graphische Darstellung von Häufigkeitsverteilungen bzw. Konfidenzintervallen, die entsprechend verbraucherkonform erklärt werden, z.B. „Wir erwarten auf der Basis unserer Simulationsrechnungen für die Kapitalmarktentwicklung, dass Ihre Ablaufleistung mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent (d.h. in einem von 2 Fällen) zwischen xx und yy Euro und mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent (d.h. in mehr als 9 von 10 Fällen) zwischen xxx und yyy Euro liegen wird.“ Dazu kann eine entsprechende Grafik abgebildet werden.

Als zweite wichtige Maßzahl wird empfohlen, die Wahrscheinlichkeit anzugeben, mit der einen Rendite von 2 Prozent p.a. (die Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank¹⁵⁶) unterschritten wird.

Alternativ können auf dieser dritten Ebene Berechnungen auf der Basis der Normzinssätze des AltZertG bzw. davon abweichender, vertraglich vereinbarter Renditen angegeben werden. Sofern lediglich mit den Normzinssätzen gerechnet wird, muss deutlich auf den beispielhaften Charakter dieser Rechnungen hingewiesen werden.

Abbildung 21: Beispiel zur Darstellung von Simulationsergebnissen



¹⁵⁶ Die genaue Formulierung in der geldpolitischen Strategie der EZB lautet „nahe, aber unter 2 Prozent p.a.“

7.2.2 Vorschläge zur Novellierung des AltZertG¹⁵⁷

Es wird vorgeschlagen, § 7 (1) Satz 2 des AltZertG wie folgt zu novellieren:

Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen informiert den Vertragspartner vor Abgabe von dessen Vertragserklärung in Textform über [...]

Erfüllt der Altersvorsorgevertrag die Voraussetzungen des § 1 Abs. 1, gilt Satz 1 auch hinsichtlich

1. der Kosten, die dem Vertragspartner im Fall eines Wechsels in ein anderes begünstigtes Anlageprodukt oder zu einem anderen Anbieter unter Mitnahme des gebildeten Kapitals entstehen,
2. des Guthabens, das dem Vertragspartner bei Zahlung gleich bleibender Beiträge am jeweiligen Jahresende bis zum Beginn der Auszahlungsphase vor und nach Abzug der Wechselkosten zur Übertragung auf ein anderes Anlageprodukt oder einen anderen Anbieter zustünde, und die Summe der bis dahin insgesamt gezahlten gleich bleibenden Beiträge, wobei sich das gebildete Guthaben und die zu zahlenden Beiträge jeweils um einen Satz von 2, 4 oder 6 Prozent jährlich verzinsen. Sind für einen Teil des Zeitraums oder für den gesamten Zeitraum bis zum Beginn der Auszahlungsphase bereits unterschiedliche Beiträge oder eine bestimmte Verzinsung vertraglich vereinbart, sind diese anstelle der zuvor genannten Beträge zur Berechnung heranzuziehen. Sofern der Anbieter stochastische Simulationsrechnungen zu den Renditepfaden des Altersvorsorgeprodukts durchführt, können abweichend von den oben genannten Zinssätzen die in den Simulationsrechnungen ermittelten Zinssätze für die Grenzen und den Mittelwert eines Konfidenzintervall von 95 Prozent angesetzt werden. Außerdem ist die Wahrscheinlichkeit anzugeben, dass die Rendite zum Ende der Vertragslaufzeit einen Satz von 2 Prozent jährlich unterschreitet,
3. der Anlagemöglichkeiten, der Struktur des Anlagenportfolios sowie des Rendite-Risikoprofils des Anlageprodukts: Der Vertragspartner ist insbesondere darüber zu informieren, für welche Altersgruppen und Anlegertypen sich das Altersvorsorgeprodukt aufgrund seines typischen Rendite-Risiko-Profiles eignet. Bei fondsgebundenen Produkten ist die angestrebte Anlagestruktur in einer aussagefähigen Darstellung zu verdeutlichen,
4. des Grundtyps des Anlageprodukts (Banksparrplan, Fondssparplan, fondsgebundenes Versicherungsprodukt, klassisches Versicherungsprodukt, sonstiges Produkt) und der damit

¹⁵⁷

Eine alternative und für spätere Anpassungen flexiblere Regelung könnte darin bestehen, dass in § 7 AltZertG nur die wesentlichen Informationspflichten (vorvertraglich und jährlich) sowie die einzelnen Punkte wie im Entwurf des Produktinformationsblattes (Produktart, Zertifizierung, Kosten, Renditeminderung, Rendite ...) genannt werden und eine Ermächtigung in Form einer Rechtsverordnung folgt. Siehe zu einem alternativen Vorschlag auch Abschnitt 7.5.3.

verbundenen Garantiezusagen und Risiken. Insbesondere ist der Vertragspartner auf die Zusage nach § 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG hinzuweisen, wonach zu Beginn der Auszahlungsphase zumindest die eingezahlten Altersvorsorgebeiträge für die Auszahlungsphase zur Verfügung stehen. Zugleich muss der Vertragspartner auf ein mögliches Verlustrisiko bei vorzeitiger Kündigung des Altersvorsorgevertrages und auf die Gefahr der Entwertung nominaler Beträge durch Preissteigerungen hingewiesen werden,

5. der Ausfallrisiken des Anbieters: Der Vertragspartner ist auf ein mögliches Ausfallrisiko des Anbieters, die daraus erwachsenden Konsequenzen für seine Vermögensanlage und auf die Mitgliedschaft des Anbieters in einem Einlagensicherungssystem aufmerksam zu machen.

Der Verweis auf die „Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge“ kann entfallen. Es handelt sich um eine Leerformel, die erfahrungsgemäß nicht adäquat gefüllt werden kann.

7.3 Ausbau zum First-Best-Modell: Standardisierte Ermittlung von Rendite-Risikoprofilen

7.3.1 Grundsätzliche Vorgehensweise bei Simulationsrechnungen mit Hilfe stochastischer Verfahren

Im vorhergehenden Abschnitt wurde diskutiert, dass die obligatorischen Angaben zu Produkteigenschaften, Risiken und Garantien auf einer dritten Ebene durch Rendite-Risiko-Kennziffern ergänzt werden könnten, die mittels möglichst hoch standardisierter Simulationsrechnungen ermittelt werden. Vorteil solcher Simulationsrechnungen ist es im Grundsatz, Renditeentwicklungen für verschiedene Kapitalmarktszenarien aufzeigen zu können und die Wirksamkeit von Absicherungsstrategien verdeutlichen zu können. Dazu ist es nicht erforderlich, dass für das entsprechende Produkt eine Renditehistorie vorliegt.

Entsprechende simulierte Renditeverläufe können zum einen erzeugt werden, indem auf historische Daten der einem bestimmten Altersvorsorgeprodukt zugrundeliegenden Kapitalmarktinstrumente bzw. entsprechender Indizes (Aktien, Renten, Immobilien) zurückgegriffen wird und aus den vorhandenen Zeitreihen die Realisationen für einen entsprechenden Renditevektor zufällig (mit Zurücklegen) gezogen werden. Dieses sogenannte Bootstrap-Verfahren¹⁵⁸ hat den Vorteil, keine expliziten Verteilungsannahmen für Renditen unterstellen

¹⁵⁸ Das Bootstrap-Verfahren wurde grundlegend von Efron (1979) in die Literatur eingeführt. Die Bezeichnung „Bootstrap“ (Stiefelschlaufe) wird oft damit verbunden, dass man sich mit diesem Verfahren – analog zu Münchenhausen – an der eigenen Stiefelschlaufe aus dem Sumpf ziehen kann, im übertragenen Sinne also Unzulänglichkeiten der Datenbasis kompensieren kann.

zu müssen und gleichzeitige Abhängigkeiten zwischen Renditen verschiedener Anlageformen berücksichtigen zu können. Es hat dagegen den Nachteil, im Grundsatz von zeitlich unabhängigen Renditerealisationen auszugehen. Die häufig auftretende zeitliche Abhängigkeit der Werte einer Renditezeitreihe (Autokorrelation) wird damit nicht berücksichtigt. Weiterentwicklungen der Technik (Block-Bootstrapping) ermöglichen allerdings mittlerweile auch die Einbeziehung entsprechender zeitlicher Abhängigkeiten.¹⁵⁹

Eine alternative Möglichkeit zur Simulierung von Renditen stellen sog. Monte-Carlo-Simulationen dar. Diese Verfahren setzen im Gegensatz zum Bootstrap-Verfahren Annahmen über die Verteilung der Renditen voraus. Auf der Basis dieser Verteilungsannahmen werden dann Renditepfade simuliert.¹⁶⁰

7.3.2 Verwendung von stochastischen Simulationen in der Praxis

Die grundlegenden Techniken des Bootstraps bzw. der Monte-Carlo-Simulation finden in der Finanzmarkt-Analyse häufig Anwendung. Im Bereich der Simulation von Altersvorsorgeprodukten werden im Folgenden drei konkrete Beispiele skizziert werden, die sich zum Teil noch in der Entwicklung befinden.

7.3.2.1 Volatium-Projekt Morgen und Morgen

Das Analysehaus Morgen und Morgen möchte im Rahmen einer von ihm gestarteten Brancheninitiative einen Simulationsstandard für Altersvorsorgeprodukte etablieren. An der Morgen und Morgen-Initiative beteiligen sich im Rahmen eines sog. Kompetenzbeirats 15 große Anbieter aus der Versicherungs- und Fondswirtschaft sowie aus dem unabhängigen Finanzvertrieb. Weitere Anbieter aus der Versicherungswirtschaft haben sich im Rahmen eines Initiativkreises zur Unterstützung dieser Brancheninitiative bereit erklärt.¹⁶¹ In methodischer Hinsicht basiert das Projekt auf Monte-Carlo-Simulationen für die Kapitalmarktentwicklung, die die Basis für produktspezifische Rendite-Risiko-Simulationen bilden. Diese produktspezifischen Simulationen, die auch regelgebundene kapitalmarktabhängige Portfolioanpassungen und weitere Garantieelemente des Produkts berücksichtigen, sollen vom Anbieter selbst durchgeführt und von Morgen und Morgen durch Nachkalkulation auf der Basis detailliert offengelegter Tarifparameter verifiziert werden. Auch die Standards der Darstellung sollen normiert und die Einhaltung dieser Vorgaben durch Morgen und Morgen zertifiziert werden. Ziel des Ansatzes ist es darüber hinaus, möglichst alle Kosten zu berücksichtigen, so dass

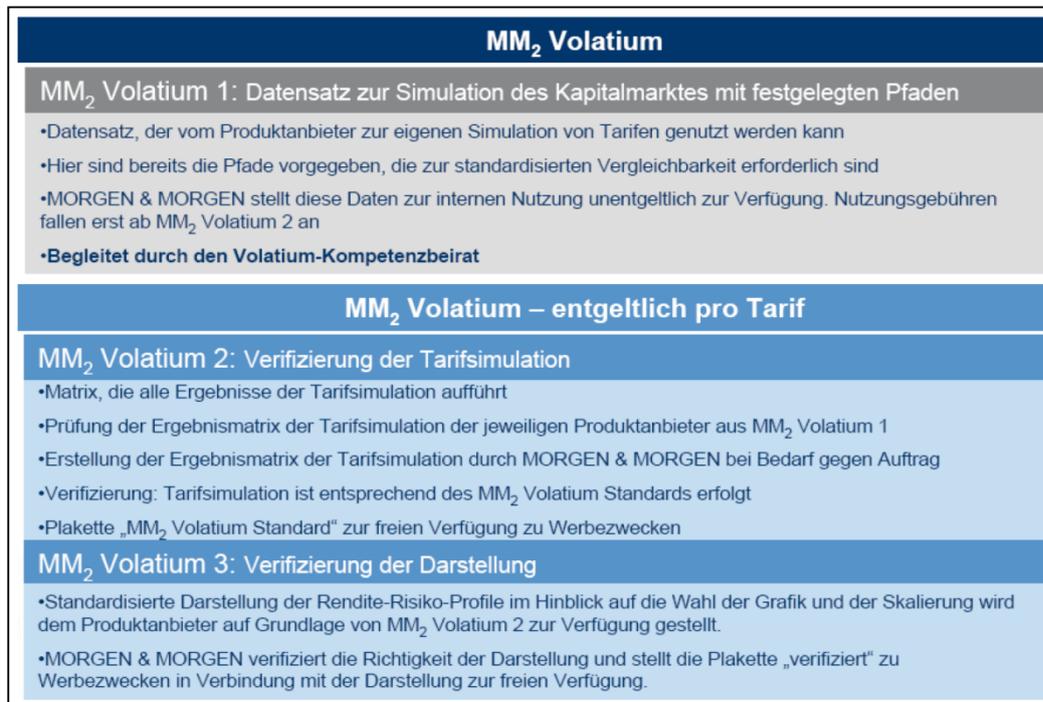
¹⁵⁹ Vgl. zu Modifikationen des Verfahrens zur Berücksichtigung von Abhängigkeiten zwischen den Datenpunkten MacKinnon (2002), Davison/Hinkley/Young (2003, S. 153f.) sowie Politis (2003).

¹⁶⁰ Für eine einführende Darstellung dieser Simulationstechnik im Kontext von Altersvorsorgeprodukten siehe Goecke (2006, Kap. 5).

¹⁶¹ Diesen Angaben liegt ein Exposé zugrunde, das uns von Morgen und Morgen zur Verfügung gestellt wurde (Morgen und Morgen 2010). Außerdem wurde am 17.03.2010 ein ergänzendes Telefonat mit Herrn Dr. Martin Zsohar, Geschäftsführer Product Technology, geführt.

dem Anleger am Ende die Rendite-Risiko-Profile auf Nettobasis ausgewiesen werden können (vgl. zu den vorgesehenen Ebenen im Ablauf einer Produktsimulation und Verifizierung Abbildung 22).

Abbildung 22: Ablaufschema einer produktbezogenen Rendite-Risiko-Simulation im Volatium-Projekt



Quelle: Morgen und Morgen (2010a).

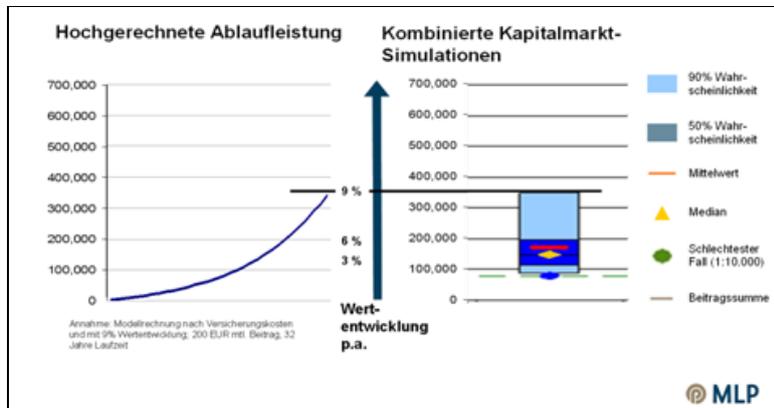
7.3.2.2 MLP

Das Finanz- und Vermögensberatungsunternehmen MLP hat in Zusammenarbeit mit dem Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften ein Tool zur Simulation von Rendite-Risiko-Profilen für Altersvorsorgeprodukte entwickelt.¹⁶² Auch dieses Modell basiert auf Monte-Carlo-Simulationen. Jedem konkreten Produkt werden dabei 10.000 verschiedene Entwicklungspfade der Märkte zugrunde gelegt und die resultierenden Renditeverteilungen ermittelt. Ziel ist es dabei insbesondere, auch die unterschiedlichen Garantiekonzepte der Produkte zu berücksichtigen, indem die entsprechenden Garantiealgorithmen in die Simulation integriert werden.

Abbildung 23 stellt den Vergleich einer einfachen Hochrechnung mit vorgegebenen Renditen (links) mit dem von MLP errechneten 90-Prozent-Konfidenzintervall und dem 50-Prozent-Konfidenzintervall für die Ablaufleistungen sowie dem Median und Mittelwert dar.

¹⁶² Vgl. Frieg (2010). Zum MLP-Ansatz wurde am 24.03.2010 ein ergänzendes Gespräch mit Gerhard Hoffmann und Christian Ball, MLP, geführt.

Abbildung 23: Vergleich einer klassischen Hochrechnung mit Beispielrenditen im Vergleich zur Kapitalmarktsimulation im MLP-Modell



Quelle: MLP (2010).

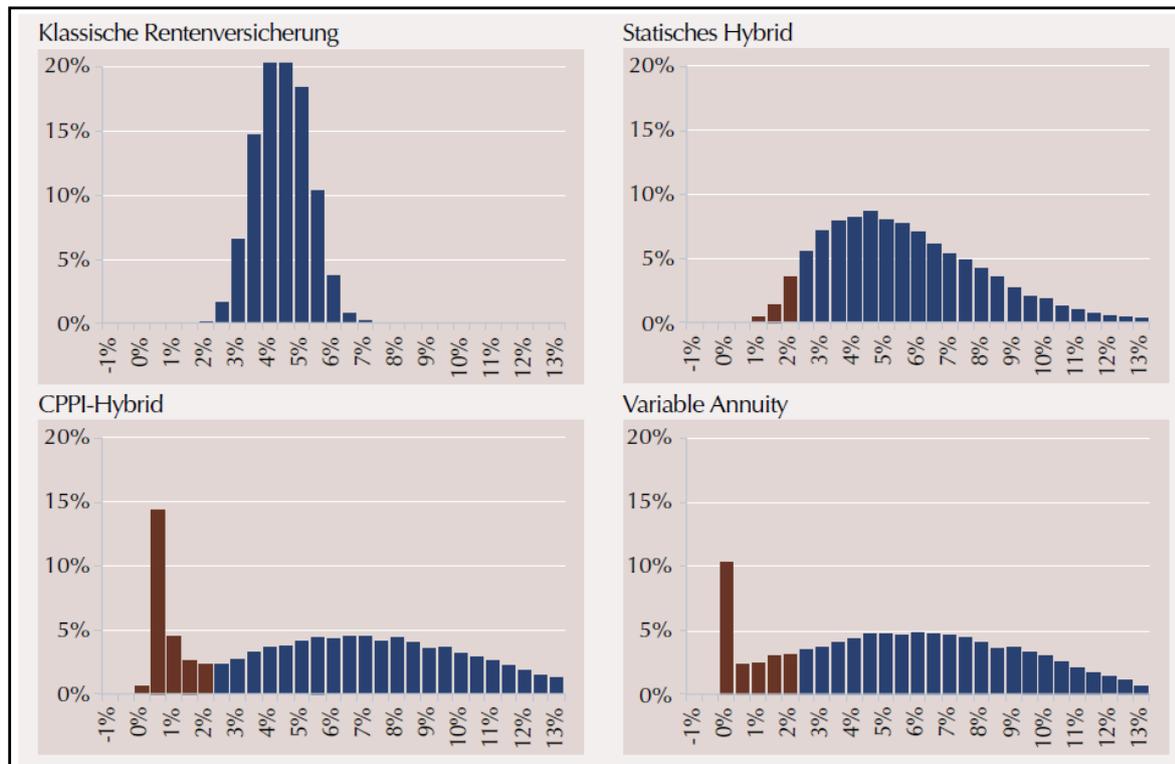
7.3.2.3 DAV

Die Deutsche Aktuarvereinigung e.V. hat für vier Produktbeispiele die Auswirkungen verschiedener Garantiekonzepte bei Riester-Produkten analysiert (DAV 2009). Auch hier wurden stochastische Simulationen unter der Annahme bestimmter datengenerierender Prozesse für Aktien und Zinsen¹⁶³ durchgeführt. Zugrunde lag ein typischer Riester-Vertrag mit einer Laufzeit von 30 Jahren, durchlaufender Beitragszahlung und Beitragsgarantie mit Versicherungs- und Fondskosten „in marktüblicher Höhe“.¹⁶⁴ Verglichen wurden die Renditeverteilung und das Shortfall-Risiko für das Unterschreiten einer Renditeschwelle von 2 Prozent p.a., die als erforderlich für den Realwerterhalt angesehen wird. Im Ergebnis zeigen die Simulationen sehr unterschiedliche Shortfall-Wahrscheinlichkeiten für ein klassisches Versicherungsprodukt, ein Hybridprodukt mit statischer Nominalwertsicherung der Beiträge, ein Hybridprodukt mit dynamischer Beitragssicherung über eine „Constant Proportion Portfolio Insurance“-Strategie sowie ein extern gesichertes Variable Annuity-Produkt (vgl. Abbildung 24).

¹⁶³ Die Aktienkurse wurden mit einem Black-Scholes-Modell, die Zinsentwicklung mit einem Hull-White-Modell simuliert.

¹⁶⁴ DAV (2009), S. 4

Abbildung 24: Simulationen zu Rendite-Risiko-Profilen von Garantieprodukten durch die DAV



Quelle: DAV 2009.

7.3.3 Zusammenfassung/Schlussfolgerungen

Die oben angeführten Beispiele verdeutlichen, dass im Markt gegenwärtig intensiv an Simulationsmodellen für Rendite-Risiko-Profile von Altersvorsorgeprodukten gearbeitet wird. Insbesondere ist auch das Bemühen erkennbar, ähnlich wie bei Unternehmensratings anbieterunabhängige Standards zu entwickeln. In methodischer Hinsicht scheinen sich Monte-Carlo-Simulationen von Kapitalmarktszenarien als Standard herauszubilden, die die Grundlage für Simulationen von Ablaufrenditen auf der Basis produktspezifischer Parameter – insbesondere im Hinblick auf Umschichtungsmechanismen und Garantieelemente – darstellen.

Im Hinblick auf das in diesem Gutachten vorgeschlagene Mehrebenen-Modell ist daher die Hoffnung nicht unbegründet, dass sich längerfristig weitgehend standardisierte Kapitalmarktszenarien und Darstellungsformen für die dritte Ebene der nicht-obligatorischen Angaben zu Rendite-Risiko-Profilen etablieren werden. Offensichtlich reagieren die Anbieter und der anbieterunabhängige Vertrieb hier selbst auf die mangelnde Transparenz im Markt. Insbesondere deutet die breite Beteiligung der Branche am Volatium-Projekt auf ein zunehmendes Interesse an solchen Standards hin. Zwar ist nicht zu erwarten, dass jeder Anbieter entsprechende Simulationen durchführt und sich an den Darstellungsstandards orientiert. Der Verzicht auf einen entsprechenden Ausweis stellt dann aber auch ein entsprechendes – negatives – Signal für den Verbraucher dar.

7.4 Eckpunkte zur Gestaltung eines Produktinformationsblattes für Altersvorsorgeprodukte

7.4.1 Allgemeine Erfahrungen mit Produktinformationen

Produktinformationsblätter sind bisher vor allem im Investmentbereich verbreitet. Um eine Widererkennbarkeit bei den Kunden zu erreichen und einen Lernprozess in Gang zu setzen, sollten sie möglichst einheitlich aufgebaut und kurz sein. Sie bestehen üblicherweise aus **ein bis zwei Seiten** und dienen dazu, ein Produkt zum ersten Mal zu erfassen und einzuschätzen. Sie bestehen neben ausführlichen Prospekten, Vertragsunterlagen, Allgemeine Geschäftsbedingungen und Werbematerial und sollen möglichst sachlich und übersichtlich die Kerninformationen zu einem Produkt beinhalten.

Produktinformationsblätter dienen als **zentrales Entscheidungskriterium** für die Kunden, auch wenn weitere Informationen des Anbieters oder von Dritten hinzugezogen werden. Es muss sichergestellt werden, dass (a) die Informationen für eine abschließende Beurteilung und den Vergleich mit anderen Produkten ausreichen, (b) die Kunden die Produktinformationen frühzeitig wahrnehmen, (c) diese als entscheidend erkennen, (d) die Informationen verstehen und (e) sie als Basis für ihre Entscheidung tatsächlich nutzen. Dazu werden im Vorfeld bei der **Entwicklung** üblicherweise Tests mit Verbrauchergruppen unterschiedlicher Vorbildung durchgeführt und während der Phase der Einführung ihr Gebrauch und Nutzen evaluiert.

Der **Aufbau** der Seiten sollte produktübergreifend identisch sein, so dass im Vorfeld ein Muster entwickelt werden muss, in dem alle in Betracht kommenden Produkte abgebildet werden können. Die Informationen werden üblicherweise in Cluster, also Informationsblöcke, eingeteilt. Üblich sind bei Anlageprodukten (1) Headline, (2) Stammdaten, (3) historische Wertentwicklung, (4) Beschreibung des Produkts, d.h. für welche Zielgruppen es geeignet ist, welche Anlageziele es verfolgt etc., (4) Risiken und (5) Rendite. Aufgrund der Probleme beim Anbieterwechsel sollte das Risiko von Verlusten im Kündigungs- bzw. Wechselfall sowie beim Ruhenlassen adäquat dargestellt werden. Neben Marktrisiken ist auch das Insolvenzrisiko darzustellen. Weitere oft verwendete Kriterien sind (6) Ratings, (7) ethische Kriterien und (8) Informationen zur Besteuerung.

Die Stelle auf dem Produktblatt, der eingeräumte Platz und die optische Hervorhebung gewichten die einzelnen Informationen und schaffen eine **Rangfolge**. Bestimmte Informationen, die beim Verkauf eher nicht erwähnt werden, können besonders hervorgehoben werden (z.B. Kosten, Markt- und Insolvenzrisiken), Informationen, die die Qualität eines Produktes eher verschleiern, können bewusst nachrangig behandelt (z.B. der Hinweis auf Steuervorteile) oder untersagt werden (z.B. Steuervorteile als Teil der Rendite).

Für den formalen Aufbau gilt, dass die **Überschriften** zu den entsprechenden Informationen über alle Produktklassen hinweg konstant bleiben sollten und deutlich hervorgehoben sind.

Darüber hinaus ist auf **Übersichtlichkeit** zu achten, insbesondere dass das Produktinformationsblatt nicht überfrachtet wird. Daher sollte auf ausreichend viele weiße Flächen geachtet werden.

Produkte können oft erst durch **Vergleich** eingeschätzt werden. Üblich ist daher die Verwendung von **Benchmarks** wie Indizes, die zeigen, ob ein Produkt besser oder schlechter als die Benchmark abschneidet. Eine mögliche Benchmark für die Altersvorsorge ist zum einen die durchschnittliche Inflation, damit die Kaufkraft des für das Alter zurückgelegten Geldes erhalten bleibt. Der Vergleich mit der durchschnittlichen Inflation macht sichtbar, inwieweit der Wert real erhalten bleibt. Zum anderen sind andere Benchmarks wie die durchschnittliche Wertentwicklung vergleichbarer Produkte oder die Wertentwicklung von sicheren langfristigen Anlagen wie die Wertentwicklung von Bundeswertpapieren ggf. geeignet.

Bei den verwendeten Begriffen ist auf eine möglichst einheitliche **Sprache** zu achten. Fachbegriffe sollten möglichst vermieden werden, weil eine einfache Sprache von den Kunden eher verstanden wird. Zurückgegriffen werden kann hier auf die Erfahrung aus anderen Bereichen und der Sprachforschung.¹⁶⁵ Denkbar sind beispielsweise Regeln für die sprachliche Darstellung und spezielle Begriffe, Superlative etc., die nicht verwendet werden dürfen.

Grafiken und **Kennzahlen** auf Produktinformationsblättern sollen sich möglichst selbst erklären. Oft werden **Piktogramme** eingesetzt, um Kunden auf verschiedenen Wegen zu erreichen, das Verständnis zu erhöhen und die Wiedererkennung zu fördern.¹⁶⁶ Ergänzende Erklärungen erfolgen im selben Cluster. **Verweisungen** auf andere Stellen des Blattes oder sogar Weiterverweisungen sollten ebenso vermieden werden wie Fußnoten.

Produktinformationsblätter dienen nicht nur zur Selbstinformation, sondern idealerweise auch für die **Unterstützung der Beratung**. Sie sollten daher auf den Beratungsprozess abgestimmt sein. Gerade im Bereich komplexer Themen wie der Altersvorsorge muss berücksichtigt werden, dass sie eine Beratung nicht ersetzen können.

An zentraler Stelle, z.B. im Internet, können für die Vorsorgesparer Struktur, Begriffe und Funktion der Produktinformationsblätter im Detail **erklärt werden** und weitergehende Informationen gegeben werden. Dies kann auch die finanzielle Allgemeinbildung unterstützen und hilft, Produktblätter schlank zu halten.

Die oben genannten **internationalen Beispiele** zeigen die Bandbreite für Produktinformationsblätter auf, sowohl was den Umfang als auch was die Darstellung, Einheitlichkeit und Kontrolle durch den Staat bzw. die Aufsichtsbehörden betrifft.

¹⁶⁵ Nickl (2001), S. 63. Zum Stand der Verständlichkeitsforschung; Becker/Klein (2008), S. 23 ff.

¹⁶⁶ Zum Einsatz von der Verwendung von Symbolen und Piktogrammen siehe Galbierz (2003), 114 ff. (124).

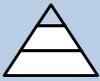
Im Anhang 11.8 befinden sich zusammengefasst **allgemeine Prinzipien** zu Produktinformationen, die einen Idealtypus beschreiben und eine Orientierung bei der Ausgestaltung von Produktinformationen geben.

7.4.2 Vorschlag eines Produktinformationsblattes für Altersvorsorgeprodukte

Für die Überarbeitung der Produktinformationen der Basis- und Riester-Rente wird das oben erläuterte Drei-Ebenen-Modell vorgeschlagen, das sich in einer Dreiteilung des Produktinformationsblatt niederschlagen sollte. Offengehalten wird dabei bewusst sowohl der Umfang des Produktblattes als auch die Detailgenauigkeit der Vorgaben durch eine Gesetzesänderung bzw. die entsprechenden Rechtsverordnungen. Konkret vorgeschlagen werden im Rahmen dieser Studie als erster Schritt lediglich der Aufbau, die einzelnen Kapitel und spezielle Kenngrößen. Je konkreter weitere Vorgaben zur Gestaltung, Sprache und Grafiken erfolgen, desto größer werden voraussichtlich die Vergleichbarkeit der einzelnen Produkte und der Wiedererkennungseffekt bei den Verbrauchern sein, desto stärker wird aber auf der anderen Seite die Freiheit der Anbieter bei der Ausgestaltung der Produktinformationen beschnitten.

In dem vorgeschlagenen Drei-Ebenen-Modell sollen in Teil 1 die „Eckdaten“ wiedergegeben werden, Teil 2 über „Eignungsprofil und Kapitalanlagen“ informieren und Teil 3 ergänzende Angaben über das Rendite-Risiko-Profil enthalten.

- Grundlegendes Merkmal des dreigliedrigen Modells ist ein hierarchischer Aufbau: Die wichtigsten Informationen zum Produkt (Produktart, Anbieter, Garantien und Risiken, Förderbarkeit und steuerliche Behandlung) werden in möglichst knapper Form auf der ersten Seite dargestellt.
- Auf der zweiten Ebene folgen ergänzende Informationen zur Eignung des Produkts für verschiedene Anlegergruppen und über die Struktur der Kapitalanlagen sowie die verfolgte Anlagestrategie
- Die dritte Ebene schließlich enthält Informationen über die Entwicklung des Vermögens bzw. der Renditen. Hier können sowohl die bisherigen Angaben mit Normrenditen und zugesicherten Renditen als auch die Ergebnisse stochastischer Simulationen dargestellt werden. Auf die Grundlagen dieser Rechnungen ist deutlich hinzuweisen.



Abschnitt 1: Eckdaten

Produktname/Tarifbezeichnung/Anbieter

Name:

Produkttyp: (Bank/klassische RV/Fondsgebundene RV/Fondssparplan)

Anbieter:

Staatliche Förderbarkeit:

(Art der Förderung,
Zertifizierungsnr.)

Informationen zum Produkt und Anbieter

- Kurzcharakterisierung des Produkts
- Beschreibung des Anbieters

Garantien

(kurze Beschreibung, z.B.:

Die folgenden Garantien gelten bei monatlichen Einzahlungen von 100 Euro (einschließlich Zulagen):

- bei vorzeitiger Kündigung werden mindestens folgende Beträge ausbezahlt („Rückkaufwerte“):

| Nach | eingezahlt | Rückkaufwert |
|-----------|------------|--------------|
| 1 Jahr | | |
| 5 Jahren | | |
| 10 Jahren | | |

- bei regulärer Einzahlung steht am Ende der Ansparphase (in xx Jahren) ein Guthaben von mindestens **xxx.xxx Euro** für die Rentenzahlungen zur Verfügung. Das entspricht einer Verzinsung der Einzahlungen (einschließlich Zulagen) von mindestens **x,xx Prozent**.
- Die monatliche Rente beträgt mindestens **xxxx Euro**.

Anmerkung: wenn die Garantiewerte unbekannt sind/nicht feststehen, darf die Nennung *nicht* entfallen. Vielmehr ist explizit ein „?“ , „unbekannt“ o.ä. zu nennen.

Risiken

(kurze Beschreibung, z.B.:

(Benennung der wichtigsten Anlagerisiken/Ertragsrisiken)

- Inflationsrisiko: trotz der genannten Garantien besteht ein Risiko der realen Geldentwertung durch Inflation. Bei einer Inflationsrate von 2 Prozent hat in 35 Jahren ein Euro nur noch die Kaufkraft wie 50 Cent heute.
- Kapitalmarktrisiko: Es besteht Verlustrisiko bei vorzeitiger Kündigung, wenn der Anlageerfolg von der Kapitalmarktentwicklung abhängig ist
- Verlust der Abschlussgebühr bei vorzeitiger Kündigung (Ausweis der gezahlten Abschlusskosten in den ersten fünf Jahren)
- Insolvenzrisiko des Produkthanbieters: Bei einer Insolvenz des Anbieters besteht das Risiko eines Ausfalls. Um dieses Risiko abzusichern, ist der Anbieter Mitglied des folgenden Sicherungssystems (Protector, Einlagensicherungsfonds) etc.

Kosten

| Kosten in der Ansparphase | | |
|------------------------------------|--|-----------------------|
| betrachteter Zeitraum | Renditeminderung (in Prozent der Verzinsung) | Kostensumme (in Euro) |
| 1 Jahr | | |
| 5 Jahre | | |
| 10 Jahre | | |
| 30 Jahre | | |
| Kostenbestandteile (bei 30 Jahren) | | |
| Abschlusskosten | | |
| Verwaltungskosten | | |
| Zusatzleistungen* | | |
| ... | | |

| Kosten in der Rentenphase | |
|---|-----------------------|
| Kostenquote (in Prozent der Auszahlungen) | Kostensumme (in Euro) |
| | |
| Kostenbestandteile | |
| Abschlusskosten | |
| Verwaltungskosten | |
| Garantieelemente** | |
| ... | |

* /**: Erläuterungen zu den Zusatzleistungen (BUZ) und Garantieelementen

Erläuterungen zur „Renditeminderung“ und zur „Kostenquote“**Abschnitt 2: Eignungsprofil und Kapitalanlage****Produkteignung**

Verbale Beschreibung mit den beiden Aspekten Alter und Risikotoleranz des Anlegers:

- Produkt eignet sich vor allem für jüngere, mittelalte oder ältere Sparer
- Produkt eignet sich für sicherheitsorientierte oder eher risikobereite Anleger

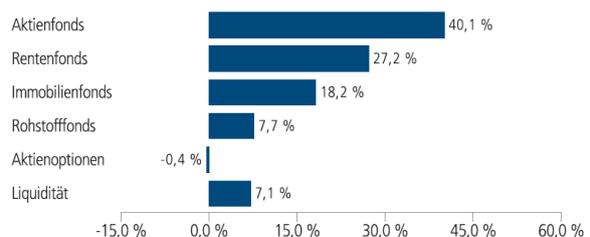
Ergänzend Tabelle:

| | Jung (bis 35) | Mittel (36-50) | Älter als 50 |
|-----------------------|---------------|----------------|--------------|
| sicherheitsorientiert | + | + | = |
| begrenzt risikobereit | + | + | = |
| risikofreudig | - | - | - |

Kapitalanlage

Ihre Einzahlungen werden folgendermaßen angelegt:

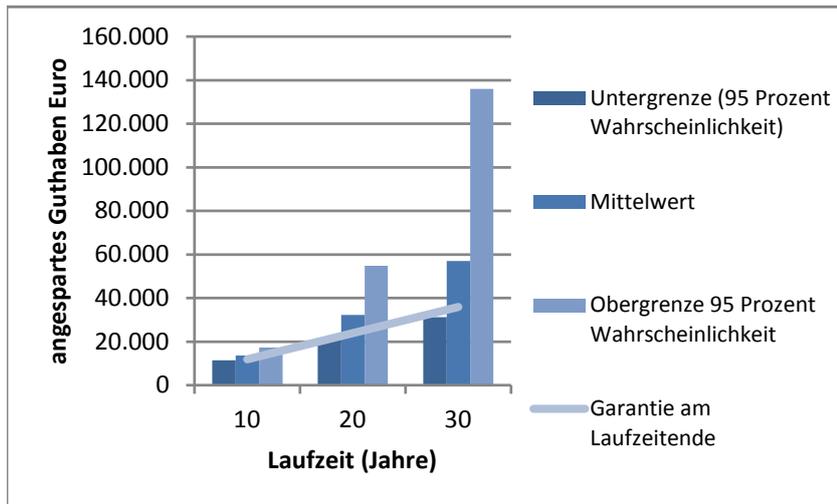
- Balkengrafik (für Aktien, Renten, Immobilien, Cash, sonstige)
- Verbale Beschreibung (für Banksparrpläne, Derivate)

Fondsstruktur**Ergänzende Informationen zur Anlagestrategie**



Abschnitt 3: Rendite-Risikoprofil

Rendite/Risikoprofile



Kennzahlen:

- Erwarteter Mittelwert
- Risikomaße
 - Konfidenzintervalle
 - Verlustwahrscheinlichkeit
 - Erwartete Verlusthöhe im Verlustfall

Hinweise: Wie wurden Rendite-Profile ermittelt?

- Normrenditen 2, 4, 6 Prozent/ garantierte Rendite 2,25 Prozent
- Wahrscheinlichkeitsrechnungen

Erläuterungen zu den Kennzahlen

- Erwartungswert
- Konfidenzintervall
- Verlustwahrscheinlichkeit

7.5 Erforderlicher Umfang und Darstellung der jährlichen Informationspflichten aus Anlegersicht

Im AltZertG sind in § 7 Abs. 4 die jährlichen Informationspflichten bereits recht umfassend geregelt (vgl. Kasten).

Kasten: Aktuelle Regelung der jährlichen Informationspflichten in §7 AltZertG

(4) Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen ist, sofern kein Fall des § 92a Abs. 2 Satz 10 des Einkommensteuergesetzes vorliegt, verpflichtet, den Vertragspartner jährlich schriftlich über die Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge, das bisher gebildete Kapital, die einbehaltenen anteiligen Abschluss- und Vertriebskosten, die Kosten für die Verwaltung des gebildeten Kapitals oder des gewährten Darlehens sowie die erwirtschafteten Erträge zu informieren;

Ergänzende Informationen

Ergänzende Informationen sollten dem Anleger im Hinblick auf die bisher erwirtschaftete jährliche Rendite seines Altersvorsorgevertrages (netto nach Berücksichtigung von Kosten) gegeben werden. Der Anleger ist zwar auch auf der Basis der ihm in den jährlichen Informationen zur Verfügung gestellten Daten im Grundsatz selbst in der Lage, diese Renditeberechnung durchzuführen. In der Praxis dürfte dies aber insbesondere den finanziell weniger gut vorgebildeten Anleger überfordern.

Darüber hinaus sollte der Anleger in jedem Jahr Informationen über die zum Laufzeitende garantierten Guthaben und – sofern bereits quantifizierbar – die garantierten Rentenzahlungen erhalten.

Ab dem 55. Lebensjahr sollte der Anleger darüber hinaus im Rahmen der jährlichen Informationen darauf aufmerksam gemacht werden, dass Vorkehrungen zur Vorbereitung der Auszahlungsphase zu treffen sind, sofern diese noch nicht abschließend vertraglich geregelt ist (im Sinne der „Wake up-Calls, die z.B. auch im Vereinigten Königreich eingesetzt werden). Dies betrifft zum einen die Auszahlungsmodalitäten (Auszahlungsplan und Restverrentung), zum anderen ggf. zu treffende Maßnahmen zur Wertsicherung, sofern im Vertrag keine automatischen Umschichtungen mit zunehmendem Lebensalter vorgesehen sind.

7.5.1 Möglichkeiten zur Reduzierung des Informationsumfangs und zur Steigerung der Übersichtlichkeit der Unterlagen

Entfallen können im Rahmen der jährlichen Berichterstattung die Hinweise darauf, ob und wie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge berücksichtigt worden sind. Wie bereits in Abschnitt 7.4.1 diskutiert, handelt es sich hier um eine Leerformel, die von den Anbietern in der Regel nicht mit Inhalt gefüllt werden kann.

Darüber hinaus ist auch im Rahmen der laufenden Informationen auf die Gefahr einer Informationsüberflutung der Anleger hinzuweisen. Dies gilt insbesondere für die Informationspflichten bei fondsgebundenen Produkten. Hier müssen dem Anleger laut „Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ (WpDVerOV) § 9 Abs.3 mindestens alle 6 Monate, auf Antrag sogar alle 3 Monate umfangreiche Informationen zur Zusammensetzung und Bewertung des Vermögens, zu Ausschüttungen und angefallenen Gebühren und Entgelte mitgeteilt werden.

Diese Mitteilungen können beträchtlichen Umfang annehmen.¹⁶⁷ Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass die jährlichen Mitteilungen nach WpDVerOV oft zusammen mit den sonstigen jährlichen Informationen nach AltZertG inkl. des Zulagenantrags/der Information über den Dauerzulagenantrag sowie der Bescheinigung nach § 92 für das Finanzamt verschickt werden. Hier besteht die Gefahr, dass der Anleger die wichtigsten Informationen nicht mehr von den weniger wichtigen trennen kann.¹⁶⁸

Zur Verringerung des Mitteilungsumfangs wäre es wünschenswert, auf eine halbjährliche Mitteilung zu verzichten und bei Altersvorsorgeverträgen generell auf einen jährlichen Turnus überzugehen. Allerdings könnten Kunden dann nicht mehr kurzfristig reagieren, wenn sie feststellen, dass Handlungsspielräume des Anlagemanagements nicht in ihrem Interesse genutzt werden (z.B. durch Beitragsfreistellung oder Kündigung). Darüber hinaus wurde der halbjährliche Turnus in der europäischen Finanzdienstleistungsrichtlinie (MiFID) verankert, so dass eine entsprechende Novellierung europarechtlich nicht unproblematisch wäre. Aus den genannten Gründen sollte von einer entsprechenden Novellierung Abstand genommen werden

¹⁶⁷ Die Länge der Abrechnung stellte z.B. nach Auskunft der DWS einen Grund dafür dar, die einzelnen Fonds der DWS-Top Rente zu Dachfonds zusammenzufassen. Vgl. Stiftung Warentest (2010a).

¹⁶⁸ Der Umfang der Unterlagen ist möglicherweise eine Ursache dafür, dass ein nicht unbeträchtlicher Teil der Sparer auf die Beantragung der Zulage verzichtet.

Wichtiger erscheint aus unserer Sicht, dass in den jährlichen Standmitteilungen auf einem Deckblatt alle wichtigen Informationen auf einer Seite enthalten sind, und die ergänzenden Detailinformationen zur Verwendung von Einzahlungen und Ausschüttungen sowie zu Portfolioumschichtungen davon klar abgegrenzt werden. Insgesamt erscheinen Übersichten in den Jahresmitteilungen, die z.B. dem von Finanztest vorgeschlagenen Muster folgen, sehr hilfreich (vgl. Abbildung 25 und Abbildung 26).

Abbildung 25: Finanztest Mustermitteilung: Riester-Versicherung

| Finanztest | | Finanztest-Mustermitteilung: Riester-Versicherung | |
|---|--|--|-------------------------|
| Aussagekräftiger Titel für das Riester-Produkt mit Zertifizierungsnummer. | | Frau Lisa Müller, Versicherungs-Nr. LV 0130-0226-2188 Riester Prämien Rente, Zertifizierungs-Nr. 003720 | |
| Identifizierungszeichen in einem Infoblock (Versicherungs- und Zertifizierungsnummer). | | Wertentwicklung in 2007 | |
| Wertentwicklung mit altem und neuem Guthaben sowie Rechenlogik. | | | Beträge |
| Abschluss- und Vertriebskosten sowie Verwaltungskosten innerhalb der Rechenlogik und mit Minuszeichen gekennzeichnet. | | Guthaben am 31. 12. 2006 | 662,36 Euro |
| Optisch leicht zu erfassende grafische Ordnung der Wertentwicklung 2007, der Gesamtwerte bis heute und der Rahmenbedingungen. | | Ihre eingezahlten Beiträge 2007 | + 594,00 Euro |
| Informationen über Vertragsbeginn und -ende. | | Grundzulage 2006 | + 114,00 Euro |
| Anmerkung: Es handelt sich bei den dargestellten Werten um beispielhafte Zahlen. | | Kinderzulage 2006 | + 0,00 Euro |
| | | Zurückgezahlte Grundzulage aus 2005 | - 4,32 Euro |
| | | Abschluss- und Vertriebskosten 2007 | - 19,93 Euro |
| | | Laufende Verwaltungskosten 2007 | - 29,09 Euro |
| | | Kosten monatliche Zahlungsweise 2007 | - 4,50 Euro |
| | | Erträge 2007 | + 42,91 Euro |
| | | Guthaben am 31. 12. 2007 | 1 355,43 Euro |
| | | Gesamte Wertentwicklung seit Vertragsbeginn bis zum 31.12. 2007 | |
| | | Ihre eingezahlten Beiträge | 1 221,00 Euro |
| | | Grundzulagen | 185,68 Euro |
| | | Kinderzulagen | 0,00 Euro |
| | | Abschluss- und Vertriebskosten | 52,87 Euro |
| | | Laufende Verwaltungskosten | 74,43 Euro |
| | | Kosten monatliche Zahlungsweise | 12,74 Euro |
| | | Erträge | 69,35 Euro |
| | | Produktrendite (nach Preisangabenverordnung) | - 2,31 % |
| | | Garantieleistungen | |
| | | Beitragsfreies garantiertes Kapital | 1 500,12 Euro |
| | | Beitragsfreie garantierte monatliche Rente | 14,64 Euro |
| | | Wichtige Rahmenbedingungen | |
| | | Vertrag seit | 01. 07. 2005 |
| | | Zahlungsweise | monatlich |
| | | Mitteilungen jeweils jährlich zum | 31. 12. |
| | | Mindest-Eigenleistung für maximale Zulage 2006 | erreicht |
| | | Art der Überschussbeteiligung | verzinsliche Ansammlung |
| | | Art der vereinbarten Rentenleistung | konstant |
| | | Antrag Dauerzulage | gestellt |
| | | Voraussichtliches Ende der Ansparphase | 31. 12. 2022 |

Quelle: Finanztest.

Abbildung 26: Finanztest Mustermittteilung: Riester-Fondssparplan

| Finanztest | | Finanztest-Mustermittteilung: Riester-Fondssparplan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------------|--|-------------|---|-------------------|----------------------------------|------------|--|--------------------|-----------------------------------|------------|--|-------------|-------------------------------------|-----------|--|--------------|---|---------------|-------------------------------|-------------------|---------|--------------|------|---------|---------|------------|---------|--------------|------|----------|--------|----------|---------|--------------|------|----------|---------|------------|---------------|--|--|--|--|-------------------|
| plus Depotauszug mit allen Buchungen der Fondsanteile 2007 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Frau Lisa Müller, Depot-Nr. 123 456 789 Riester Fondssparplan, Zertifizierungs-Nr. 000 305 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aussagekräftiger Titel für das Riesterprodukt mit Zertifizierungsnummer. | | Wertentwicklung in 2007 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Identifizierungszeichen in einem Infoblock (Depot- und Zertifizierungsnummer). | | <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Beträge</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Guthaben am 31.12.2006</td> <td>3.613,00 €</td> </tr> <tr> <td>Ihre eingezahlten Beiträge 2007</td> <td>+ 1.323,00 €</td> </tr> <tr> <td>Grundzulage 2006</td> <td>+ 114,00 €</td> </tr> <tr> <td>Kinderzulage 2006</td> <td>+ 138,00 €</td> </tr> <tr> <td>Abschluss- und Vertriebskosten 2007</td> <td>- 55,32 €</td> </tr> <tr> <td>Depotkosten 2007</td> <td>- 10,00 €</td> </tr> <tr> <td>Entwicklung Fondsanteile 2007</td> <td>+ 109,92 €</td> </tr> <tr> <td>Guthaben am 31.12.2007</td> <td>5.232,60 €</td> </tr> </tbody> </table> | | | Beträge | Guthaben am 31.12.2006 | 3.613,00 € | Ihre eingezahlten Beiträge 2007 | + 1.323,00 € | Grundzulage 2006 | + 114,00 € | Kinderzulage 2006 | + 138,00 € | Abschluss- und Vertriebskosten 2007 | - 55,32 € | Depotkosten 2007 | - 10,00 € | Entwicklung Fondsanteile 2007 | + 109,92 € | Guthaben am 31.12.2007 | 5.232,60 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Beträge | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Guthaben am 31.12.2006 | 3.613,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ihre eingezahlten Beiträge 2007 | + 1.323,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Grundzulage 2006 | + 114,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kinderzulage 2006 | + 138,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Abschluss- und Vertriebskosten 2007 | - 55,32 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Depotkosten 2007 | - 10,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entwicklung Fondsanteile 2007 | + 109,92 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Guthaben am 31.12.2007 | 5.232,60 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wertentwicklung mit altem und neuem Guthaben sowie Rechenlogik. | | Systematische Aufteilung der eingezahlten Beiträge, der Grund- und der Kinderzulage. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Verwaltungskosten innerhalb der Rechenlogik und mit Minuszeichen gekennzeichnet. | | Gleicher Aufbau der Wertentwicklung für 2007 und gesamt mit allen wichtigen Posten. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Optisch leicht zu erfassende grafische Ordnung der Wertentwicklung 2007, der Gesamtwerte bis heute und der Rahmenbedingungen. | | <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Gesamt Wertentwicklung seit Vertragsbeginn bis zum 31.12.2007</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ihre eingezahlten Beiträge</td> <td>4.460,00 €</td> </tr> <tr> <td>Grundzulagen</td> <td>334,00 €</td> </tr> <tr> <td>Kinderzulagen</td> <td>276,00 €</td> </tr> <tr> <td>Abschluss- und Vertriebskosten</td> <td>114,50 €</td> </tr> <tr> <td>Depotkosten</td> <td>30,00 €</td> </tr> <tr> <td>Entwicklung Fondsanteile</td> <td>307,10 €</td> </tr> <tr> <td>Produktrendite (nach Preisangabenverordnung)</td> <td>4,37 %</td> </tr> </tbody> </table> | | Gesamt Wertentwicklung seit Vertragsbeginn bis zum 31.12.2007 | | Ihre eingezahlten Beiträge | 4.460,00 € | Grundzulagen | 334,00 € | Kinderzulagen | 276,00 € | Abschluss- und Vertriebskosten | 114,50 € | Depotkosten | 30,00 € | Entwicklung Fondsanteile | 307,10 € | Produktrendite (nach Preisangabenverordnung) | 4,37 % | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gesamt Wertentwicklung seit Vertragsbeginn bis zum 31.12.2007 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ihre eingezahlten Beiträge | 4.460,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Grundzulagen | 334,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kinderzulagen | 276,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Abschluss- und Vertriebskosten | 114,50 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Depotkosten | 30,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entwicklung Fondsanteile | 307,10 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Produktrendite (nach Preisangabenverordnung) | 4,37 % | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Informationen über Vertragsbeginn und -ende. | | <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Bestand Fondsanteile am 31.12.2007</th> </tr> <tr> <th>Fondsname</th> <th>ISIN</th> <th>Kosten%</th> <th>Anbellswert</th> <th>Anteile</th> <th>Kurswert</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Fonds A</td> <td>DE0001234567</td> <td>1,45</td> <td>131,43 €</td> <td>20,4190</td> <td>2.683,67 €</td> </tr> <tr> <td>Fonds B</td> <td>DE0005555555</td> <td>1,40</td> <td>92,36 €</td> <td>11,4002</td> <td>1.066,00 €</td> </tr> <tr> <td>Fonds C</td> <td>DE0001111111</td> <td>1,20</td> <td>334,73 €</td> <td>1,1785</td> <td>394,48 €</td> </tr> <tr> <td>Fonds D</td> <td>DE0001654321</td> <td>0,85</td> <td>100,31 €</td> <td>10,9506</td> <td>1.098,45 €</td> </tr> <tr> <td>Gesamt</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>5.232,60 €</td> </tr> </tbody> </table> | | Bestand Fondsanteile am 31.12.2007 | | | | | | Fondsname | ISIN | Kosten% | Anbellswert | Anteile | Kurswert | Fonds A | DE0001234567 | 1,45 | 131,43 € | 20,4190 | 2.683,67 € | Fonds B | DE0005555555 | 1,40 | 92,36 € | 11,4002 | 1.066,00 € | Fonds C | DE0001111111 | 1,20 | 334,73 € | 1,1785 | 394,48 € | Fonds D | DE0001654321 | 0,85 | 100,31 € | 10,9506 | 1.098,45 € | Gesamt | | | | | 5.232,60 € |
| Bestand Fondsanteile am 31.12.2007 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fondsname | ISIN | Kosten% | Anbellswert | Anteile | Kurswert | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fonds A | DE0001234567 | 1,45 | 131,43 € | 20,4190 | 2.683,67 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fonds B | DE0005555555 | 1,40 | 92,36 € | 11,4002 | 1.066,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fonds C | DE0001111111 | 1,20 | 334,73 € | 1,1785 | 394,48 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fonds D | DE0001654321 | 0,85 | 100,31 € | 10,9506 | 1.098,45 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gesamt | | | | | 5.232,60 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anmerkung: Es handelt sich bei den dargestellten Werten um beispielhafte Zahlen. | | <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Garantieleistungen zum Ende der Ansparphase</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Beitragstrees garantiert Kapital</td> <td>5.070,00 €</td> </tr> <tr> <td>Beitragstrees garantierte monatliche Rente</td> <td>noch nicht bekannt</td> </tr> </tbody> </table> | | Garantieleistungen zum Ende der Ansparphase | | Beitragstrees garantiert Kapital | 5.070,00 € | Beitragstrees garantierte monatliche Rente | noch nicht bekannt | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Garantieleistungen zum Ende der Ansparphase | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Beitragstrees garantiert Kapital | 5.070,00 € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Beitragstrees garantierte monatliche Rente | noch nicht bekannt | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Wichtige Rahmenbedingungen</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vertrag seit</td> <td>01.01.2004</td> </tr> <tr> <td>Zahlungsweise</td> <td>monatlich</td> </tr> <tr> <td>Mittellungen jeweils jährlich zum</td> <td>31.12.</td> </tr> <tr> <td>Mindest-Eigenleistung für maximale Zulage 2006</td> <td>erreicht</td> </tr> <tr> <td>Antrag Dauerzulage</td> <td>gestellt</td> </tr> <tr> <td>Voraussichtliches Ende der Ansparphase</td> <td>31.12.2023</td> </tr> </tbody> </table> | | Wichtige Rahmenbedingungen | | Vertrag seit | 01.01.2004 | Zahlungsweise | monatlich | Mittellungen jeweils jährlich zum | 31.12. | Mindest-Eigenleistung für maximale Zulage 2006 | erreicht | Antrag Dauerzulage | gestellt | Voraussichtliches Ende der Ansparphase | 31.12.2023 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wichtige Rahmenbedingungen | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Vertrag seit | 01.01.2004 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Zahlungsweise | monatlich | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mittellungen jeweils jährlich zum | 31.12. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mindest-Eigenleistung für maximale Zulage 2006 | erreicht | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Antrag Dauerzulage | gestellt | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Voraussichtliches Ende der Ansparphase | 31.12.2023 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | <p>Forderung: Ein aussagekräftiger Ertragskennwert, z.B. Rendite pro Jahr nach Preisangabenverordnung.</p> <p>Kompakte Darstellung des Fondsvermögens mit Identifizierung der Fonds über ISIN. Angaben der internen Fondskosten in Prozent.</p> <p>Darstellung der aktuellen garantierten Werte als Gesamtbetrag.</p> <p>Alle wichtigen Rahmenbedingungen in einem Infoblock.</p> <p>Auch Informationen zu Mindest-Eigenleistungen und Antrag für Dauerzulage dargestellt.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Quelle: Finanztest.

7.5.2 Vorschläge zur Novellierung des AltZertG

Aus diesen Überlegungen ergeben sich folgende Vorschläge zur Novellierung des AltZertG § 7 Abs. 4.:

Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen ist, sofern kein Fall des § 92a Abs. 2 Satz 10 des Einkommensteuergesetzes vorliegt, verpflichtet, den Vertragspartner jährlich schriftlich über die Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge, das bisher gebildete Kapital, die bisher erworbenen unverfallbaren Ansprüche, die einbehaltenen anteiligen Abschluss- und Vertriebskosten, die Kosten für die Verwaltung des gebildeten Kapitals oder des gewährten Darlehens sowie die erwirtschafteten Erträge und die bisher erzielte jährliche Rendite unter Berücksichtigung aller Kosten zu informieren. Sofern der Sparplan keine Vorkehrungen zur Wertsicherung in der Rentenbezugsphase enthält, erhält der Vertragspartner ab dem 55. Lebensjahr eine zusätzliche jährliche Mitteilung darüber, dass Maßnahmen zur Wertsicherung des Guthabens in der Auszahlungsphase erforderlich sein könnten. Sofern keine abschließenden Vereinbarungen über die vertragliche Gestaltung der Auszahlungsphase getroffen wur-

den, ist der Vertragspartner nach Vollendung des 55. Lebensjahres auch darauf jährlich hinzuweisen.

7.5.3 Weitere Ergänzungen zum AltZertG und ein alternativer Vorschlag zur gesetzlichen Umsetzung

Die Novellierung des AltZertG sollte eine Vorgabe standardisierter Produktinformationen ermöglichen. Dazu wird folgende Ergänzung vorgeschlagen:

Das Bundesministerium ... wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung, die der Zustimmung des Bundesrates nicht bedarf,

1. Inhalt, Struktur, Gestaltung und die grafische Umsetzung einzelner Elemente der den Verbraucher mitzuteilenden Informationspflichten gemäß § 7 Abs. 1 bis Abs. 7 im Rahmen eines verbindlichen Guide Books abschließend festzulegen und
2. zu bestimmen, in welcher Form die Informationen zu erstellen und dem Verbraucher zugänglich zu machen sind.

Eine alternative Regelung zur Novellierung des AltZertG wäre die „Entkernung“ von § 7 AltZertG in der nur die wesentlichen Informationspflichten (vorvertraglich und jährlich) sowie die einzelnen Punkte wie im Entwurf des Produktblattes (Produktart, Zertifizierung, Kosten, Renditeminderung, Rendite ...) genannt werden und eine Ermächtigung in Form einer Rechtsverordnung folgt:

§ 7 Informationspflicht des Anbieters

(1) Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen gemäß § 1 AltZertG und Basisrentenverträgen gemäß § 2 AltZertG informiert den Vertragspartner vor Abgabe von dessen Vertragserklärung in Textform über

die Zertifizierung des Produkts,

den Grundtyp des Anlageprodukts

die Abschluss- und Vertriebskosten und die laufenden Verwaltungskosten,

die für den Sparvorgang zur Verfügung stehenden Nettobeiträge,

die Renditeerwartung,

die Renditeminderung,

das Risikopotential,

die Eignung des Produkts
 die Anlagemöglichkeiten und Struktur des Anlagenportfolios,
 das entstehende Guthaben,
 die Folgen eines frühzeitigen Abbruchs und des Ruhenlassen
 die Kosten eines Wechsels,
 die Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange.

(2) Der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen und Basisrentenverträgen ist, sofern kein Fall des § 92a Abs. 2 Satz 10 des Einkommensteuergesetzes vorliegt, verpflichtet, den Vertragspartner jährlich schriftlich zu informieren über

die Verwendung der bisher eingezahlten Beiträge
 das bisher gebildete Kapital
 die bisher einbehaltenen anteiligen Abschluss- und Vertriebskosten,
 die laufenden Verwaltungskosten
 die bisherige Nettoendite
 der weitere Vertragsverlauf bei verschiedenen Szenarien
 die Einhaltung ethischer, sozialer und ökologischer Belange

(3) Erfüllt der Anbieter von Altersvorsorgeverträgen die ihm gemäß den Absätzen 1 obliegenden Verpflichtungen nicht, kann der Vertragspartner binnen eines Monats nach Zahlung des ersten Beitrages vom Vertrag zurücktreten. Nicht genannte Kosten werden nicht geschuldet.

(4) Das Bundesministerium XY wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung, die der Zustimmung des Bundesrates nicht bedarf,

Inhalt, Struktur, Gestaltung, die grafische Umsetzung, die Parameter und den Wortlaut einzelner Elemente der den Verbraucher mitzuteilenden Informationen gemäß § 7 Abs. 1 und Abs. 2 AltZertG im Rahmen eines verbindlichen Guide Books abschließend festzulegen und zu bestimmen, in welcher Form die Informationen zu erstellen und dem Verbraucher zugänglich zu machen sind.

Die Ermächtigung durch Rechtsverordnung orientiert sich an Art. 245 EGBGB in Bezug auf Belehrung über Widerrufs- und Rückgaberechte. Inwieweit eine Rechtsverordnung die Vorgaben für ein Produktinformationsblatt, die Form der Informationen und die Zugänglichmachung regeln kann oder dies im Rahmen eines Gesetz geregelt werden muss, ist im Vorwege durch ein Rechtsgutachten zu klären.

7.5.4 Noch offene Punkte in der Novellierung des AltZertG

Abschließend ist auf eine Reihe offener, aus unserer Sicht diskussionswürdiger Punkte hinzuweisen.

- Dopplungen von Informationspflichten sollten künftig weitestgehend ausgeschlossen werden, wobei die Einhaltung europarechtlicher Vorgaben zu beachten ist. Dazu kann in § 7 (5) eine Auflistung der zu ersetzenden Informationspflichten vorgenommen werden. Eine mögliche Formulierung, um Doppelungen zu vermeiden, könnte sein: „Die Informationspflichten gemäß § 7AltZertG ersetzen folgende Informationspflichten: §§ ... vollständig.“
- Es bleibt zu prüfen, ob vor Veröffentlichung von Produktinformationsblättern die Finanzaufsicht entsprechend informiert werden sollte (bloße Kenntnisnahme, ggf. verbunden mit Prüfungs-, Kontroll- und Sanktionsrechten),
- die Sanktionen bei Verstoß gegen die Veröffentlichungsvorschriften erhöht werden sollten (z.B. „Nicht angegebene Kosten werden ... nicht geschuldet“ in Anlehnung an § 494 Abs. 2 S. 3 BGB, Interim Stop Order für Aufsichtsbehörde bei Verstößen gegen die Informationspflichten etc.),
- regelmäßige Prüfungen, Studien und Audits zur Umsetzung der novellierten Informationsvorschriften in die Praxis durchgeführt werden sollten.

7.6 Sicherstellung des rechtzeitigen Erhalts und der Richtigkeit der vorvertraglichen Informationen

Grundsätzlich gibt es verschiedene Möglichkeiten, sicherzustellen, dass der Anleger die vorvertraglichen Informationen erhält und dass die Informationen richtig sind¹⁶⁹:

Rechtzeitigkeit des Zugangs

Die Forderung des § 7 Abs. 1 AltZertG, wonach der Anbieter den Vertragspartner vor Abgabe von dessen Vertragserklärung" (§ 7 Abs. 1 AltZertG) informiert, stellt formal sicher, dass sich der Verbraucher noch nicht gebunden hat und ist daher im Grundsatz sinnvoll. Die Vorschrift gibt aber keinen konkreten zeitlichen Vorlauf für die Übergabe der vorvertraglichen Informationen an. Darüber hinaus ist nicht sichergestellt, dass der Vorsorgesparer die Information tat-

¹⁶⁹ Allgemein siehe dazu Tiffe 2006, zu Regelungsarten im Überblick S. 48ff., zur Sanktionierung: S. 63 ff., zum richtigen Zeitpunkt vorvertraglicher Informationen S. 235 ff.

sächlich in seine Entscheidung mit einbezieht. Faktisch werden derartige Informationen oft mit den Vertragsunterlagen als eine unter vielen Anlagen ausgedruckt.

Um dies zu verhindern, könnte eine gesetzlich formulierte "warming up"-Phase eingeführt werden, die vorschreibt, dass das Angebot des Vertragspartners eine Mindestfrist lang gelten muss (2 Wochen, 4 Wochen), bevor der Verbraucher das Angebot annehmen kann (bzw. die Annahme rechtswirksam wird). Bekannt ist dies aus Frankreich im Kreditbereich mit der "offre préalable".

Die Erfahrung, z.B. mit vorvertraglichen Informationen im Bereich der Immobilienfinanzierung, zeigt jedoch, dass derartige Informationen überhaupt nicht mehr zur Kenntnis genommen werden, wenn sie dem Kunden zu spät übergeben werden und dann auch keinen Einfluss mehr auf die Auswahl der Produkte haben. Sie laufen also leer. Sinnvoller wäre daher eine gesetzliche Regelung, dass die vorvertraglichen Informationen mit dem ersten Angebot (im Sinne erster personalisierter Produktinformationen), das der Kunde vom Anbieter über ein konkretes Produkt erhält, ungefragt ausgehändigt werden müssen, also in der Phase, in der sich der Verbraucher auf dem Markt umsieht und Produkte miteinander vergleicht. Die Regelung muss den üblichen Vertriebswegen gerecht werden (Online-Anfragen, Vermittler, Makler, Honorarberater). Dies könnte man ggf. mit einem Widerrufs- bzw. Rücktrittsrecht flankieren, das die Erstattung aller bisher eingezahlten Beiträge für X Tage nach Vertragsschluss ermöglicht. Die Frist sollte erst dann beginnen, wenn der Kunde neben den vertraglichen Informationen auch die vorvertraglichen Informationen erhalten hat. Dieses flankierende Rücktrittsrecht, wie inzwischen auch bei den Verbraucherdarlehen üblich, sollte unabhängig von der Vertragsform (Sparplan, Investmentfonds, Versicherung) und dem Zugangsweg (Fernabsatz, Vermittler etc.) ausgestaltet sein.

Die Einhaltung der Übergabefristen könnte über eine datierte Bestätigung des Erhalts des Dokuments realisiert werden: Hier sind aber eine Reihe von Problemen offensichtlich, wie z.B. online voreingestellte „Häkchen“, Versenden von PDFs, die nicht geöffnet werden etc. Ergänzende, in regelmäßigen Intervallen durchgeführte Kontrollen durch Stichproben und Mystery Shopping der Aufsichtsbehörden inklusive öffentlicher Berichterstattung, wie sie zum Beispiel durch die Financial Services Authority im Vereinigten Königreich durchgeführt werden, erscheinen daher sinnvoll.

Richtigkeit der Angaben

Eine durchgehende Kontrolle der Richtigkeit der Angaben durch die Aufsichts- oder Zertifizierungsbehörde wäre aus unserer Sicht zu aufwändig. Fehlerhafte Kontrollen müssten zudem zu Schadensersatzansprüchen der Anleger gegen den Staat führen, um die Verbraucher effektiv zu schützen. Hilfreich könnte aber eine Verpflichtung zur Offenlegung der Berechnungsgrundlagen für aggregierte Kostenkennziffern sein, um die Richtigkeit (nicht die Angemes-

senheit!) der Kalkulation durch externe Gutachter (z.B. auch von Verbraucherverbänden) überprüfen lassen zu können. Dies könnte kombiniert werden mit der Verpflichtung zur Lieferung eines Exemplars der Produktinformationen jeweils an die Aufsichtsbehörde und die öffentliche Einsichtsmöglichkeit in einem Register. Dann kann eine Kontrolle und Bewertung durch die Fachöffentlichkeit erfolgen.

Sanktionierung falscher oder verspäteter Informationen

Einen Anreiz zur Vermeidung von Falschangaben haben zivilrechtliche Ansprüche der Vorsorgesparer bei Falschinformationen. Nicht- oder Schlechterfüllung von Informationspflichten können zwar unabhängig von speziellen Regelungen zu Schadensersatzansprüchen führen (siehe z.B. Palandt Bürgerliches Gesetzbuch 69. Aufl., 2010 Einf. V. BGB-InfoVRz. 8 ff.). Besser durchzusetzen und transparenter für Verbraucher sind jedoch eindeutige Regelungen für zivilrechtliche Ansprüche bei Nicht- oder Schlechterfüllung. Ausdrückliche Ansprüche bei Falschinformationen sind bekannt z.B. aus dem Kreditrecht, wonach z.B. nicht genannte Kosten nicht geschuldet werden oder der Zinssatz bei Falschangaben zu Gunsten des Verbrauchers herabgesetzt werden muss (vgl. § 494 BGB). Denkbar sind weitere Regelungen, z.B. dass bei Schlechterfüllung Verbraucher einen direkten Geldanspruch gegen Anbieter haben (z.B. 100 Euro bei Nachweis, dass Informationen nicht rechtzeitig ausgehändigt wurden).

Bußgelder und Entzug der Zertifizierung sind weitere Möglichkeiten, die das AltZertG auch jetzt schon vorsieht. Dies ist aber in der Regel wenig hilfreich, wenn die Einhaltung nicht regelmäßig kontrolliert und intransparente oder unvollständige Informationen konsequent verfolgt werden. Zu harte Mittel wie der Entzug der Zertifizierung und damit Marktausschluss haben deshalb oft keine Wirkung, weil der Staat davon kaum Gebrauch machen kann. Es dient daher eher der - wenig glaubhaften - Drohung mit härteren Sanktionen.

Ergänzt werden könnten diese Maßnahmen durch eine öffentliche Berichterstattung z.B. gegenüber dem Bundestag in Form einer Integration in den jährlichen "Alterssicherungsbericht" oder in einem eigenständigen Bericht zur Basis- und Riester-Rente, bei der die Einhaltung von Informationspflichten, durchschnittliche Wertentwicklung und Kosten, die jährlichen Einzahlungen im Verhältnis zur notwendigen Absicherung sowie Wechsel, Beitragsveränderungen und Abbrüche dargestellt werden, um Risiken und Probleme frühzeitig zu erkennen und von staatlicher Seite aus gegensteuern zu können. Ein Bericht müsste alle Formen der Altersvorsorge mit berücksichtigen, um ein realistisches Bild über die Versorgung zu erhalten. Der bisherige Alterssicherungsbericht ist dafür nicht ausreichend. Ein Beispiel für einen regelmäßigen kritischen Bericht an den Bundestag ist der Bericht zum "Girokonto für Jedermann".¹⁷⁰

¹⁷⁰ Vgl. BT-Drs. 16/11495 vom 16.12.2008

Marktbeobachtung und Unterlassungsklagen durch Verbände sind zwar sinnvoll, aufgrund der geringen finanziellen und personellen Ausstattung der Verbraucherverbände aber nur eine Problemverschiebung. Soweit kaum Ressourcen bzw. Mittel vorhanden sind, kann dies nicht zu einem wirksamen Kontrollmittel werden, sondern nur in vereinzelt Fällen angewendet werden.

Fazit: Sinnvoll ist daher eine Mischung aus den genannten Maßnahmen mit einer klaren Regelung, wann die Informationen dem Kunden ausgehändigt werden müssen (erster Kontakt/erste konkrete Produktinformationen), konkreten zivilrechtliche Ansprüche bei Nicht- bzw. Schlechterfüllung, regelmäßige repräsentative, bundesweite Kontrollen in Form von Mystery Shopping, regelmäßige öffentliche Berichte an den Bundestag o.ä. sowie flankierend Bußgelder und Möglichkeiten des Entzugs der Zertifizierung.

8 Möglichkeiten und Grenzen eines Anbieterratings

Während sich die vorangegangenen Kapitel mit den Eigenschaften von Altersvorsorgeprodukten befasst haben, wird im Folgenden erörtert, ob eine Beurteilung der langfristigen Zahlungsfähigkeit der Produkthanbieter durch ein *Unternehmens*-Rating möglich und sinnvoll ist. Im Rahmen des Kapitels werden außerdem in Deutschland verbreitete Ratings im Überblick dargestellt.

8.1 Allgemeine Relevanz von Unternehmensratings

In Bezug auf die Altersvorsorge ist die Existenzsicherheit der Produkthanbieter von besonderer Wichtigkeit. Wegen der Folgen für die Altersabsicherung und der eingeschränkten Revidierbarkeit der Entscheidung hat die Unternehmens- und Vertragswahl große Bedeutung.¹⁷¹

Kündigung oder Wechsel eines Vertrages sind bei einigen Vertragsformen nicht ohne erhebliche Kosten möglich. Vorsorgesparer sind daher zwar nicht rechtlich an den Anbieter gebunden, jedoch besteht eine wirtschaftliche Bindung aufgrund der Nachteile eines Anbieterwechsels. Ein Unternehmensrating kann den Sparern helfen, Informationsdefizite abzubauen und damit das Risiko einer Fehlentscheidung verringern.

Die Zahlungsfähigkeit von Finanzinstituten wurde im Zuge der Finanzkrise zu einem zentralen Thema in der öffentlichen Diskussion. Die Insolvenz von Lehman Brothers, aber auch die finanzielle Schieflagen bei zahlreichen anderen Banken, Versicherern und ganzen Staaten ließ die Sparer an der Sicherheit ihrer Einlagen zweifeln. Dies bewegte die damalige Regierung im Oktober 2008 dazu, eine Erklärung abzugeben, „dass kein Sparer um seine Einlagen fürchten muss.“¹⁷²

Zunächst stellt sich die Frage, in welchem Umfang ein Ausfallrisiko der Anbieter speziell bei den staatlich geförderten privaten Altersvorsorgeprodukten für den Anleger relevant ist. Hier ist zunächst zwischen fondsgebundenen und anderen Produkten zu unterscheiden. Bei Fondssparplänen werden die Anteile der Vorsorgesparer in einem Sondervermögen gehalten und sind damit vom Vermögen der Investmentgesellschaft getrennt. Das Sondervermögen ist somit konkurssicher, da es nicht für Schulden der Kapitalanlagegesellschaft haftet. Bei allen anderen Produkten besteht ein grundsätzliches Ausfallrisiko des Anbieters, der gewährleisten muss, dass das angesparte Kapital zu Beginn und während der Auszahlungsphase oder auch bei einer vorzeitigen Vertragskündigung bereitsteht.

Für Riesterverträge ergeben sich durch die Zusage, dass bei Renteneintritt mindestens die eingezahlten Beiträge zur Verfügung stehen müssen, und die Möglichkeit der Sparer, ihr Kapital

¹⁷¹ Vgl. Nickel (2005), S. 293.

¹⁷² Vgl. Merkel (2008). (Bulletin Nr. 104-1 vom 7. Okt. 2008 / BKin – RegErkl. zur Lage auf den Finanzmärkten vor BT).

für Wohnzwecke zu entnehmen, weitere Tatbestände, die die Leistungsfähigkeit der Anbieter beanspruchen. Insbesondere bei Fondssparplänen kann eine schlechte Kapitalmarktentwicklung dazu führen, dass die Anbieter einen nominalen Verlust der Vorsorgesparer zum Ende der Einzahlungsphase ausgleichen müssen, da Beitragszusagen der Anbieter nicht durch das Sondervermögen gewährleistet sind.

Aufgrund der Unterschiedlichkeit der Altersvorsorgeprodukte und deren Anbietern weisen auch die zugehörigen kollektiven Sicherungssysteme große Unterschiede auf.

Banken

Für Privatpersonen¹⁷³ sind die Spareinlagen bei Banken zunächst über die gesetzliche Einlagensicherung geschützt. Diese erstattet 100 Prozent der Einlagen bis zu einem Höchstbetrag von derzeit 50.000 EUR¹⁷⁴ (am 31.12.2010 wird der Höchstbetrag auf 100.000 EUR angehoben¹⁷⁵). Sparkassen und Genossenschaftsbanken sind von der gesetzlichen Einlagensicherung befreit und stattdessen im jeweiligen Verband gegen Zahlungsschwierigkeiten und Insolvenz abgesichert. Dabei werden nicht die einzelnen Anleger geschützt, sondern das Ziel der Institutssicherung verfolgt.¹⁷⁶ Auf diese Weise werden die Kundengelder öffentlich-rechtlicher Banken und Genossenschaftsbanken indirekt, jedoch unbegrenzt gewährleistet.

Darüber hinaus existiert das System der freiwilligen Sicherungseinrichtungen verschiedener Bankengruppen, auch Feuerwehrfonds genannt. Die freiwilligen Sicherungseinrichtungen werden von den jeweiligen Bankenverbänden getragen und durch Umlage bzw. Einzahlungen ihrer Mitgliedsinstitute finanziert. Der Einlagensicherungsfonds privater Banken sichert direkt die Einlagen der Gläubiger in Höhe von bis zu 30 Prozent des maßgeblichen haftenden Eigenkapitals des betreffenden Kreditinstituts.¹⁷⁷ Allerdings besteht bei freiwilligen Einlagensicherungsfonds kein Rechtsanspruch auf Entschädigung.¹⁷⁸

Fondsgesellschaften

Sofern das Fondsvermögen eines Riester-Vorsorgesparers zum Renteneintritt geringer ist als die Summe der eingezahlten Beiträge, muss der Anbieter für die Differenz aufkommen. Wenn

¹⁷³ Eine Auflistung der von der gesetzlichen Einlagensicherung ausgeschlossenen Anleger findet sich unter § 3 Abs. 2 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG).

¹⁷⁴ Vgl. § 4 Abs. 2 Nr. 1 EAEG.

¹⁷⁵ Vgl. Artikel 2 Gesetz zur Änderung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes und anderer Gesetze (EAEGuaÄndG).

¹⁷⁶ Vgl. DSGVO (2010).

¹⁷⁷ Vgl. BdB (2009), S. 11.

¹⁷⁸ Vgl. BdB (2010).

ein Wertpapierhandelsunternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gerät und nicht mehr in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen, wird Kleinanlegern ein Mindestschutz vor einem möglichen Verlust ihrer Ansprüche aus Wertpapiergeschäften über die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) gewährt. Die Höhe der Entschädigung beträgt pro Gläubiger bis zu 90 Prozent seiner Forderungen aus Wertpapiergeschäften, höchstens jedoch Beträge bis zu einer Grenze von 20.000 EUR.¹⁷⁹ Grundsätzlich sind alle zugelassenen Wertpapierhandelsunternehmen der EdW zugeordnet und leisten Beiträge, um den Sicherungsfonds zu finanzieren.

Versicherungsunternehmen

Im Versicherungsbereich werden die Verträge der Kunden bei Insolvenz eines Versicherungsunternehmens von einem gesetzlichen Sicherungsfonds, der Protektor Lebensversicherungs-AG, fortgeführt. Alle Lebensversicherungsunternehmen und Niederlassungen, die in Deutschland Versicherungen anbieten, müssen dem Sicherungsfonds angehören.¹⁸⁰ Der Sicherungsfonds sammelt und verwaltet die Beiträge der Mitglieder. Bestandsübertragungen von Versicherungsverträgen eines insolventen Versicherers an den Sicherungsfonds werden durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) angeordnet. Protektor übernimmt und verwaltet dann die Verträge und saniert insbesondere die Kapitalanlagen. Nach der Übertragung werden die Versicherungsverträge unverändert fortgeführt. Alle vorher vereinbarten Rechte bleiben erhalten und werden im gesetzlich vorgesehenen Rahmen erfüllt.¹⁸¹ Neben dem jeweiligen Garantiezins bleiben zunächst nur die fest zugeteilten und gutgeschriebenen Überschussanteile erhalten (sofern die Aufsichtsbehörde zur Sanierung des Bestandes keine Herabsetzung der Leistungen vornimmt).¹⁸² Nach der Übertragung auf den Sicherungsfonds werden Erträge aus den Kapitalanlagen zuerst zur Rückzahlung des zur Sanierung bereitgestellten Kapitals und zur Bildung von Reserven genutzt. Erst danach können die Versicherten wieder Überschussbeteiligungen aus den Kapitalanlagen erhalten. Nach Möglichkeit werden die übertragenen Versicherungsbestände nach der Sanierung weiterveräußert. Um die Interessen der Versicherten zu wahren, sind Übertragungen nur mit Genehmigung der BaFin möglich.¹⁸³

¹⁷⁹ Vgl. § 4 Abs. 2 Nr. 2 EAEG.

¹⁸⁰ Ausnahmen bestehen nur für Niederlassungen von Unternehmen, die ihren Sitz in einem anderen Land der Europäischen Union oder des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) haben. Vgl. <http://www.protektor-ag.de/sicherungsfonds/mitglieder/80.aspx>.

¹⁸¹ Sollten jedoch die finanziellen Mittel des Sicherungsfonds nicht ausreichen, einen übertragenen Versicherungsbestand zu sanieren, kann die Aufsichtsbehörde die vertraglich garantierten Leistungen aus den übernommenen Verträgen um bis zu 5 Prozent herabsetzen. Vgl. § 125 Abs. 5 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG).

¹⁸² Vgl. § 125 VAG.

¹⁸³ Vgl. § 125 Abs. 6 VAG.

8.2 Systematisierung von Ratingansätzen

Um die Wahrscheinlichkeit dafür abzuschätzen, auf eine Sicherheitseinrichtung angewiesen zu sein, können Vorsorgesparrer verschiedene Ratings zu Rate ziehen.

Grundsätzlich werden in einem Rating wirtschaftliche Sachverhalte bewertet und die Ergebnisse in einem nicht numerischen Symbol – meist einem Buchstaben – zusammengefasst. Diese Einstufung über ein ordinales Skalenniveau ermöglicht sowohl absolute Qualitätsaussagen als auch die Einteilung der Untersuchungsergebnisse in Gruppen gleicher Qualität.¹⁸⁴

Obwohl die verschiedenen Ratings dieselbe Zielsetzung haben – Reduktion der Informationsproblematik für Entscheidungsträger – haben sich im Laufe der Zeit verschiedene Arten von Ratings etabliert. Bei den Ratingobjekten werden reine *Unternehmensratings*, reine *Produktatings* sowie *kombinierte Ratings* unterschieden.¹⁸⁵

Ein *Unternehmensrating* bewertet die Fähigkeit der Unternehmen, ihren Verbindlichkeiten nachzukommen. Die Adressaten der Unternehmens-Ratings sind meist nicht die Vorsorgesparrer selbst, sondern häufiger Investoren oder Rückversicherer bzw. große Makler und Finanzvertriebe.¹⁸⁶

Aufgrund der Unternehmensqualität lässt sich für den Vorsorgesparrer nicht beurteilen, ob sich die angebotenen Produkte für seine Anlageziele eignen. Hier können *Produktatings* weitere Informationsquellen sein. Zur Qualitätsbeurteilung der Produkte werden meist konkrete Musterfälle anhand eines einheitlichen Verfahrens bewertet. Dieser Vorgehensweise bringt jedoch den Nachteil mit sich, dass auch Produktatings im Allgemeinen keine Aussage über die Eignung des Produktes für einen bestimmten Kunden zulassen.

Anders als es die getrennte Darstellung der beiden Ratingvarianten zunächst suggeriert, sind das Unternehmen und sein Produkt selten unabhängig voneinander zu beurteilen.¹⁸⁷ Wechselwirkungen sind in beide Richtungen möglich. Bei mangelnder Stabilität eines Unternehmens ist es fraglich, ob es die Leistungen aus seinen Produkten tatsächlich erbringen kann. Umgekehrt hängt auf längere Sicht die Stabilität des Unternehmens vom Erfolg seiner angebotenen Produkte ab.

Da reine Produkt- und Unternehmensratings demnach nur ein unvollständiges Bild zeichnen, sind vor allem am Versicherungsmarkt kombinierte Ratings zu beobachten, die auch als *Verbraucherratings* bezeichnet werden. Dabei handelt es sich um Mischformen, die versuchen, neben der Leistungsfähigkeit der Unternehmen weitere Teilaspekte zu berücksichtigen und

¹⁸⁴ Vgl. Schulz (2005), S. 3.

¹⁸⁵ Vgl. hierzu und zum Folgenden Nickel (2005), S. 294.

¹⁸⁶ Vgl. hierzu und zum Folgenden Schulz (2005), S. 5.

¹⁸⁷ Vgl. hierzu und zum Folgenden Nickel (2005), S. 294 f.

die Gesamteindrücke zu einem Gesamturteil zu verdichten. Solche Verbraucherratings berücksichtigen oft weiche Faktoren wie Servicegesichtspunkte oder Kundenzufriedenheit.

8.3 Überblick über Ratings in Deutschland

Ratings werden meist von professionellen Agenturen erstellt, deren Hauptgeschäftszweck die Ermittlung der Ratings ist. Obwohl die einzelnen Ratingkriterien in der Regel bekannt sind, ist die Verdichtung der Einzelinformationen zu den Ratingkennzahlen für gewöhnlich ein wohlbehütetes Geschäftsgeheimnis. Der nachfolgende Abschnitt bietet einen kurzen Abriss über die am Markt gebräuchlichen Anbieter-Ratings für die verschiedenen Anbietergruppen.

- Für Versicherungsunternehmen bieten die drei großen US-amerikanischen Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch jeweils ein spezielles Rating zur Beurteilung der Finanzstärke (Insurer Financial Strength Ratings, IFSR) gegen Entgelt an.¹⁸⁸ Die Ansätze der drei Agenturen ähneln sich stark. In allen drei Fällen handelt es sich um interaktive Ratings, bei denen sowohl auf öffentlich zugängliche Daten als auch auf quantitative und qualitative interne Daten des auftragserteilenden Versicherungsunternehmens zurückgegriffen wird. Ziel des Ratings ist es festzustellen, inwieweit die Versicherer ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen können. Kriterien für die Beurteilung sind dabei unter anderem Geschäftsprofil und Wettbewerbsposition, eine Marktanalyse, die Management- und Unternehmensstrategie sowie Ertragskraft, Kapitalanlagen und Kapitalausstattung der Versicherer.
- Das Analysehaus Morgen & Morgen erstellt ebenfalls ein Lebensversicherungsrating, das die Finanzstärke und den wirtschaftlichen Erfolg der Anbieter beurteilt.¹⁸⁹ Das Rating fußt auf Auswertungen von Geschäftsberichten der vorangegangenen Jahre und berücksichtigt Kennzahlen zur Ertragskraft, zur Bestandsentwicklung und -festigkeit, zu vereinnahmten Kosten und zum Eigenkapital. Darüber hinaus wird die Bewertungsreserve untersucht, was für die Verbraucher als Indikator dienen kann, wie sicher die im Versicherungsvertrag zugesagte Beteiligung ist.¹⁹⁰ Die Kennzahlen werden nicht absolut bewertet, vielmehr ergibt sich das aggregierte Gesamtrating in einem Verfahren, das die ermittelten Kennzahlen mit den Wettbewerbern vergleicht.¹⁹¹ Das Ratingergebnis wird in der Zeitschrift Capi-

¹⁸⁸ Vgl. hierzu und zum Folgenden Standard & Poor's (2010), Fitch (2010), S. 25 ff., Moody's (2009), S. 26 ff., Metzler/Ockenga (2005), S. 225 ff.

¹⁸⁹ Vgl. hierzu und zum Folgenden Morgen & Morgen (2010b).

¹⁹⁰ Vgl. Nickel (2005), S. 306.

¹⁹¹ Nickel (2005), S. 308 kritisiert, dass in der Vergangenheit ein Überwiegen der stillen Lasten der stillen Reserven kein Ausschluss für ein durchschnittliches Rating war.

tal veröffentlicht und dort um einen Stresstest und eine Modellrechnung (auf Basis eines Normvertragsnehmers) ergänzt.¹⁹²

- Ziel der Ratingagentur Assekurata ist die Bewertung von Versicherungsunternehmen aus Kunden- und Vermittlersicht.¹⁹³ Das Rating wird nur im Auftrag und unter Mitwirken der zur beurteilenden Versicherungsgesellschaft erstellt. Für die Bewertung werden verschiedene Informationsquellen genutzt. Neben Daten aus der externen und internen Rechnungslegung, sowie Informationen aus Managementinterviews werden auch Ergebnissen einer durch ein Marktforschungsinstitut durchgeführten repräsentativen Kundenbefragung berücksichtigt. Die Teilqualitäten Gewinnbeteiligung, Kundenorientierung, Erfolg, Sicherheit sowie Wachstum/Attraktivität gehen in einem festen Verhältnis in die Gesamtbewertung ein. Mangelnde Sicherheit des Anbieters ist trotz geringer Gewichtung ein K.O.-Kriterium für ein gutes Gesamtrating.¹⁹⁴ Obwohl sich das Rating von Assekurata als Unternehmensrating versteht, enthält es vergleichsweise viele produktbezogene Informationen, so etwa die Überprüfung der Beispielrechnungen. Die besondere Methodik des interaktiven Ratings bringt jedoch als Nachteil mit sich, dass die Ratingergebnisse nur nach Zustimmung der Anbieter veröffentlicht werden.
- Die Finsinger-Kennzahl versucht, die zukünftige Leistungsfähigkeit von Lebensversicherungen aus Kundensicht zu beurteilen. Die Idee des Ratings ist eine Abkehr von reinen Bonitätsratings, die stark auf Investoren fokussiert sind. Vielmehr gilt es zu ermitteln, wie hoch die zu erwartenden Überschüsse sind, die weder dem Eigenkapital noch den Reserven, sondern den Versicherten zukommen.¹⁹⁵ Dementsprechend beruht die Finsinger-Kennzahl auf den Größen Überschuss- und Ertragskraft einerseits und Ausschüttungsquote andererseits. Zur Ermittlung der Überschusskraft wird das freie Kapital der Versicherer errechnet und die Kostenquoten des jeweiligen Versicherers berücksichtigt.¹⁹⁶ Die Versicherer werden dann anhand einer Benchmark aus Durchschnittswerten von 25 besonders wachstumsstarken Anbietern beurteilt. Die Ergebnisse werden in der Zeitschrift Wirtschaftswoche veröffentlicht.¹⁹⁷

Das Preis-Leistungsverhältnis und die Qualität der Produkte werden nicht direkt in der Kennzahl berücksichtigt, jedoch werden Verwaltungskosten- und Abschlusskostenquote, sowie eine Gegenüberstellung der vom Versicherer prognostizierten und der nach Finsin-

¹⁹² Der Stress-Test beurteilt die Finanzkraft bei einem Crash mit 20 Prozent Aktienverlusten und 1,25 Prozentpunkten Zinsrückgang. Vgl. Capital (2009).

¹⁹³ Siehe hierzu und zum Folgenden Sönnichsen (2005), S. 81 ff und Assekurata (2010a).

¹⁹⁴ Vgl. hierzu und zum Folgenden Assekurata (2010b).

¹⁹⁵ Vgl. Finsinger/Diboky/Ubl (2005), S. 102.

¹⁹⁶ Vgl. Finsinger/Diboky/Ubl (2005), S. 103 ff.

¹⁹⁷ Vgl. Wirtschaftswoche (2009).

ger möglichen Rendite in der Zeitschrift mitabgedruckt. Aus der Nutzung ausschließlich öffentlichen Datenmaterials ergeben sich für das Rating jedoch Limitationen.

- Das Mischrating map-report beurteilt Versicherer anhand von Bilanzkennzahlen, Servicekennzahlen und Vertragskennzahlen auf mittel- und längerfristige Sicht.¹⁹⁸ Der Informationsdienst map-report wendet sich hauptsächlich an Makler und Vermittler, aber auch an Medien und (potenzielle) Versicherungsnehmer. Für das Bewertungskriterium Vertragskennzahlen wird ein Modellvertragsnehmer vorausgesetzt und es werden die Leistungen für verschiedene Laufzeiten sowie die tatsächlich erbrachten Ablaufleistungen und Beispielrechnungen analysiert. Die finanzielle Solidität wird seit der dotcom-Blase auf Basis der Sicherheitsmittelquote bemessen, da Reservekennziffern zur Beurteilung der finanziellen Solidität aufgrund ihrer Prozyklizität als wenig aussagekräftig erachtet werden. Besonders im Vergleich zu reinen Unternehmensratings geht die Sicherheit beim map-report nur mit sehr geringem Gewicht in die Gesamtbewertung ein (7 bzw. 8%), wohingegen Rendite und Kostenkennzahlen sowie Vertragsdaten jeweils etwa mit einem Drittel berücksichtigt werden. Schlechte Ergebnisse in kritischen Einzelbereichen werden nicht gesondert sanktioniert, sondern können ausgeglichen werden, zudem werden die Ablaufrenditen nicht auf ihre Realisierbarkeit überprüft.

In der Regel besitzen große international agierende Unternehmen ein Kreditwürdigkeitsrating durch eines oder mehrere der drei großen Rating-Agenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch.¹⁹⁹ Die Agenturen bieten sowohl Ratings für die Kreditwürdigkeit der Emittenten als auch für einzelne Schuldtitel und teilweise spezielle Ratings für Banken an. Die Ratings wenden sich an Investoren. Berücksichtigt werden bei den Kreditwürdigkeitsratings neben der Ausfallwahrscheinlichkeit auch die Zahlungspriorität (vorrangige, nachrangige Zahlungsansprüche), erwartete Rückerstattungen bei Insolvenz und die Kreditstabilität.

Die Ratingagenturen weisen darauf hin, dass es sich bei Ratings um aktuelle Einschätzungen der zukünftigen Leistungsfähigkeit der Emittenten handelt und sich die Anbieterratings nicht auf einzelne Produkte beziehen. Zudem betonen die Agenturen, dass sich bei bedeutenden Ereignissen in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch das Rating ändern kann.

Neben den Unternehmensratings existieren zahlreiche Produktratings. Für private Rentenversicherungsprodukte führt in Deutschland Franke & Bornberg Ratings durch.²⁰⁰ Für Fonds sind die Ratings von Standard & Poor's, Mornigstar, Feri Trust und Lipper weit verbreitet. Dabei werden die Fonds üblicherweise im Vergleich zu einer Benchmark beurteilt (Outperformance

¹⁹⁸ Das m-Rating greift auf einen Zwölfjahreszeitraum zurück, das p-Rating nur auf 5-Jahre. Vgl. dazu und zum Folgenden Nickel (2005), S. 309 ff.

¹⁹⁹ Vgl. zum Folgenden Standard & Poor's (2009), Fitch Ratings (2010), Moody's (2009).

²⁰⁰ Vgl. Franke & Bornberg (2008).

oder Risiko-Rendite-Vergleiche).²⁰¹ Zudem existieren zahlreiche Ratings, die in Wirtschaftspresse oder verbrauchernahen Zeitschriften wie Finanztest und Öko-Test veröffentlicht werden und meist auf Beispielrechnungen unterschiedlich spezifizierter Verträge beruhen.

8.4 Fazit

Wie zuvor dargelegt, ist die Existenzsicherheit der Produkthanbieter im Kontext der Altersvorsorge besonders aufgrund der langen Vertragslaufzeit von grundsätzlicher Bedeutung. Ein Rating der Anbieter könnte Sparern helfen, Informationsdefizite abzubauen. Jedoch sind die verbreiteten Ratings nicht alle miteinander vergleichbar und zudem für die Anbieter meist nicht kostenlos.

Eine Novellierung des AltZertG im Hinblick etwa auf ein obligatorisches Anbieter-Rating würde daher auf erhebliche Probleme stoßen: Zum einen dürfte Vorsorgesparern schwer vermittelbar sein, dass es sich bei obligatorischen Ratings nicht um Empfehlungen handelt, sondern lediglich um eine Einschätzung von Spezialisten, deren Prognosekraft auf sehr lange Zeithorizonte stark begrenzt ist. Zum anderen müssten klare Ratingstandards definiert werden, die von verschiedenen Anbietern angewendet werden können, um eine wettbewerbsneutrale Regulierung zu gewährleisten. Ein Rating durch eine Bundesbehörde würde vermutlich auf erhebliche Kapazitätsengpässe stoßen und darüber hinaus Wettbewerbsverzerrungen im Markt der Ratingagenturen verursachen. Unklar wäre auch die Verteilung der anfallenden Kosten. Bei einer staatlichen Ratingagentur kämen zudem Haftungsfragen auf.

Insgesamt muss die Aussagefähigkeit von Anbieterratings über die in der Altersvorsorge üblichen langen Zeithorizonte daher als sehr begrenzt beurteilt werden. Umso wichtiger ist es, die Vorsorgesparer auf die Mitgliedschaft der Anbieter in institutionellen Sicherungssystemen (Einlagensicherung, Protektor etc.) und auf deren Leistungsfähigkeit hinzuweisen. Dies sollte auch Bestandteil vorvertraglicher Informationen und von Produktinformationsblättern sein.

²⁰¹ Vgl. für einen Überblick über die Bedeutung von Fondsratings Götz (2004).

9 Übertragung der Informationspflichten auf Basisrentenverträge

Bisher gelten die Informationsvorschriften der Riester-Rente nicht für die Basisrente. Unsere Analysen haben ergeben, dass einer entsprechenden Übertragung keine wesentlichen Hemmnisse gegenüberstehen. Wie in Abschnitt 5.1.4.2 herausgearbeitet wurde, rechnet die Anbieterseite zwar mit einigem Zusatzaufwand, der aber in der Regel nicht als hoch oder sehr hoch eingeschätzt wird.

Bei Basisrenten muss beachtet werden, dass aufgrund fehlender Regulierung das eingezahlte Kapital „erlöschen“ kann und das Produkt oft sehr unflexibel ist, was zur Einnahmesituation der Selbständigen oft nicht passt. Hier sollten den Kunden in Zukunft wie auch bei Altersvorsorge-Verträgen die Folgen eines frühzeitigem Abbruchs und Ruhenlassens des Vertrages vor Vertragsschluss verdeutlicht werden. Dies muss bei einer Novellierung der Informationspflichten berücksichtigt werden. Die vorstehend vorgeschlagenen Ausführungen zum Ausweis der Kosten, zum Produktinformationsblatt und die vorgeschlagenen Novellierungen des AltZertG berücksichtigen diesen Tatbestand und beziehen die Basisrente entsprechend systematisch ein.

10 Literaturverzeichnis

AARP (2008), *Comparison of 401(k) Participants' Understanding of Model Fee Disclosure Forms*, Developed by the Department of Labor and AARP,

siehe: http://assets.aarp.org/rgcenter/econ/fee_disclosure.pdf (31.03.2010).

Albrecht, P. (2009), *Versicherungsprodukte ungeeignet für die Altersvorsorge?*, Mannheimer Manuskripte zu Risikotheorie, Portfolio Management und Versicherungswirtschaft, Bd. 177.

Albrecht, P. und R. Maurer (2008), *Investment- und Risikomanagement*, Stuttgart.

Albrecht, P., R. Maurer und H. R. Schradin (1999), *Die Kapitalanlageperformance der Lebensversicherer im Vergleich zur Fondsanlage unter Rendite- und Risikoaspekten*, Veröffentlichungen des Instituts für Versicherungswissenschaft der Universität Mannheim, Bd. 63, Karlsruhe.

Assekurata (2010a), *Rating Verfahren*,

siehe: <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=105> (31.03.2010).

Assekurata (2010b), *Das kundenorientierte Assekurata Rating*,

siehe: <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=487> (31.03.2010).

Association of British Insurers (2008), *Good Practice Guide: Improving customers' retirement experience*, siehe

http://www.abi.org.uk/Information/Codes_and_Guidance_Notes/534.pdf (31.03.2010).

Australian Securities & Investments Commission (ASIC) (2003), *A model for fee disclosure in product disclosure statements for investment products*, Report 23, July 2003, siehe:

[http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Fees_disclosure_report.pdf/\\$file/Fees_disclosure_report.pdf](http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Fees_disclosure_report.pdf/$file/Fees_disclosure_report.pdf) (31.03.2010).

Australian Securities & Investments Commission (ASIC) (2007), *Disclosure: Product Disclosure Statements (and other disclosure obligations)*, Regulatory Guide 168,

Chapter 7 — Financial services and markets, reissued 28/5/2007, siehe:

[http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/PS168.pdf/\\$file/PS168.pdf#13\(31.03.2010\)](http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/PS168.pdf/$file/PS168.pdf#13(31.03.2010)).

Autoriteit Financiële Markten (AFM) (2007), *Een kwantitatieve risicoindicator voor financiële producten*, siehe:

http://www.autoriteitfinancielemarkten.com/marktpartijen/upl_documents/rapport_een_kwantitatieve_risico_indicator_voor_financiele_producten_220206.pdf (31.03.2010).

Autoriteit Financiële Markten (AFM) (2010), *AFM: compliance with the duty of care and the provision of information by pension administrators has to improve*, Pressemitteilung vom

18.02.2010, siehe: <http://www.afm.nl/en/professionals/afm-actueel/nieuws/2010/feb/pensioen-zorgplicht-informatieverstrekking.aspx> (31.03.2010).

Becker, A. und W. Klein (2008), *Recht verstehen: Wie Laien, Juristen und Versicherungsagenten die „Riester-Rente“ interpretieren*, Berlin.

Bergmann, D. (2008), *A generic methodology for the valuation of life insurance contracts and embedded options*, Ulm.

BMAS (2009), *Entwicklung der privaten Altersvorsorge*, siehe:

http://www.bmas.de/portal/39990/property=pdf/2009__11__12__riester.pdf (31.03.2010).

BMELV (2009), *Die Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen des BMELV*, Übersicht siehe:

<http://www.bmelv.de/SharedDocs/Standardartikel/Verbraucherschutz/Finanzen-Versicherungen/Qualitaetsoffensive-Verbraucherfinanzen.html> (31.03.2010).

Bökenheide, C. (2008), *Aktuarielle Aspekte der Informationspflichtenverordnung*, Präsentation qx-Club am 10. März 2008, siehe <http://www.qx-club-berlin.de/material/pdf/20080310-qx-Club-Infopflichten.pdf> (31.03.2010).

Bookstaber, R. und R. Clarke (1985), Problems in Evaluating the Performance of Portfolios with Options, *Financial Analysts Journal* 41 (1), S. 48-62.

Brömmelmeyer, C. (2009), *Vorvertragliche Informationspflichten des Versicherers - insbesondere in der Lebensversicherung*, Versicherungsrecht Heft 19, S. 584-592.

Bruns, C. und F. Meyer-Bullerdiek (2008), *Professionelles Portfoliomanagement*, Stuttgart.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2010), *Kommentar zum Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG)*, Stand 21. Januar 2010, siehe:

http://www.bafin.de/nn_724466/SharedDocs/Downloads/DE/Unternehmen/AllgemeinePflichten/Zertifizierungsstelle/kommentar__altzertg,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/kommentar_altzertg.pdf (31.03.2010).

Bundesverband deutscher Banken (BdB) (2008), *Den Lebensstandard im Alter sichern – Plädoyer für die kapitalgedeckte Altersvorsorge*, siehe: http://www.bankenverband.de/pic/artikelpic/032008/0803_DFA_Altersvorsorge.pdf (21.12.2009).

Bundesverband deutscher Banken (BdB) (2009), *Der Koalitionsvertrag von CDU/CSU und FDP – Eckpunkte für stabilere Finanzmärkte*, defacto 06, siehe:

<http://www.bankenverband.de/themen/politik-gesellschaft/defacto/defacto-nr.-6/defacto-6.pdf> (31.03.2010).

Bundesverband Deutscher Banken (BdB) (2009), *Statut des Einlagensicherungsfonds*,

<https://shop.bankenverband.de/broschueren/einlagensicherung/shopitem/6b7b155e398ec23206327bae938dc11c>, (31.03.2010).

Bundesverband Deutscher Banken (BdB) (2010), *Fakten zum Thema Einlagensicherung*, siehe: <http://www.bankenverband.de/themen/geld-finanzen/einlagensicherung/fakten-zum-thema-einlagensicherung>, (31.03.2010).

Capital (2009), *Private Altersvorsorge: Lebensversicherer zahlen 2010 weniger aus*, Artikel vom 23.11.2009, von Britta Langenberg, siehe: <http://www.capital.de/finanzen/versicherungsvorsorge/100026442.html?p=1&postid=1&eid=100025833>, (31.03.2010).

Committee of European Securities Regulators (2009): *CESR's technical advice to the European Commission on the level 2 measures related to the format and content of Key Information Document disclosures for UCITS*, Ref.: CESR/09-949, 28. October 2009.

DAV (2009), Höhere Renditen bedeuten höheres Risiko: Garantiekonzepte bei Riester-Produkten im Vergleich, *Aktuar Aktuell, Mitteilungen der Deutschen Aktuarvereinigung e.V.*, Nr. 11, 4/2009.

Davison, A. C., D. V. Hinkley, and G. A. Young (2003), Recent Developments in Bootstrap-Methodology, *Statistical Science* 18 (2), S. 141-157.

Department for Work and Pensions (2010), *Disclosure of Information: Proposed Amending Regulations and Response to Earlier Consultation*, Consultation on Draft Regulations, Private Pensions Policy and Regulation, Januar 2010.

Department for Work and Pensions (2010), *Review of Disclosure of Information Requirements applying to Occupational, Personal & Stakeholder Pension Schemes*, Private Pensions Policy and Regulation, März 2009.

Department of Labor (2008), Fiduciary Requirements for Disclosure in Participant-Directed Individual Account Plans, *Federal Register* 73 (142), 23. Juli 2008.

Der Spiegel (2009), *Interview mit Ilse Aigner: Mindestmaß an Qualifikation*, Nr. 11, S. 69

Destatis (2010), *Durchschnittliche Bruttomonatsverdienste Deutschland*, siehe: <http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Statistiken/VerdiensteArbeitskosten/Bruttoverdienste/Tabellen/Content50/LangeReiheD,templateId=renderPrint.psml> (31.03.2010).

Deutsch, H.-P. (2008), *Derivate und Interne Modelle*, Stuttgart.

Deutscher Bundestag (2008), *Entwurf eines Jahressteuergesetzes 2009*, Drucksache 16/11108, Berlin.

Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV) (2010), *Wie funktioniert der Haftungsverbund?*, siehe:

<http://www.dsgv.de/de/sparkassen-finanzgruppe/haftungsverbund/haftungsverbund2.html>, (31.03.2010).

Die Zeit (2008), *Vollständig verwirrend: Lebensversicherungen müssen jetzt die Provisionen für ihre Vertreter offenlegen*, von M. Hintze, vom 19.06.2008, Nr. 26.

Dommermuth, T. und A. Risthaus (2009), Die Basis- oder „Rürup“-Rente ohne Versicherungsvertrag – ist der rechtliche Rahmen belastbar? *Der Betrieb* 16, S. 812-818.

Döring, R. und T. Grau (2007), Neue Gefahren bei der Entgeltumwandlung – Gezillmerte Versicherungstarife in der betrieblichen Altersversorgung, *Betriebsberater* 62 (28/29), S. 1564-1568.

Efron, B. (1979), Bootstrap methods: Another look at the jackknife, *The Annals of Statistics* 7 (1), S 1–26.

Egner, T. (1998), *Performancemessung bei Wertpapier-Investmentfonds*, Heidelberg.

Euro (2009), *Geförderte Altersvorsorge - Nur wer alt wird, profitiert*, Heft 12, S. 84.

Financial Services Authority (2005), *UCITS: charges disclosure – presenting product charges to customers*, Prepared for the. Financial Services Authority by DVL Smith, Consumer Research Paper 34, April 2005, siehe: <http://www.fsa.gov.uk/pubs/consumer-research/crpr34.pdf> (31.03.2010).

Financial Services Authority (FSA) (2007), *Good and poor practices in Key Features Documents*, siehe: http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/key_features.pdf (31.03.2010).

Financial Services Authority (FSA) (2010), *COBS Conduct of Business Sourcebook Annex 2 Projections*, siehe: <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/13> (31.03.2010)

FIN-USE (2007), *Response to CESR Consultation on UCITS Investors' Disclosure*, siehe: http://www.cesr.eu/data/document/FIN_USE__CESR_Consultation_on_UCITS_investors_disclosure__December_2007_.pdf (31.03.2010).

Fischer, B. R. (2010), *Performanceanalyse in der Praxis*, München.

Fitch Ratings (2010), *Definitions of Ratings and Other Forms of Opinion*, siehe: http://www.fitchratings.com/web_content/ratings/fitch_ratings_definitions_and_scales.pdf (31.03.2010).

Flecken, H.-L. (2009), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland: Aktuelle Entwicklungen und Ausblick, *aba – Betriebliche Altersversorgung* 64 (4), S. 307-313.

FMA - Österreichische Finanzmarktaufsicht (2009), *FMA-Mindeststandards für die Informationspflichten in der Lebensversicherung*, Stand: 1. April 2009, siehe: http://www.fma.gv.at/cms/site/attachments/0/0/0/CH0237/CMS1242307251282/ms_informationspflichten_lv_2009-03_deutsch.pdf (31.03.2010).

- Focus (2008), *Riester-Rente oft zu teuer und intransparent*, vom 7.12.2009, siehe: http://www.focus.de/finanzen/altersvorsorge/studie-riester-rente-oft-zu-teuer-und-intransparent_aid_461009.html (31.03.2010).
- Focus (2009), *Eine Million kündigen Riester-Verträge*, vom 8.12.2008, siehe: http://www.focus.de/finanzen/altersvorsorge/altersvorsorge-eine-million-kuendigen-riester-vertraege_aid_354163.html (31.03.2010).
- Franke & Bornberg (2008), *Produkt rating zur privaten Rentenversicherung*, siehe: http://www.fb-research.de/fb_home/sub_downloads/fb_ratings_rente_bewertungsrichtlinie.pdf(31.03.2010).
- Frieg, G. (2010), Altersvorsorge braucht neue Risikokennziffern. in: *Börsenzeitung* Nr. 46 vom 9. März 2010, S. 2.
- Galbierz, M. (2003), Gibt es eine Bildsprache?, in: Henning, J. und M. Tjarks-Sobhani (Hrsg.), *Visualisierung in Technischer Kommunikation*, Band 7, Lübeck.
- GDV (2009), *Geschäftsentwicklung 2008. Die deutsche Lebensversicherung in Zahlen*, siehe: http://www.gdv.de/Downloads/Broschueren/LV_in_Zahlen_2008.pdf (31.03.2010).
- GDV(2008), *Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuch 2008*. siehe: http://www.gdv.de/Downloads/Jahrbuch/GDV_JB_2008.pdf (31.03.2010).
- Geringhoff, M. (2009), *Die nachgelagerte Besteuerung der Zukunftssicherung in den USA und in Deutschland*, Frankfurt am Main.
- Goecke, O. (2006), *Beispielrechnungen für Altersvorsorgeverträge*, Reihe: Transparenz am Versicherungsmarkt Bd. 5, Köln.
- Götz, R.-J. (2004), Fondsrating im Allfinanzbetrieb, in: Achleitner, A.-K. und O. Everling (Hrsg.), *Fondsrating*, S. 18-32.
- Gräfer, H., B. Schiller und S. Rösner (2008), *Finanzierung*, Berlin.
- Hagen, K. und V. von Schlippenbach (2007), Verbraucherpolitik: Schutz der Verbraucher und Sicherung der Funktionsfähigkeit von Märkten, *Wochenbericht: Wirtschaft, Politik, Wissenschaft. DIW Berlin*, 74 (25), S. 397-401.
- Handelsblatt (2009), *Das zerstörte Verhältnis zum Kunden*, von N. Bastian, Nr. 49, S. 24 vom 11.03.2009.
- Handelsblatt (2009), *Was Versicherungen ihren Kunden verschweigen*, von T. Schmitt, vom 16.06.2009.
- Herr, H.-O. und M. Kreer (1999), Zur Bewertung von Optionen und Garantien bei Lebensversicherungen, *Blätter der Deutschen Gesellschaft für Versicherungsmathematik* 24(2), S. 179-193.

Hoenen, R.-P. (2010), Versicherer müssen in der EU besser einbezogen werden, *Versicherungswirtschaft* 65(1), S. 18-19.

IFF Research und YouGov (2009), *UCITS Disclosure Testing Research Report*, Studie im Auftrag der Europäischen Kommission, siehe:

http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/other_docs/research_report_en.pdf (31.03.2010).

IFF Research and YouGov (o.D.), *Research on KII Disclosures for UCITS Products - Executive Summary*, im Auftrag der Europäischen Kommission, siehe:

http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/other_docs/keyinvestor_exe_summary_en.pdf (31.03.2010).

Iyengar, S. S. und E. Kamenica (2006), *Choice Overload and Simplicity Seeking*, University of Chicago Working Paper.

Jäger, H. (2006), Zillmerung und Entgeltumwandlung, *Versicherungsrecht: Aufsätze* 57, S. 1033-1037.

James, K. R (2000), *The Price of Retail Investing in the UK*, FSA Occasional Paper Series 6, February 2000, siehe: <http://www.fsa.gov.uk/pubs/occpapers/OP06.pdf> (31.03.2010).

Kölnische Rundschau (2009), *Riestern lohnt sich trotz der Kosten*, vom 9.12.2009, siehe: <http://www.rundschau-online.de/html/artikel/1260204519093.shtml>(31.03.2010).

Kruschwitz, L. und S. Husmann (2010), *Finanzierung und Investition*, München.

Kurzendörfer, V. (2000), *Einführung in die Lebensversicherung*, Karlsruhe.

MacKinnon, J. G. (2002), *Bootstrap Inference in Econometrics*, Paper presented as the Presidential Address at the 2002 Annual Meeting of the Canadian Economics Association, siehe: <http://qed.econ.queensu.ca/faculty/mackinnon/papers/cea-presadd-2002.pdf> (31.03.2010).

MAP-Report (2001), *Riester-Rente: Chancen und Risiken*, Nr. 471.

Massenberg, H.-J. (2009), *Information, Transparenz und Vertrauen - Grundlagen moderner Verbraucherpolitik*, anlässlich einer Diskussionsveranstaltung über die Grundlagen moderner Verbraucherpolitik vom 26.11.2009 in Berlin, Online Dokumentation:

<http://www.bankenverband.de/bankenverband/pressezentrum/channel/10141710/art/2863/index.html> (22.12.2009).

Maurer, R. und C. Schlag (2001), Investmentfonds-Ansparpläne: erwartetes Versorgungsniveau und Shortfall-Risiken, *Der langfristige Kredit* 12, S. 440-445.

Metzler, M. und T. Ockenga (2005), Kriterien für das Rating deutscher Lebensversicherer, in: Achleitner, A.-K. und E. Everling (Hrsg.), *Versicherungsrating*, Wiesbaden, S. 225-244.

Millward Brown (2004), *Evaluatie van de Financiële Bijsluiter: Resultaten van onderzoek onder consumenten, intermediairs en aanbieders*, Endbericht für die Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam. Projektnummer 27226-06.rap, Amsterdam, Juni 2004.

Modigliani, F. und L. Modigliani (1997), Risk-Adjusted Performance, *Journal of Portfolio Management* 23(2), S. 45-54.

Möhlmann, J. (1993), *Theoretische Grundlagen und Methoden zweidimensionaler Performancemessung von Investmentfonds*, Stuttgart.

Moody's (2009), *Ratings Definitions: Insurance Financial Strength Ratings*, siehe: <http://v3.moody.com/ratings-process/Insurance-Financial-Strength-Ratings/002002001018>, (31.03.2010).

Morgen & Morgen (2010a), MM₂ Volatium. Exposé Branchenstandard für Kapitalmarktszenarien, Simulation und Visualisierung, Stand März 2010.

Morgen & Morgen (2010b), M&M LV-Unternehmensrating, siehe: <http://www.morgenundmorgen.com/mm2-products/mm2-analyse/ratings/mm-lv-unternehmensrating/>, (31.03.2010).

NDR (2009), *Schlecht beraten? Banken im Test*, in der Sendung „Markt“ vom 12.10.2009.

Nickel, A. (2005), Vergleich von Ratingsansätzen für Lebensversicherungen, in: Achleitner, A.-K. und O. Everling (Hrsg.), *Versicherungsrating*, Wiesbaden, S. 293-315.

Nickl, M. (2001), *Gebrauchsanleitungen : Ein Beitrag zur Textsortengeschichte seit 1950*, Tübingen.

o.V. (2009), Wachstum, Bildung, Zusammenhalt. Der Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP, siehe: <http://www.cdu.de/doc/pdfc/091026-koalitionsvertrag-cducsu-fdp.pdf> (31.03.2010).

OECD (2008), *Recommendation on Good Practices for Financial Education Relating to Private Pensions - Recommendation of the Council*, adopted by the OECD Council on 28 March 2008, siehe: <http://www.oecd.org/dataoecd/4/21/40537843.pdf>(31.03.2010).

OECD (2009), *Private Pensions and Policy: Responses to the Crisis – Recommendations on Core Principles of Occupational Pension Regulation*, Juni 2009, siehe: <http://www.oecd.org/dataoecd/30/50/43136337.pdf> (31.03.2010).

Oehler, A. (2009), *Alles „Riester“? Die Umsetzung der Förderidee in der Praxis*, Gutachten im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverbandes e.V., siehe: http://www.vzbv.de/mediapics/altersvorsorge_gutachen_oehler_12_2009.pdf (31.03.2010).

Öko-Test (2009), *Jahrbuch Rente Geld, Versicherungen*, Nr. J 0909.

- Ortmann, M. (2008), Schattenspiel statt Transparenz. In: Cash Ausgabe 07-08/2008. siehe: http://www.google.de/url?sa=t&source=web&ct=res&cd=2&ved=0CA8QFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.standardlife.de%2Ffiles%2Fpressespiegel%2Fm_20080620_cash_c1aba5.pdf&rct=j&q=schattenspiel+statt+transparenz&ei=TY-oS5_RDJShsQbrodCADQ&usg=AFQjCNEZG-DxXJeZsLCgpz_6JBqIekz4sg (31.03.2010)
- Politis, D. N. (2003), The Impact of Bootstrap Methods on Time Series Analysis. In: *Statistical Science* 18 (2), S. 219–230.
- Präve, P. (2008), Die VVG-Informationspflichtenverordnung, *Versicherungsrecht*, S. 151-157.
- Präve, P. (2005), Rückkaufswert und Bestandsübertragung in der Lebensversicherung. *Versicherungswirtschaft*, S. 566-570.
- Reifner, U., A. Tiffe und A. Turner (2003), *Vorsorgereport: Private Alterssicherung in Deutschland*, Bertelsmann Stiftung (Hrsg.), Gütersloh.
- Reimann, A. (2009), Trends und aktuelle Herausforderungen für die Alterssicherung in Deutschland, *aba – Betriebliche Altersversorgung* 64 (8), S. 681-685.
- Roth, M. (2009), *Private Altersvorsorge: Betriebsrentenrecht und individuelle Vorsorge: eine rechtsvergleichende Gesamtschau*, Tübingen.
- Ruckpaul, U. (2004), *Aktien- und Fondsinvestments im Kontext der privaten Altersvorsorge*, Hamburg.
- Ruland, F., B. Rürup (2008), Die steuerlich geförderte Altersvorsorge, in: Ruland, F. und B. Rürup (Hrsg.), *Alterssicherung und Besteuerung*, Wiesbaden, S. 187-227.
- Scheller, H. K. (2006), *Die Europäische Zentralbank. Geschichte, Rolle und Aufgaben*, siehe: http://www.bundesbank.de/download/ezb/publikationen/ezb_publication_geschichte.pdf (31.03.2010)
- Scholz, H. (2002), *Performanceanalyse von Aktieninvestmentfonds*, Berlin.
- Schröder, M. (1996), *Value at Risk: Proposals on a Generalization*, ZEW Discussion Paper No. 96-12, Mannheim.
- Schröder, M. (1999), Messung des Marktrisikos von Kapitalanlagen, *Finanz-Betrieb* Heft 11, S. 383-388.
- Schröder, M. und P. Westerheide (2003), *Möglichkeiten des Quervergleichs von Altersvorsorgeprodukten*, Bertelsmann-Stiftung Vorsorgestudien, Bd. 21, siehe: <http://www.bertelsmann-stiftung.de/cps/rde/xbcr/SID-F7146A8E-3147240B/bst/BST-VS-21.pdf>, (31.03.2010).

Schröder, M. und P. Westerheide (2004), Möglichkeiten und Grenzen des Vergleichs von Altersvorsorgeprodukten, in: Bank, M. und B. Schiller (Hrsg.), *Finanzintermediation*, Stuttgart, S. 487-505.

Schucht, F. (1991), *Die Aussagefähigkeit der Gewinn- und Verlustrechnung von Lebensversicherungsunternehmen*. Reihe: Versicherungswirtschaft Bd. 8, Bergisch Gladbach, Köln.

Schulz, J. (2005), Welche Macht haben Ratingagenturen?, Achleitner, A.-K. und O. Everling (Hrsg.), *Versicherungsrating*, Wiesbaden, S. 3-18..

Schwintowski, H.-P. (2003), Schutzlücken in der betrieblichen Altersversorgung, *Versicherung und Recht*, S. 327-333.

Sönnichsen, C. (2005), Interaktives Versicherungsrating am Beispiel Assekurata, in: Achleitner, A.-K. und O. Everling (Hrsg.), *Versicherungsrating*, Wiesbaden, S. 77-99.

Sortino, F. A. und H. J. Forsey (1996), On the Use and Misuse of Downside Risk, *Journal of Portfolio Management* 22(2), S. 35-42.

Spremann, K. (2006), *Portfoliomanagement*, München.

Standard & Poor's (2009), *Understanding Standard & Poor's Rating Definitions*, siehe: http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/Understanding_Rating_Definitions.pdf (31.03.2010).

Standard & Poor's (2010), *Leitfaden für Finanzkraft-Ratings bei Versicherern*, siehe: http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/Guide_to_Analysis_German.pdf(31.03.2010).

Steiner, M. und C. Bruns (2007), *Wertpapiermanagement*, Stuttgart.

Steinmeyer, H.-D. (2008), Arbeitgeberhaftung und Beratungspflichten in der betrieblichen Altersversorgung, *aba – Betriebliche Altersversorgung* 63 (6), S. 531-537.

Stiftung Warentest – Finanztest (2009), *Fragen und Antworten: Vergleichbarkeit von Produktinformationen/Kostentransparenz*, Deutscher Bundestag, Ausschuss f. Ernährung, Landwirtschaft u. Verbraucherschutz, Ausschussdrucksache Nr. 16 (10)160-E, Anhörung am 28.01.2009, Dokument vom 23.01.2009, siehe http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse/a10/anhoerungen/a10_95/sn_05.pdf (31.03.2010).

Stiftung Warentest (2007), *Finanztest*, Heft 2

Stiftung Warentest (2008), *Finanztest*, Heft 10.

Stiftung Warentest (2008), *Finanztest*, Heft 11.

Stiftung Warentest (2008), *Finanztest*, Heft 12.

Stiftung Warentest (2009), *Finanztest*, Heft 1.

Stiftung Warentest (2009), *Finanztest*, Heft 3.

Stiftung Warentest (2009), *Finanztest*, Heft 10.

Stiftung Warentest (2010), *Finanztest*, Heft 1.

Stiftung Warentest (2010a), *DWS TopRente jetzt mit Dachfonds*, siehe:

<http://www.test.de/themen/versicherung-vorsorge/meldung/Riester-Fondssparplaene-DWS-TopRente-jetzt-mit-Dachfonds-1718756-2718756/> (31.03.2010).

Süddeutsche Zeitung (2009), *Aus der Krise nichts gelernt*, von D. Kuhr, vom 27.11.2009, siehe: [http://www.sueddeutsche.de/finanzen/584/495906/text/\(31.03.2010\)](http://www.sueddeutsche.de/finanzen/584/495906/text/(31.03.2010)).

Theis, A. C. (2001), *Die deutsche Lebensversicherung als Alterssicherungsinstitution*, Baden-Baden.

Tiffe, A. (2009), Verbraucherpolitik im Bereich von Finanzdienstleistungen muss mehr sein als Information, *DIW Berlin Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung* 78(3), S. 110-124.

Tiffe, A. und U. Reifner (2002), *Die "Riesterrente aus Verbrauchersicht: eine Analyse des Regulierungsrahmens*, Bertelsmann Stiftung (Hrsg.), Reihe: Vorsorgestudien Bd. 1, Gütersloh.

Tiffe, A. (2006), *Die Struktur der Informationspflichten bei Finanzdienstleistungen*, Baden-Baden.

TNS Nipo (2009), *De effectiviteit van de Financiële Bijsluiter: resultaten van onderzoek onder consumenten*, von van Stehen, R., J. Visser und A. Eecen, März 2009, siehe: <http://www.minfin.nl/dsresource?objectid=69467&type=org> (31.03.2010).

UCITS Disclosure Testing Research Report: By IFF Research and YouGov. Prepared by the European Commission June 2009.

Verbraucherzentrale Bundesverband, Stiftung Warentest (2003), *Transparenzerhöhung bei „Riester-Produkten“* – Gemeinsames Diskussionspapier des Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) und der Stiftung Warentest, März 2003, siehe: http://www.vzbv.de/mediapics/transparenzerhoehung_vzbv_stiwa.pdf (31.03.2010).

Verbraucherzentrale Bundesverband (2009), *Verbraucherschutz und Finanzmärkte, Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. zum Fragenkatalog des Ausschusses für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz im Deutschen Bundestag*, Ausschussdrucksache Nr. 16 (10)160-E, Anhörung am 28.01.2009, Dokument vom 23.01.2009, siehe: http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse/a10/anhoerungen/a10_95/sn_06.pdf (31.03.2010).

Viebrok, H. und H. Dräther (1999), *Alterssicherung auf der Grundlage von Sicherheit, Rentabilität und sozialer Verantwortung*, Schriftenreihe der Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und -gestaltung e.V., Köln, Bd. 32, Berlin.

- Werner, C. (2009), *Vorvertragliche Informationspflichten bei Anlageprodukten in Großbritannien*, Working Paper, November 2009.
- Werner, C. (2010), *Vertragliche Informationspflichten bei Altersvorsorgeprodukten in Großbritannien*, Working Paper, Februar 2010.
- Westerheide, P. (2001), *Kosten der privaten Altersvorsorge - Private Rentenversicherungen und Fondssparpläne im Vergleich*, ZEW Discussion Paper No. 01-02, Mannheim.
- Wirtschaftswoche (2009), *Die besten Lebensversicherungen*, Artikel vom 03.12.2009, von N. Hoyer, <http://www.wiwo.de/finanzen/die-besten-lebensversicherungen-415233/> (31.03.2010).
- ZDF (2009), *Riester-Sparer verschenken Zulagen*, in der Sendung „WISO“ vom 07.12.2009. Verfügbar als Onlinebericht <http://wiso.zdf.de/ZDFde/inhalt/2/0,1872,7956514,00.html>(31.03.2010).
- Zeislmaier, C. (2004), *Lebensversicherung und Altersvorsorge*, Aachen.
- ZEW, Institut für Siedlung- und Wohnungswesen/KPMG (2006), *Immobilien als Altersvorsorge*, Mannheim (unveröffentlichte Studie im Auftrag des BMVBS / BBR).
- Zimmerer, M. (2008), *Die Umsetzung der VVG-Reform in der Lebensversicherungsbranche*, Panel-Diskussion, Humboldt-Universität, Berlin 14. Nov. 2008. siehe: http://www.versicherungswissenschaft-berlin.de/downloads/Vortrag_Zimmerer.pdf (31.03.2010).
- Zimmermann, H. (1994), Editorial: Reward-to-Risk, *Finanzmarkt und Portfolio Management* 8(1), S. 1-6.

11 Anhang

11.1 Entwicklung der Vertragsabschlüsse in der privaten Altersvorsorge

Tabelle 18: Entwicklung der Riester-Verträge

| Stand Ende/ Produkte | Versicherungs- verträge | Bankspar- verträge | Investment- fondsverträge | Wohn- Riester/ Eigenheim- rente | Gesamt |
|-------------------------|----------------------------|-----------------------|------------------------------|--|------------|
| 2001 | 1.400.000 | k.A. | k.A. | | 1.400.000 |
| 2002 | 3.047.000 | 149.500 | 174.000 | | 3.370.500 |
| 2003 | 3.486.000 | 197.440 | 241.000 | | 3.924.440 |
| 2004 | 3.660.500 | 213.000 | 316.000 | | 4.189.500 |
| 2005 | 4.796.900 | 260.000 | 574.000 | | 5.630.900 |
| 2006 | 6.468.000 | 351.000 | 1231.000 | | 8.050.000 |
| 2007 | 8.355.000 | 480.000 | 1922.000 | | 10.757.000 |
| 2008 | 9.185.000 | 554.000 | 2386.000 | 22.000 | 12.147.000 |
| I/2009 | 9.372.000 | 572.000 | 2444.000 | 34.000 | 12.422.000 |
| II/2009 | 9.504.000 | 586.000 | 2485.000 | 66.000 | 12.641.000 |
| III/2009 | 9.627.000 | 601.000 | 2544.000 | 119.000 | 12.891.000 |
| IV/2009 | 9.794.000 | 633.000 | 2.629.000 | 197.000 | 13.253.000 |

Quelle: BMAS (2010)

Tabelle 19: Entwicklung der Basisrenten-Verträge

| | Anzahl | Veränderung in Prozent | Laufender Beitrag für ein Jahr in Mio. EUR | Veränderung in Prozent | Versicherte Summe in Mio. EUR | Veränderung In Prozent |
|----------|------------|---------------------------|--|---------------------------|-------------------------------------|---------------------------|
| 2005 | 147.800 | – | 219,8 | – | 3832,6 | – |
| 2006 | 295.800 | 100,1 | 542,4 | 146,8 | 8829 | 130,4 |
| 2007 | 608.100 | 105,6 | 1255,8 | 131,5 | 20431,5 | 131,4 |
| 2008 | 854.700 | 40,6 | 1777,4 | 41,5 | 30453,9 | 49,1 |
| III/2009 | 1.005.700* | 17,7* | | | | |

Quelle: GDV (2009), *vorläufig auf Basis des Bruttoneuzugangs (Telefonat mit GDV am 16.12.2009)

11.2 Rechtliche Regelungen für Riester- und Basisrentenprodukte

Im Folgenden werden in diesem Kapitel zunächst die staatlich geförderten Produkte aufgeführt und anschließend die zugehörigen allgemeinen Informationspflichten dargestellt (gemäß § 7 Abs. 5 Satz 2 1. Halbsatz AltZertG bleiben Informationspflichten nach anderen Gesetzen unberührt). Danach wird auf die besonderen Informationspflichten gemäß AltZertG eingegangen.

11.2.1 Förderfähige Produkte

Die steuerlich geförderte Altersvorsorge soll die Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung ergänzen, weshalb sich die förderungsfähigen Altersvorsorgeprodukte an jenen der gesetzlichen Rentenversicherung orientieren.²⁰² Während Basisrentenprodukten der ersten Schicht der Altersvorsorge zugerechnet werden können, sind die Einschränkungen bezüglich der möglichen Vermögensnutzung bei Riester-Rentenprodukten weniger stark, weshalb sie der zweiten Schicht von Altersvorsorgeprodukten hinzugerechnet werden.

Für beide Arten der Altersvorsorge gilt, dass nur solche Anlageformen begünstigt werden dürfen, die ab Beginn des Rentenalters eine lebenslange Auszahlung gewährleisten.²⁰³ Hierzu gehören in der Regel Rentenversicherungen oder Fonds- und Banksparpläne. Bei den Sparplänen können die Rentenleistungen bis Erreichen des 85. Lebensjahres über einen Auszahlungsplan erbracht werden; für die nachfolgende Zeit wird schon bei Renteneintritt eine aufgeschobene Rentenversicherung abgeschlossen.²⁰⁴ Anlagen, die ausschließlich eine Kapitalauszahlung vorsehen, gehören nicht zu den geförderten Altersvorsorgeprodukten.

Die konkreten Voraussetzungen, die die nach § 82 Abs. 1 EStG begünstigten privaten Riesterprodukte erfüllen müssen, sind im AltZertG geregelt. Dabei sind die förderungsfähigen Produkte gesetzlich nicht abschließend definiert, was Raum für Innovationen lässt. Eine Legaldefinition besteht jedoch für die Anbieter von Riesterprodukten.²⁰⁵ Gemäß § 1 Abs. 2 können Lebensversicherungsunternehmen, Kreditinstitute, Bausparkassen und Investmentgesellschaften Anbieter von Riester-Rentenprodukten sein. Außerdem müssen die begünstigten Anlageprodukte in Hinblick auf ihre vertragliche Gestaltung weitere gesetzlich definierten Mindeststandards gewährleisten. Dazu gehört beispielsweise die Zusage, dass zu Beginn der Aus-

²⁰² Vgl. Ruland, Rürup (2008), S. 220.

²⁰³ Siehe AltZertG § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 4 für Riester-Rentenprodukte und § 10 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b EStG für Basisrenten.

²⁰⁴ Für eine kritische Stellungnahme zu Basisrentenprodukten ohne Versicherungsvertrag siehe Dommermuth, Risthaus (2009), S. 812 ff. Die Beiträge zugunsten einer Basisrente sind nur dann steuerlich begünstigt, wenn der Vertrag ausschließlich die Zahlung einer monatlichen auf das Leben des Steuerpflichtigen bezogenen Leibrente vorsieht. Damit scheiden Auszahlungspläne als Auszahlungsform aus.

²⁰⁵ Die Förderung einer selbstgenutzten Genossenschaftswohnung wird in dieser Betrachtung außer Acht gelassen, da sie keine Bedeutung für den Markt besitzt.

zahlungsphase mindesten die eingezahlten Beiträge (diese umfassen die Eigenleistungen, sowie die staatlichen Zulagen) zur Verfügung stehen.²⁰⁶ Leistungen zur Absicherung gegen Erwerbsunfähigkeit und für Hinterbliebenensicherung können vereinbart werden.²⁰⁷ Für Riester-Renten-Produkte besteht darüber hinaus in einem gewissen Umfang die Möglichkeit der Entnahme angesparten Kapitals.²⁰⁸ Dies ermöglicht die Produktvarianten von Riester-Bausparverträgen und Riester-Darlehen.

Basisrentenprodukte müssen den Voraussetzungen und Negativkriterien gemäß § 10 Abs. 1 Nr. 2 Buchst. b EStG genügen. Neben der Auszahlung in Form einer auf das Leben des Steuerpflichtigen bezogenen Leibrente ist ergänzend auch die Absicherung von Berufsunfähigkeit und Erwerbsminderung sowie der Hinterbliebenen möglich. Die Ansprüche müssen zudem nicht vererblich, nicht übertragbar, nicht beleihbar, nicht veräußerbar und nicht kapitalisierbar sein.²⁰⁹ Die Anbieter von Basisrentenprodukten werden in § 2 Abs. 2 AltZertG definiert und umfassen diejenigen der Riester-Rentenprodukte sowie Pensionskassen und Pensionsfonds.

11.2.2 Allgemeine Informationspflichten

Das AltZertG schreibt für Riester-Renten-Produkte besondere Informationspflichten vor²¹⁰ (vgl. Abschnitt 11.2.3). Davon bleiben jedoch die Informationspflichten nach anderen Gesetzen unberührt. Diese allgemeinen Pflichten werden im Folgenden für die derzeit angebotenen Produkte jeweils kurz aufgeführt.

11.2.2.1 Allgemeine Informationspflichten für Banksparrpläne

Für Banksparrpläne gibt es keine speziellen gesetzlichen Informationspflichten, insbesondere auch keine Vorgaben für Renditeangaben. Daher sind Zinstreppen und Bonussysteme hier sehr weit verbreitet. Kosten und Anpassungen variabler Zinsen ergeben sich aus dem Vertrag selbst in Zusammenhang mit den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken und Sparkassen sowie dem jeweiligen Preisaushang. Grenzen sind hier allein durch das Zivilrecht zu allgemeinen Geschäftsbedingungen gesetzt– ins diesem Zusammenhang insbesondere durch das Transparenzgebot, unangemessene Benachteiligung, überraschende Klausel und die Rechtsprechung zum Beispiel zur Anpassung von Zinsen auf Basis von § 315 ff. BGB.

²⁰⁶ § 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG.

²⁰⁷ § 1 Abs. 1 Nr. 2 AltZertG.

²⁰⁸ Teilkapitalentnahme von bis zu 30 % des Guthabens zum Beginn der Auszahlungsphase gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 4 Buchstabe b und Entnahme zur Finanzierung einer selbstgenutzten Immobilie gemäß § 92a Abs. 1 EStG.

²⁰⁹ Für eine ausführlichere Beschreibung der Kriterien siehe Ruland/ Rürup (2008) S. 199ff.

²¹⁰ § 7 Abs. 1, 2, 4, 5 AltZertG.

11.2.2.2 Allgemeine Informationspflichten für Versicherungen

Versicherer müssen dem Gesetz nach die Versicherungsnehmer rechtzeitig vor Vertragsschluss über die Vertragsbestimmungen einschließlich der Allgemeinen Versicherungsbedingungen aufklären (§ 7 Versicherungsvertragsgesetz, VVG). Des Weiteren bestimmen Rechtsverordnungen (hier insbesondere die Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen, VVG-InfoV) welchen Informationspflichten nachzukommen ist.²¹¹ Dazu gehören neben verschiedenen allgemeinen Daten mit Bezug auf den Versicherer, die wesentlichen Merkmale der Versicherungsleistung, insbesondere Angaben über Art, Umfang und Fälligkeit der Leistung des Versicherers, dann der Gesamtpreis der Versicherung einschließlich aller Steuern und sonstigen Preisbestandteile. Ebenso sind die Vertragsnehmer gegebenenfalls auf die spezifischen Risiken von eingesetzten Finanzinstrumenten hinzuweisen sowie darauf, dass die in der Vergangenheit erwirtschafteten Erträge kein Indikator für künftige Erträge sind.

Die Versicherungsnehmer müssen auch Angaben über ihre Möglichkeiten zum Widerruf des Vertrages und über die vertraglichen Kündigungsbedingungen einschließlich etwaiger Vertragsstrafen erhalten.

Zusätzlich findet bei privaten Rentenversicherungen § 2 VVG-InfoV Anwendung, woraus sich weitere vorvertragliche Informationspflichten ergeben. Zu diesen weiteren Pflichten gehören zunächst genauere Kostenangaben. Dabei handelt es sich insbesondere um die Offenlegung der Abschlusskosten in Form eines einheitlichen Gesamtbetrags und der übrigen einkalkulierten Kosten als Anteil der Jahresprämie sowie um die Angabe anderer einmaliger oder besonderer Kosten. Bei den Erträgen müssen die Berechnungsgrundsätze für die Überschussermittlung und Überschussbeteiligung dargestellt werden. Die Kosten- und Ertragswerte werden in den möglichen Rückkaufswerten und den Angaben über den Mindestversicherungsbetrag bei Änderungen an den Beitragsleistungen des Versicherten zusammengebracht. Dabei sind die Beträge in Euro anzugeben.

Die Modellrechnung für die Überschussbeteiligung unter Zugrundelegung dreier verschiedener Zinssätze nach § 154 VVG entfällt bei Riesterprodukten zugunsten der Informationspflichten gemäß § 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AltZertG.

Alle Verbraucher haben zudem Anspruch auf ein standardisiertes Produktinformationsblatt, welches in vorgegebener Reihenfolge Angaben zu verschiedenen Eckdaten des Versicherungsvertrags macht.²¹² Zuerst müssen Art des Versicherungsvertrags und das versicherte Risiko aufgeführt werden, dann die Höhe und Fälligkeit der zu zahlenden Versicherungsprämie sowie Verzugskosten. Danach folgen Hinweise auf verschiedene Pflichten des Versiche-

²¹¹ Vgl. zum Folgenden § 1 VVG-InfoV.

²¹² § 4 VVG-InfoV

rungsnehmers. Das Produktinformationsblatt endet mit der Angabe des Versicherungszeitraums und Hinweisen zu Kündigungsmöglichkeiten.

Bei Versicherungsverträgen mit Überschussbeteiligung müssen die Versicherer nach Vertragsschluss jährlich über den Stand der Überschussbeteiligung informieren und darüber, inwieweit diese Überschussbeteiligung garantiert ist.²¹³

11.2.2.3 Allgemeine Informationspflichten für Fonds

Für Fonds ergeben sich die Informationspflichten aus § 121 des Investmentgesetzes (InvG). Danach ist Kaufinteressenten vor Vertragsschluss der vereinfachte Verkaufsprospekt unaufgefordert anzubieten. Den ausführlichen Verkaufsprospekt sowie den aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht können interessierte Anleger auf Verlangen erhalten. Nach dem Erwerb von Anteilen müssen die Anleger außerdem eine Kopie des Antrags auf Vertragsabschluss bekommen oder eine Kaufabrechnung, die einen Hinweis auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und des Rücknahmeabschlags und Widerrufsbelehrung enthalten muss. Auf Wunsch können am Erwerb interessierte Anleger zusätzliche Informationen über die Risikomanagementmethoden und die jüngsten Entwicklungen bei den Risiken erhalten. Diese sind auch im ausführlichen Verkaufsprospekt dargestellt.

Die Angaben, die der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt enthalten müssen, sind in § 42 InvG aufgeführt. Sie sollen es dem Sparer ermöglichen, sich über die Anlage und insbesondere über die damit verbundenen Risiken ein begründetes Urteil zu bilden.²¹⁴ Der vereinfachte Verkaufsprospekt soll eine knappe und für den Durchschnittsanleger leicht verständliche Form haben und unter anderem eine Definition der Anlageziele und die Beschreibung der Anlagestrategie beinhalten. Bezüglich der zu erwartenden Erträge und bestehenden Risiken ist die bisherige Wertentwicklung des Fonds darzustellen zusammen mit einem Warnhinweis, dass die bisherige Wertentwicklung kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Des Weiteren ist ein Profil des typischen Anlegers anzugeben, für den sich der angebotene Fonds eignet. Es muss die Ertragsverwendung (typischerweise Thesaurierung oder Ausschüttung) und für Ausschüttungen deren Modalitäten und Termine angegeben werden. Für die Kosten müssen Ausgabe- und Rücknahmepreise aufgeführt werden, sowie etwaige sonstige Kosten (oder Gebühren), aufgeschlüsselt danach, ob sie vom Anleger zu bezahlen sind oder direkt dem Fondsvermögen angelastet werden.

Während die Informationsvorschriften für den vereinfachten Verkaufsprospekt gemäß § 42 Abs. 2 InvG abschließend sind, ergeben sich für den ausführlichen Verkaufsprospekt nach Abs. 1 umfassendere Mindestvorschriften. Dazu gehören neben den bereits aufgeführten An-

²¹³ Gemäß § 6 VVG-InfoV und § 155 VVG.

²¹⁴ Vgl. § 42 Abs. 1 Satz 2.

zeigepflichten beispielsweise die Beschreibung der Regeln für die Ermittlung und Verwendung der Erträge.

Welche Kosten in den Vertragsbedingungen aufzuführen sind, bestimmt § 41 InvG. Danach ist anzugeben, nach welcher Methode, in welcher Höhe und auf Grund welcher Berechnung die Management-, Depotbankgebühren und weitere Aufwendungen dem Sondervermögen angelastet werden. Ferner sind Ausgabeaufschläge und Rücknahmegebühren sowie sonstige vom Anleger zu entrichtende Kosten einschließlich deren Berechnung zu nennen.

Im Jahresbericht und im vereinfachten Verkaufsprospekt ist eine Gesamtkostenquote auszuweisen und im ausführlichen Verkaufsprospekt deren Berechnung zu erläutern. Diese Gesamtkostenquote (auch Total Expense Ratio) ergibt sich als Quotient aus allen dem Fondsvermögen angelasteten Kosten (mit Ausnahme der Transaktionskosten) und dem durchschnittlichen Nettoinventarwert des Fondsvermögens innerhalb des abgeschlossenen Geschäftsjahres und ist als Prozentsatz auszuweisen. Erfolgsabhängige Managementgebühren sind gesondert als Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Fondsvermögens anzugeben. Ein Hinweis darauf, dass Transaktionskosten in der Gesamtkostenquote nicht enthalten sind, aber dennoch aus dem Fondsvermögen bezahlt werden, muss lediglich im ausführlichen Verkaufsprospekt gegeben werden.

Im Gegensatz zu Versicherungsgesellschaften müssen Fondsgesellschaften im ausführlichen Verkaufsprospekt und im Jahresbericht beschreiben, ob ihnen Rückvergütungen (sogenannte Kickbacks) zufließen.

11.2.2.4 Allgemeine Informationspflichten für Verbraucherdarlehen

Rechtzeitig vor Abschluss eines Verbraucherdarlehens muss der Darlehensgeber dem Darlehensnehmer verschiedene Informationen bereitstellen.²¹⁵ Alternativ kann auf ein Europäisches Standardisiertes Merkblatt für Immobiliendarlehen zurückgegriffen werden, wofür sich ein Musterexemplar in einem Anhang des Einführungsgesetzes zum Bürgerlichen Gesetzbuch (EGBGB) findet.²¹⁶

Wird nicht das Standardisierte Merkblatt genutzt, so muss der Darlehensnehmer vor Vertragsabschluss und im Darlehensvertrag unter anderem folgende Informationen erhalten²¹⁷: Art des Darlehens (bspw. Zinszahlungsdarlehen oder Annuitätendarlehen), Sollzinssatz (und ggf. Möglichkeiten zur Anpassung des Zinssatzes), Nettodarlehensbetrag, effektiver Jahreszins

²¹⁵ Art. 247 § 1 EGBGB.

²¹⁶ Art. 247 § 2 Abs. 2 S. 2 und 3 EGBGB.

²¹⁷ Art. 247 § 9 Abs. 1 EGBGB.

und sonstige Kosten, Vertragslaufzeit sowie Angaben zu den einzelnen Teilzahlungen und zum Widerrufsrecht.²¹⁸

Über diese Pflichten hinaus muss der Vertragsnehmer vor Vertragsschluss darüber unterrichtet werden, dass er Notarkosten zu tragen hat, welche Sicherheiten der Darlehensgeber verlangt, dass er bei vorzeitiger Rückzahlung einen Anspruch auf Vorfälligkeitsentschädigung hat und wie sich deren Höhe berechnet.²¹⁹ Nicht zuletzt müssen Darlehensgeber kenntlich machen, wenn zusätzliche Leistungen Voraussetzungen für einen Vertragsschluss sind (bspw. Versicherungs- oder Kontovertrag) und welche Kosten dafür anfallen.²²⁰ Kommt das Immobiliendarlehen über einen Vermittler zustande, muss unter anderem dessen Vergütung offengelegt werden.²²¹

Das Merkblatt für Immobiliendarlehen enthält im Wesentlichen dieselben Informationen und gibt zudem die Reihenfolge vor, in der die Angaben gemacht werden müssen.²²²

Der Darlehensvertrag muss schließlich die vorvertraglichen Informationen wiederholen und zudem darauf hinweisen, dass der Darlehensnehmer einen Tilgungsplan²²³ beanspruchen kann und welche Vorgehensweise bei Vertragskündigung einzuhalten ist. Der Vertrag soll sämtliche Vertragsbedingungen klar und verständlich beschreiben.²²⁴ Ebenso müssen die Hinweise zu Notarkosten, Sicherheiten und Vorfälligkeitsentschädigung wiederholt werden.²²⁵

Nach Vertragsschluss kann der Darlehensnehmer jederzeit einen Tilgungsplan verlangen. Zudem werden Zinsanpassungen erst nach Mitteilung an den Darlehensnehmer wirksam.²²⁶

11.2.3 Besondere Informationspflichten gemäß AltZertG

Die besonderen Informationspflichten für alle Riester-Produkte ergeben sich gemäß § 7 Abs. 1, 2, 4 und 5 AltZertG. So müssen Anbieter von Riester-Verträgen die Anleger vor Vertragsschluss über Höhe und zeitlicher Verteilung der einkalkulierten Kosten und alle Verwaltungskosten informieren (§ 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2). Dem Gesetze nach müssen dabei Abschluss- und Vertriebskosten für Riester-Produkte gleichmäßig mindestens auf die ersten

²¹⁸ Art. 247 § 3 Abs. 1 und 4 EGBGB.

²¹⁹ Art. 247 § 4 Abs. 1 EGBGB.

²²⁰ Art. 247 § 8 EGBGB.

²²¹ Art. 247 § 13 EGBGB.

²²² Anlage 5 EGBGB.

²²³ Tilgungsplan gem. § 492 Abs. 3 S. 2 BGB.

²²⁴ Art. 247 § 6 EGBGB.

²²⁵ Art. 247 § 7 EGBGB.

²²⁶ Art. 247 § 15 EGBGB. Für variable Zinssätze kann davon abweichend eine regelmäßige Unterrichtung des Darlehensnehmers vereinbart werden.

fünf Vertragsjahre verteilt oder prozentual von den Beiträgen abgezogen werden.²²⁷ Des Weiteren sind Wechselkosten für einen Vertragswechsel beim selben Anbieter und für den Wechsel zu einem anderen Anbieter anzugeben (§ 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AltZertG). Ferner fordert das Gesetz eine Modellrechnung der Entwicklung des Guthabens mit Angaben zu den Jahresendständen über einen Zeitraum von zehn Jahren (maximal bis zum Beginn der Auszahlungsphase vor und nach Abzug von Wechselkosten.²²⁸ Das gebildete Guthaben soll in der Modellrechnung für drei verschiedenen Zinsszenarien (2, 4 oder 6 % jährliche Verzinsung, sofern nicht eine bestimmte Verzinsung vertraglich vereinbart wird) dargestellt werden. Darüber hinaus muss die Summe der gezahlten Beiträge (diese umfassen die vom Sparer geleisteten Einzahlungen sowie die staatlichen Zulagen) mit denselben Zinssätzen aufgezinst angegeben werden. Nicht zuletzt sind für alle Riester-Verträge auch die Struktur des Anlagenportfolios sowie Risikopotenziale anzugeben. Für Riester-Darlehen ist gemäß § 7 Abs. 1 Satz 3 die jährliche Effektivverzinsung nach § 6 Abs. 1 der Preisangabenverordnung mitzuteilen.

Nach Vertragsschluss müssen Anbieter von Riesterverträgen die Sparer jährlich schriftlich über die Verwendung der eingezahlten Altersvorsorgebeiträge (also Eigenbeiträge und staatliche Zulagen), den Stand des gebildeten Kapitals, die einbehaltenen anteiligen Abschluss- und Vertriebskosten, Verwaltungskosten, sowie die erwirtschafteten Erträge informieren.²²⁹ Das AltZertG bestimmt darüber hinaus, dass alle genannten Informationen mit Bezug auf Geldleistungen, Erträge und Kosten in Euro auszuweisen sind.

Für Riester-Renten sowie Basisrenten Produkte sind Zertifizierungsstelle, -nummer und -datum anzugeben. Es ist zudem darauf hinzuweisen, dass die Zertifizierung lediglich die Förderfähigkeit bestätigt und weder wirtschaftliche Tragfähigkeit noch durch den Anbieter gemachte Zusagen und auch nicht die zivilrechtliche Wirksamkeit des Vertrages geprüft wurden.²³⁰ Über diesen Hinweis bezüglich der Zertifizierung hinaus haben Anbieter von Basisrentenverträgen keine weiteren besonderen Informationspflichten jenseits der allgemeinen produktspezifischen Vorschriften (vgl. Abschnitt 11.2.2). Auch die Vorschriften zur zeitlichen Verteilung der Abschluss- und Vertriebskosten²³¹ und zur Möglichkeit einen Vertrag ruhen zu lassen, zu wechseln oder zu kündigen²³², finden bei Basisrenten-Verträgen keine Anwendung. Ebenso wenig gilt für Basisrentenverträge die Zusage der Zurverfügungstellung der eingezahlten Beiträge zum Auszahlungsbeginn gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG.

²²⁷ § 1 Abs. 1 Nr. 8 AltZertG.

²²⁸ Siehe hierzu und zum Folgenden § 7 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AltZertG.

²²⁹ § 7 Abs. 4 AltZertG.

²³⁰ § 7 Abs. 2 und 7 AltZertG.

²³¹ § 1 Abs. 1 Nr. 8 AltZertG.

²³² Gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 10 ist es bei Riesterverträgen bis zum Beginn der Auszahlungsphase möglich, den Vertrag ruhen zu lassen oder mit einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalendervierteljahres zu kündigen, zu wechseln oder das Kapital zur Finanzierung einer selbstgenutzten Immobilie zu entnehmen.

11.3 Rendite- und Risikomaße für Altersvorsorgeprodukte

11.3.1 Renditemaße

11.3.1.1 Interner Zinsfuß

Allgemein kann die Rendite eines Altersvorsorgeprodukts auf Anlegerebene als der interne Zinsfuß definiert werden, bei dem der Barwert der Einzahlungen dem Barwert der (erwarteten) Auszahlungen entspricht. Der interne Zinsfuß (auch money weighted rate of return) errechnet sich als konstante Durchschnittsverzinsung der jeweiligen Einlagen unter Berücksichtigung ihrer Anlagedauer. In formaler Darstellung entspricht die interne Rendite dem r , für das gilt:

$$\sum_{t=0}^{A-1} EZ_t \cdot (1+r)^{-t} = \sum_{t=A}^E AZ_t \cdot (1+r)^{-t} \quad (1)$$

mit

EZ_t = Einzahlungen zum Zeitpunkt t

AZ_t = Auszahlungen zum Zeitpunkt t

A = Beginn der Auszahlungsphase

E = Endzeitpunkt der Auszahlungsphase

Die linke Seite der obigen Beziehung – die Einzahlungen wachsen auf den Endwert (= Barwert der Einzahlungen) – zeigt, dass der interne Zinsfuß ein Maß für die Effektivverzinsung des eingesetzten Kapitals ist. Im Zusammenhang mit dem internen Zinsfuß wird häufig die zugrundeliegende Wiederanlageprämisse der Erträge kritisiert²³³: Implizit basiert die Methode auf der Annahme, dass eine Wiederanlage stets zum internen Zinsfuß des ursprünglichen Zahlungsstroms möglich ist. Da für Altersvorsorgeprodukte die realisierten Erträge im selben Produkt gebunden bleiben, ist die Wiederanlageprämisse allerdings realitätsnah. Ebenso können ertragsteuerliche Faktoren (weitgehend) unberücksichtigt bleiben, da die im Rahmen von AVmG-geförderten Verträgen anfallenden Kapitalerträge in der Ansparphase nicht besteuert werden und in der Auszahlungsphase keine nach Anlageformen unterschiedliche Besteuerung erfolgt.

Der interne Zinsfuß stellt den Gesamterfolg einer Kapitalanlage aus Sicht des Vorsorgesparers in den Vordergrund. Neben dem Einzahlungsverhalten des Anlegers werden in der Kennzahl auch die Dispositionsentscheidungen des Managements erfasst. Der interne Zinsfuß berücksichtigt also sogenannte Timingeffekte in der Form, dass es für den Anleger vorteilhaft ist, wenn seine Beiträge oder Kapitalumschichtungen in rentablere Anlageformen vor einer Haus-

²³³ Vgl. z.B. Albrecht/Maurer (2008), S. 73 f.

se erfolgen. Der Abzug des Guthabens aus riskanten Assetklassen in solche mit geringeren erwarteten Erträgen und Risiken lohnt sich für ihn dementsprechend vor einem Abschwung am Kapitalmarkt.

11.3.1.2 Zeitgewichtete Rendite und BVI-Methode

Zur Beurteilung der Leistung des Kapitalanlagemanagements eignet sich die zeitgewichtete Rendite besser als der interne Zinsfuß, da diese nicht durch exogene, d.h. nicht vom Management zu verantwortende Kapitalbewegungen beeinflusst wird. Das Renditemaß berücksichtigt also den Erfolg, der durch die konkrete Zusammensetzung des Anlagevermögens erzielt wird, aber nicht denjenigen, der durch Zahlungen des Kapitalanlegers entstehen kann und auf deren Höhe und zeitlichen Anfall das Management im Allgemeinen keinen Einfluss hat.

Bei der zeitgewichteten Rendite (auch time weighted rate of return) finden die nicht im Einflussbereich des Kapitalanlagemanagements liegenden Timingeffekte keine Berücksichtigung. In formaler Darstellung errechnet sich die zeitgewichtete Rendite für ein bestimmtes Zeitintervall als:

$$r_{tw} = (1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_T) = \prod_{t=1}^T (1 + r_t) \quad (2)$$

Dabei bezeichnen r_1 bis r_T die Periodenrenditen zwischen zwei Mittelzuflüssen (bzw. Abflüssen). Eine Rendite für einen Betrachtungszeitraum von n Jahren kann durch Bildung des geometrischen Mittels auf eine annualisierte Durchschnittsrendite r_{twa} umgerechnet werden:

$$r_{tw}^a = \sqrt[n]{\prod_{t=1}^T (1 + r_t)} - 1 \quad (3)$$

Eine praktische Umsetzung der zeitgewichteten Rendite stellt die Berechnung der Renditen nach der BVI-Methode²³⁴ dar. Die Methode ist als Wertenwicklungsrechnung ausgestaltet und basiert auf dem Konzept einer einfachen Rendite²³⁵ auf der Ebene der Fondszertifikate. Es wird dabei davon ausgegangen, dass Ausschüttungen vollständig wieder in den Fonds eingebracht werden und dafür keine Ausgabeaufschläge anfallen. Wie bei der Berechnung der zeitgewichteten Rendite ist der Kerngedanke beim diesem Anteilswertkonzept die Untersuchung der Wertentwicklung einer Anfangsinvestition über den jeweiligen Untersuchungszeitraum. Zur Berechnung der Gesamtrendite nach dem Anteilswertkonzept r_{AWK} werden die Anteilscheinpreise eines Anlagefonds zu Beginn AW_0 und am Ende AW_T des Betrachtungszeitraumes in Relation gebracht:

²³⁴ Da dieses Verfahren auch vom Bundesverband der Deutschen Investment- und Vermögensanlagegesellschaften (BVI) bei der Berechnung von Fondsrenditen verwendet wird, hat sich in die Bezeichnung BVI-Methode in der Investmentpraxis etabliert.

²³⁵ Für Erläuterungen zur einfachen Rendite siehe bspw. Fischer (2010), S. 6 f.

$$r_{AWK} = \frac{AW_T}{AW_0} - 1 \quad (4)$$

Die zeitgewichtete Rendite fällt mit der Rendite gemäß dem Anteilswertkonzept zusammen, wenn Einlagen (Entnahmen) stets zu einem entsprechenden Kauf (Verkauf) von Anteilen führen.²³⁶ Da in Praxi aber Ausschüttungen nicht zu einer Verminderung der Anzahl an Anteilscheine führen, sondern zu einer Verringerung des Fondsvermögens, enthält die Rechenformel für die Rendite nach der BVI-Methode (r_{BVI}) Korrekturfaktoren für jede Ausschüttung. Dabei wird unterstellt, dass Ertragsausschüttungen D_t unmittelbar nach Anfall zum Erwerb neuer Fondsanteile zum Preis nach der Ausschüttung AW_t^{ex} verwendet werden. Wird eine Annualisierung der Rendite über das geometrische Mittel vorgenommen, ergibt sich die Formel zu:

$$r_{BVI}^a = \sqrt[n]{\frac{AW_T \cdot \prod_{t=1}^T \left(1 + \frac{D_t}{AW_t^{ex}}\right)}{AW_0}} - 1 \quad (5)$$

Da die Renditebetrachtung auf Portfolioebene erfolgt, werden Ausgabeaufschläge zunächst nicht berücksichtigt. Sie können jedoch in die Formel integriert werden.²³⁷ Die Unterschiede zwischen den beiden Methoden sind nachfolgend in Tabelle 20 gegenüberstellend zusammengefasst. Im Zusammenhang mit der Erfolgsbeurteilung von Altersvorsorgeverträgen fallen die Differenzen zwischen den Methoden dann gering aus, wenn Renditen lediglich auf der Ebene individueller Portfolios mit regelmäßigen Einzahlungen in gleicher Höhe berechnet werden. Große Differenzen in den Renditeausweisen aufgrund von andauernd gutem oder schlechtem Timing²³⁸ sind aufgrund der regelmäßigen Einzahlungen sehr unwahrscheinlich. Dies gilt insbesondere bei Anlagehorizonten von Jahrzehnten. Insofern können auf Anlegerebene interne Rendite und zeitgewichtete Rendite im Kontext langfristig orientierter Sparverträge zur Altersvorsorge als äquivalent betrachtet werden.

Dies gilt allerdings nicht bei Betrachtung des gesamten Portfolios eines Investmentfonds oder eines Versicherungsunternehmens. Größere Unterschiede zwischen den Verfahren ergeben sich nämlich dann, wenn das Kapitalanlagevolumen stark variiert und zugleich erhebliche Änderungen der Marktverzinsung auftreten. Hier können durchaus größere Abweichungen zwischen beiden Renditen auftreten, da das Mittelaufkommen durch Zuflüsse von neuen Anlegern bzw. Abflüsse durch Anteilsrückgabe/Vertragskündigungen erheblich stärker und auch unregelmäßiger variieren kann. Um den Einfluss dieser Anlegerentscheidungen von Markt-

²³⁶ Für eine Herleitung beim Anteilswertkonzept siehe Albrecht/Maurer (2008), S. 79 f und für die Rendite nach der BVI-Methode Fischer (2010), S. 19 ff. und 75 f.

²³⁷ Vgl. Egner (1998), S. 87.

²³⁸ Vgl. Fischer (2010), S. 27 ff.

entwicklung und Managemententscheidungen zu trennen, ist auf Portfolioebene bzw. Unternehmensebene grundsätzlich die Betrachtung der zeitgewichteten Rendite oder für Investmentfonds die Renditeberechnung nach der BVI-Methode²³⁹ zu empfehlen. Das Verfahren der zeitgewichteten Rendite ist allerdings aufwändig und erfordert eine Neubewertung des Portfolios zu jedem Zeitpunkt eines Mittelzuflusses oder -abflusses. Bei Fondssondervermögen ist dies durch das Investmentgesetz (InvG) vorgeschrieben.²⁴⁰

Die Portfolios von Versicherungsunternehmen werden dagegen zu Buchwerten bewertet, eine entsprechende Bewertung erfolgt lediglich zu den Bilanzstichtagen, so dass die Ermittlung zeitgewichteter Renditen aus diesem Grund auf Hindernisse stößt. Der bereits in Abschnitt 2.1.4 angesprochene Glättungseffekt lässt es darüber fraglich erscheinen, ob eine Berechnung von zeitgewichteten Renditen bei konventionellen Versicherungsprodukten erforderlich ist. Anders stellt sich die Situation allerdings für fondsgebundene Lebensversicherungen dar.

Tabelle 20: Zeitgewichtete und interne Rendite im Vergleich²⁴¹

| | Zeitgewichtete Rendite, BVI-Methode (Time-weighted Rate of Return) | Interner Zinssatz (Money-weighted Rate of Return) |
|---------------------------------|---|--|
| Kernidee | Bestimmung der Wertentwicklung einer Anfangsinvestition | Bestimmung der durchschnittlichen Rendite von Investitionen mit variabler Verweildauer im Depot |
| Erforderliche Daten | <ul style="list-style-type: none"> – Inventarwerte zu den Zeitpunkten exogener Mittelbewegungen sowie zu Beginn und am Ende des Betrachtungszeitraumes – Beträge der exogenen Mittelbewegungen – Zeitpunkte exogener Mittelbewegung <u>nicht</u> erforderlich | <ul style="list-style-type: none"> – Inventarwerte zu Beginn und am Ende des Betrachtungszeitraumes – Beträge und Zeitpunkte der exogenen Mittelbewegungen – Inventarwerte zu den Zeitpunkten exogener Mittelbewegungen <u>nicht</u> erforderlich |
| Behandlung von Mittelbewegungen | Von den exogenen Mittelbewegungen wird abstrahiert | Die exogenen Mittelbewegungen gehen in entscheidender Form in |

²³⁹ Sofern sie um die Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen und regelmäßigen Einzahlungen erweitert wird.

²⁴⁰ Vgl. § 36 InvG. Zur Darstellung der Managementleistung nach den Präsentationsstandards der Global Investment Performance Standards (GIPS) und einem Näherungsverfahren zu Berechnung der Zeitgewichteten Rendite siehe Fischer (2010), S. 339 ff und S. 34 ff.

²⁴¹ Tabelle nach Fischer (2010) S. 26.

| | | die Bestimmungsgleichung ein |
|------------|--|--|
| Berechnung | Multiplikative (geometrische) Verknüpfung der Renditewerte der Perioden zwischen zwei Mittelbewegungen | Ermittlung der Nullstelle eines Polynoms mittels eines iterativen Verfahrens (z.B. Newton-Verfahren) |

11.3.1.3 Inflationsbereinigung der Renditen

Für alle Renditekennzahlen und erwarteten Auszahlungen ist der Einfluss der Inflation zu berücksichtigen. Auch bei vergleichsweise niedrigen Inflationsraten ist der inflationsbedingte Kaufkraftverlust gerade im Rahmen der kapitalgedeckten Alterssicherung und den damit verbundenen langen Investmenthorizonten von Bedeutung. Insofern ist für Vorsorgesparer gerade aufgrund der langfristigen Anlagehorizonte neben der nominalen auch die reale (inflationsbereinigten) Rendite von Bedeutung.

Die Inflationsrate π kann dabei durch die Änderung des Konsumentenpreisindex gemessen werden. Wenn r die einfache nominale Rendite eines Investments darstellt, ergibt sich die reale Rendite gemäß der Formel:

$$r_t^{real} = \frac{1+r_t}{1+\pi_t} - 1 \approx r_t - \pi_t \quad (6)$$

Wenn Z^{nom} die erwartete nominale Auszahlung eines Altersvorsorgeprodukts darstellt, dann ergibt sich die reale Auszahlung durch Diskontierung der Auszahlung mit dem Faktor π über die Länge des Anlagezeitraums.

$$Z^{real} = \frac{Z^{nom}}{(1+\pi)^T} \quad (7)$$

Ähnlich wie bei der Prognostizierbarkeit von nominalen Renditen stellt sich allerdings auch die Frage nach der Prognostizierbarkeit künftiger Inflationsraten. Hier könnte mit unterschiedlichen Szenarien, aber auch mit der von der EZB maximal angestrebten Inflationsrate (unter, aber nahe 2 Prozent p.a.²⁴²) operiert werden.

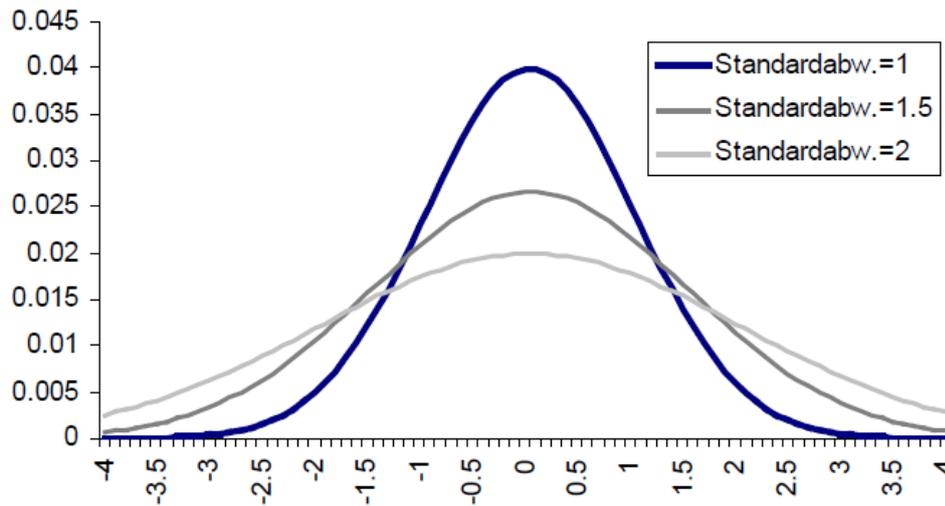
11.3.2 Risikomaße

Der Erwartungswert der Rendite (als Mittelwert der mit den Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichteten unterschiedlichen Ausprägungen der Rendite in der Vergangenheit) bzw. der da-

²⁴² Vgl. Scheller (2006), S. 87.

rauf basierenden Schätzungen der Auszahlungshöhe sagt nichts über die Risiken aus, die in Kauf genommen wurden, um die erwartete Rendite zu erzielen. Abbildung 27 zeigt exemplarisch unterschiedliche Renditeverteilungen, die einen identischen Erwartungswert (von 0), aber unterschiedliche Standardabweichungen (als Maß für das eingegangene Anlagerisiko) aufweisen.

Abbildung 27: Normalverteilungen mit identischem Erwartungswert (=0) und verschiedenen Standardabweichungen



11.3.2.1 Symmetrische Risikomaße

Spannweite, Quantilsabstände und Konfidenzintervalle

Die Spannweite stellt die einfachste Form einer Information zu den Risiken einer Kapitalanlage dar. Sie gibt den minimalen und den maximalen Anlageerfolg an, der in einem bestimmten Zeitraum in der Vergangenheit erzielt wurde. Dieses Maß findet zwar in der Praxis Anwendung²⁴³, es ist aber nur sehr eingeschränkt zur Darstellung des Risikos geeignet. Einerseits vergrößert sich die Spannweite tendenziell bei Vergrößerung der Anzahl von Beobachtungen, sie ist also nicht unabhängig von der Länge des betrachteten Zeitraums. Zudem beinhaltet sie keine Angaben über die Verteilung der Renditen innerhalb der Spannweite und ist daher stark von Ausreißern beeinflusst.

Die Angabe von Quantilen einer Verteilung liefert schon etwas mehr Informationen, da sie Einblick in die Wahrscheinlichkeitsbelegung und damit in die Risiko- aber auch Chancenstruktur liefern. Die Quantile stellen diejenigen Ausprägungen der Rendite dar, die mit einer

²⁴³ Vgl. die Angaben bei Egner, S. 170f.

spezifischen Wahrscheinlichkeit über- bzw. unterschritten werden.²⁴⁴ Die Quantilsabstände geben die äußeren Grenzen eines Intervalls an, in welchem die zu erwartenden Renditen einer Kapitalanlage mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit liegen. Üblicherweise werden in der beschreibenden Statistik der Dezilabstand und der Quartilabstand betrachtet.

- Der Dezilabstand ist die Differenz des 10 %- und des 90 %-Quantils einer Verteilung und gibt damit die Größe des Bereichs an, in dem 80 % der zu erwartenden Merkmalsausprägungen liegen. Die niedrigsten und die höchsten Werte, die in weniger als 20 % der Fälle realisiert werden, liegen außerhalb dieses Bereiches.
- Der Quartilabstand ist die Differenz des 25 %- und des 75 %-Quantils einer Verteilung und gibt damit die Größe des Bereichs an, in dem 50 % der zu erwartenden Merkmalsausprägungen liegen. Die niedrigsten und die höchsten Werte, die in weniger als 50 % der Fälle realisiert werden, liegen außerhalb dieses Bereiches.

Die Angabe von Quantilsabständen verringert die Ausreißerproblematik, auch wenn die Beschreibung der Renditeverteilung ist aber immer noch recht ungenau. Da zur Berechnung der Quantilsabstände darüber hinaus die Werte für das α -Quantil und das $(1-\alpha)$ -Quantil einer Verteilung benötigt werden, ist die Angabe der entsprechenden Intervallgrenzen von höherem Informationswert. Die Intervallgrenzen für den Dezilabstand sind identisch mit dem 80 %-Konfidenzintervall für den Erwartungswert (siehe zur Berechnung von Konfidenzintervallen auch den folgenden Abschnitt).

Varianz und Standardabweichung

Das übliche Risikomaß zur Bestimmung des Marktrisikos von Kapitalanlagen ist die Varianz bzw. die Standardabweichung der Portfoliorenditen. Falls die Renditen normalverteilt sind, werden ihre statistischen Eigenschaften vollständig durch Mittelwert und Standardabweichung beschrieben. Die Volatilität der Renditen, die durch die Standardabweichung gemessen wird, enthält alle relevanten Informationen über die Variabilität der Marktpreise und damit das Risiko des Portfolios.

Die Varianz misst die mittlere quadrierte Abweichung der mit ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit gewichteten Renditen von ihrem Mittelwert (Erwartungswert). Die Standardabweichung berechnet sich als Quadratwurzel der Varianz. Bei Verwendung unterjähriger Renditen (Tagesrenditen, Monatsrenditen) ist die Standardabweichung zur Annualisierung mit der Quadratwurzel der Periodenanzahl im Jahr zu multiplizieren.²⁴⁵

Varianz der Stichprobe:

²⁴⁴ Vgl. Albrecht/Mauerer (2008), S. 127 ff. Für eine Darstellung des Zusammenhangs zwischen Konfidenzintervall, Quantil und Value at Risk siehe auch Deutsch (2008), S. 362 ff.

²⁴⁵ Vgl. Fischer (2010), S. 391 f., Egner (1998), S. 174.

$$\sigma^2 = \frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t - \mu)^2 \quad (8)$$

Standardabweichung der Stichprobe:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t - \mu)^2} \quad (9)$$

Die Standardabweichung σ stellt ein leicht zu interpretierendes Maß für die Abweichung der Anlagerenditen r für den Zeitraum T von ihrem langfristigen Mittelwert μ dar. Grundsätzlich indiziert eine höhere Standardabweichung eine stärkere Streuung der Renditen um den Mittelwert. Die Standardabweichung wird stets in derselben Einheit bemessen, wie die Erfolgskennzahl (sie hat dieselbe Dimension) und kann somit auf einfache Weise zur Verdeutlichung von Ertragsrisiken verwendet werden, sofern von einer Normalverteilung ausgegangen werden kann. Einer Verdopplung der Streuung um den Mittelwert entspricht auch eine Verdopplung der Standardabweichung.

11.3.2.2 Asymmetrische Risikomaße (Ausfallrisikomaße)

Asymmetrische Risikomaße entsprechen stärker als symmetrische Maße dem intuitiven Verständnis von Risiko als Verlustgefahr. Sie haben darüber hinaus den Vorteil, auch bei Vorliegen nicht symmetrischer Verteilungen und bei Vorliegen symmetrischer, aber nicht normalverteilter Daten Anwendung finden zu können. Asymmetrien spielen in der Altersvorsorge eine wichtige Rolle, da Altersvorsorgeprodukte gegen Verluste gesichert sein können oder eine bestimmte Mindestverzinsung garantieren. Beispiele für entsprechende Regelungen stellen die Nominalwertgarantie im Rahmen der Riester-Förderung²⁴⁶ oder der garantierte Rechnungszins bei Rentenversicherungen²⁴⁷ dar. Deshalb bietet es sich an, in diesen Fällen, in denen die empirische Verteilung signifikant von der Normalverteilung abweicht, sogenannte Downside-Risk-Maße zu verwenden.²⁴⁸ Als wesentliche Konzepte von Downside-Risk-Maßen lassen sich der Value at Risk (VaR), die Methode der Lower Partial Moments (LPM) sowie der bedingter Shortfall-Erwartungswert unterscheiden.

Value at Risk

Beim Value at Risk handelt es sich um ein spezifisches Risikomaß, das üblicherweise im Risikomanagement von Banken zur Anwendung kommt. Er lässt sich definieren als derjenige

²⁴⁶ Nach § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 AltZertG.

²⁴⁷ Nach § 116 VAG, Festsetzung durch das Bundesministerium der Finanzen.

²⁴⁸ Andere Bezeichnungen für Downside-Risk-Maße sind Shortfall-Maß und Lower Partial Moments (LPM). Siehe für einen Überblick zu diesen Verfahren auch Bruns/Meyer-Bullerdiek (2008), S. 20 ff., Fischer (2010), S. 414 ff. oder Schröder (1999, 1996).

potenzielle Verlust, der nur mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit W realisiert oder übertroffen wird (= der maximale Verlust, der mit 1 minus dieser Wahrscheinlichkeit realisiert wird). Der VaR lässt sich damit direkt über die Verteilungsfunktion F der Renditen ermitteln. Für den *Spezialfall normalverteilter Renditen* ist der VaR genau das α -Quantil der Verteilung:

$$VaR = \mu - z_{\alpha} \cdot \sigma \quad (10)$$

Dabei ist μ der Mittelwert, σ die Standardabweichung und z_{α} das α -Quantil der Standard-Normalverteilung. VaR ist dasjenige Renditeniveau, das im Durchschnitt nur in α -Prozent aller Fälle unterschritten wird.²⁴⁹ Bei einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit (α) von 1 % ist z_{α} gleich 2,326, bei $\alpha=5$ % gleich 1,645 und bei $\alpha=10$ % gleich 1,282.²⁵⁰ Bei einem Mittelwert der Rendite von 0 und einer Standardabweichung der Renditen von 5 beläuft sich z.B. der Verlust, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 % realisiert oder übertroffen wird, auf 11,635 %. Für die Wahrscheinlichkeit von 5 % errechnet sich ein VaR von 8,225 % und für 10 % ein VaR von 6,408 %. Mit anderen Worten wird also mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % ein Verlust von 8,225 Prozent nicht überschritten, mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 % beträgt der maximale Verlust 6,408 %.

Bei normalverteilten Renditen ist somit die Berechnung des VaR denkbar einfach, da nur Mittelwert und Standardabweichung ermittelt werden müssen. Anders verhält es sich jedoch bei nicht-normalverteilten Renditen. In diesem Fall muss der VaR direkt über die empirische Häufigkeitsverteilung berechnet werden.

Lower-Partial-Moments

Die Methode der LPM ist mit dem Value at Risk eng verwandt: LPM_0 gibt die Wahrscheinlichkeit an, mit der eine bestimmte vom Anleger vorgegebene Zielgröße (z.B. eine Mindestrendite) verfehlt wird: Dies ist die umgekehrte Fragestellung des Value at Risk (bei der die Wahrscheinlichkeit vorgegeben ist und der Verlust berechnet wird). LPM_1 gibt den Erwartungswert des Verlustes, LPM_2 die Varianz des Verlustes an.

²⁴⁹ VaR wird im Risikomanagement normalerweise nicht als Rendite, sondern als Verlustbetrag definiert:

VaR (üblich) = |VaR|*Anlagebetrag. Die gewählte Formulierung als Rendite entspricht der sonst üblichen Vorgehensweise bei der Analyse von Renditeverteilungen.

²⁵⁰ Die Werte können Tabellen der Standard-Normalverteilung entnommen werden.

Abbildung 28: Illustration des Shortfall-Risikos

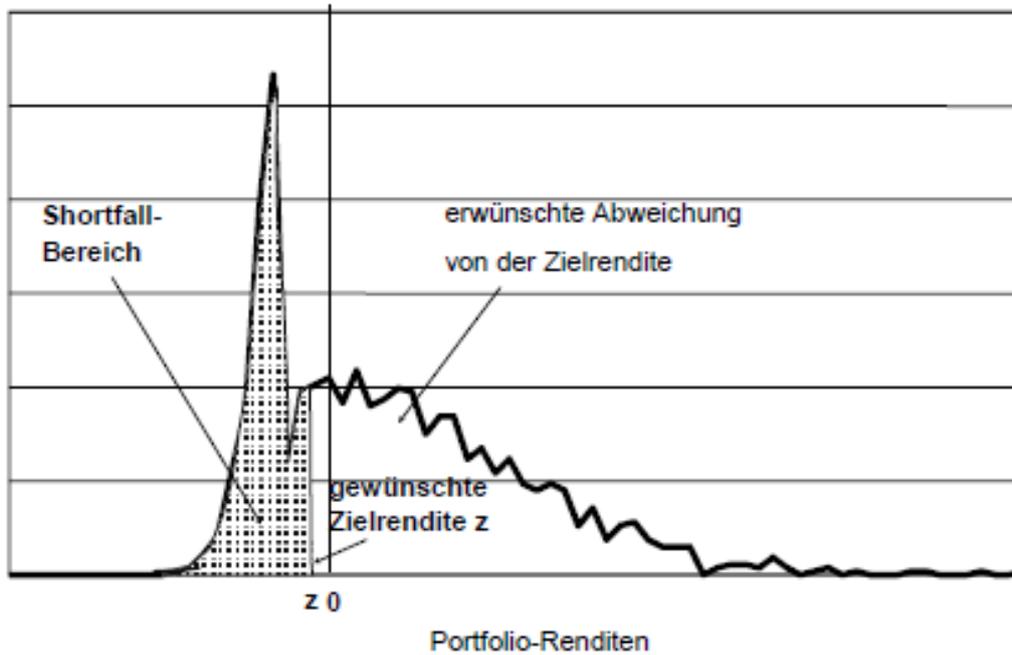


Abbildung 28 verdeutlicht die Messung auf Basis der LPM noch einmal grafisch anhand der Renditeverteilung eines exemplarischen Portfolios. Links der vorgegebenen Zielrendite z befindet sich der sogenannte Shortfall-Bereich. In diesem Bereich liegt also eine Unterschreitung von z vor. Der rechts davon liegende Bereich der Verteilung stellt die erwünschten Realisationen dar, die bei der Risikoberechnung nicht berücksichtigt werden. Die Zielrendite z kann jeden beliebigen reellen Wert annehmen. Die über dem Shortfall-Bereich berechneten Risikomaße lassen sich für eine stetige Verteilung durch folgende Formel allgemein festlegen:

$$LPM_n(z) = \int_{-\infty}^z (z - r)^n f(r) dr \quad (11)$$

Für empirische Berechnungen kann für T Beobachtungen die nachfolgende Formel für die Schätzgröße der LPM herangezogen werden:

$$LPM_n(z) = (1/T) \sum_{\substack{t=1 \\ r_t \leq z}}^T (z - r_t)^n \quad (12)$$

Für $n=0$ gibt das entsprechende LPM_0 die Unterschreitungswahrscheinlichkeit (Shortfall-Wahrscheinlichkeit) für das vorgegebene Niveau von z an. Um nochmals die Verwandtschaft zum VaR zu verdeutlichen: Wenn als Zielrendite der Wert des VaR für LPM_0 vorgegeben wird, dann ergibt sich wieder genau diejenige Wahrscheinlichkeit, die bei der Berechnung des VaR zugrunde gelegt wurde. Im Falle von $n=1$ werden die Unterschreitungen von z mit ihrem entsprechenden Wert $(z-r_t)$ berücksichtigt, während sie bei $n=2$ quadriert werden. LPM_1 entspricht daher einem Shortfall-Erwartungswert. LPM_2 entspricht einer Varianz, die ebenso wie LPM_1 nur über dem links von z liegenden Abschnitt der Verteilung berechnet werden. Im

Prinzip lässt sich die Folge der LPM_n -Maße bis n gegen unendlich fortsetzen. Die mit n immer weiter zunehmende Gewichtung der Abweichung vom Zielwert kann dabei als eine jeweils höhere implizite Risikoaversion interpretiert werden. Üblicherweise werden nur die Maße für $n = 0, 1$ und 2 verwendet, da sie relativ einfach zu interpretieren sind.

Bedingter Shortfall-Erwartungswert

Um den Unterschied zwischen LPM_1 und dem Shortfall-Erwartungswert (auch durchschnittlicher Verlust im Verlustfall) herauszuarbeiten, sei zunächst die Formel für LPM in einer alternativen Form dargestellt:

$$LPM_n(z) = E[(z - r)^n | r \leq z] \cdot P(r \leq z) \quad (13)$$

Dieser Zusammenhang verdeutlicht, dass die LPM_n gerade dem Produkt aus bedingter Shortfallhöhe und Shortfall-Wahrscheinlichkeit entsprechen. Der Shortfall-Erwartungswert (LPM_1) gibt also die durchschnittliche Höhe der möglichen Unterschreitungen einer vorgegebenen Zielrendite bzw. der sich daraus ableitende Vermögensendwerte an. Dabei gehen die Fälle der Überschreitungen mit einer Höhe und Wahrscheinlichkeit von null in die Berechnung ein. Die Kennzahl der bedingten Shortfall-Höhe hingegen quantifiziert die mittlere Höhe der Unterschreitung, unter der Bedingung, dass ein Shortfall eintritt. Damit beinhaltet sie für Investoren interessante Aspekte, deren Analyse sich vor dem Hintergrund einer möglichst umfangreichen Information über Worst-Case-Charakteristika von Anlagealternativen anbietet.

$$BSE(z) = \frac{LPM_1(z)}{P(r \leq z)} \quad (14)$$

Der bedingte Shortfall-Erwartungswert $BSE(z)$ (bedingt darauf, dass ein Verlust eintritt) ergibt sich als Quotient aus dem unbedingten Shortfall-Erwartungswert (LPM_1) und der Verlustwahrscheinlichkeit (LPM_0). Der so formulierte Zusammenhang verdeutlicht die eher schwierige Interpretierbarkeit des Shortfall-Erwartungswertes (LPM_1), verglichen mit dem bedingten Shortfall-Erwartungswert.

Anwendung der Shortfallmaße auf Fondssparpläne

In einer Untersuchung wenden Maurer/Schlag (2001) die beschriebenen Shortfall-Maße auf fondsbasierte Sparpläne an. Dabei werden Investmentfonds mit unterschiedlichen Portfoliozusammensetzungen der Anlageklassen Aktien-, Anleihen- und Investmentfonds analysiert.

Tabelle 21: Zusammensetzung der verschiedenen Portfoliomischungen

| | Aktienfonds | Rentenfonds | Immobilienfonds |
|-------------------|-------------|-------------|-----------------|
| Renditeorientiert | 75 % | 20 % | 5 % |
| Ausgewogen | 50 % | 35 % | 15 % |
| Konservativ | 21 % | 49 % | 30 % |

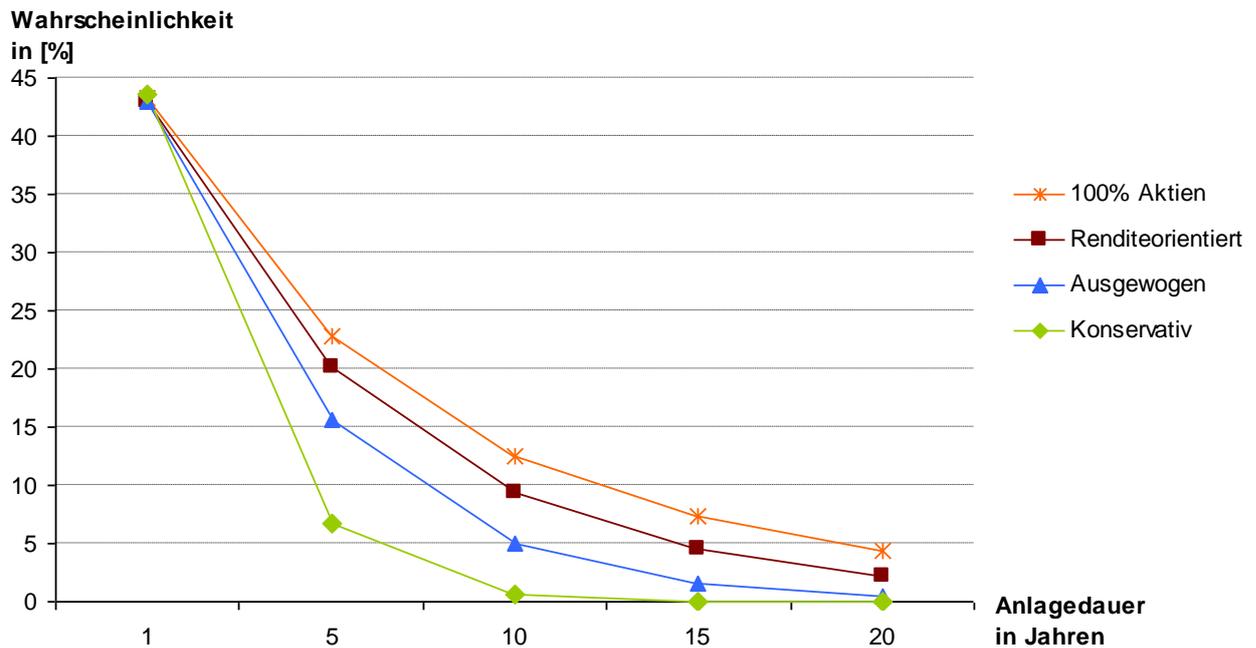
Quelle: ZEW-Darstellung nach Maurer/Schlag (2001)

Die Risikokennzahlen wurden mittels einer stochastischen Simulation generiert, deren Inputparameter aus historischen Zeitreihen der Jahre 1973-1999 ermittelt wurden. Es wurden sowohl Inflations- und Steuerbereinigungen vorgenommen, als auch Ausgabeaufschläge in Höhe von 5 % für Aktien- und Immobilienfonds bzw. 3 % für Rentenfonds berücksichtigt. Als Ziel wurde die Kapitalerhaltung der eingezahlten Beträge gesetzt – dies entspricht der Zielrendite $z = 0\%$. Nachfolgend wird in Abbildung 29 dargestellt, wie die Wahrscheinlichkeit einer Unterschreitung der vorgegebenen Zielrendite für die verschiedenen Portfolien (vgl. Tabelle 21) und ein Investment in reine Aktienfonds im Zeitablauf entwickelt.

Im Vergleich zu einem Investment in ausschließlich eine Assetklasse²⁵¹ ändert sich der strukturelle Verlauf der Verlustwahrscheinlichkeit nicht. Mit zunehmendem Anlagehorizont fällt die Wahrscheinlichkeit, einen Verlust zu erleiden, stark ab. Allerdings führt eine Mischung verschiedener Anlageklassen zu einem schnelleren Rückgang der Verlustwahrscheinlichkeit. Dies veranschaulicht die Wirkung von Diversifikationseffekten. Der durchschnittliche Verlust im Verlustfall kann als Worst-Case-Risikomaß betrachtet werden. Seine Entwicklung ist in Abbildung 30 dargestellt.

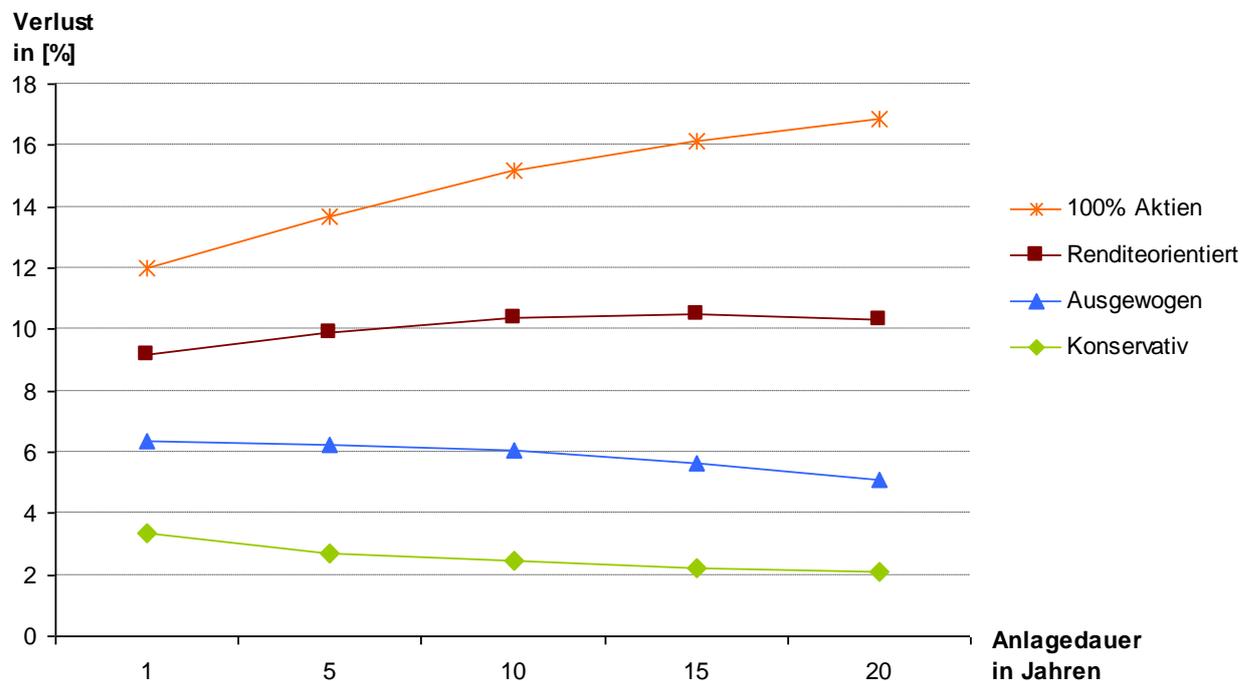
²⁵¹ Vgl. zur Risikoanalyse von Investmentfondssparplänen in reine Aktien-, Renten- oder Immobilienfonds Maurer/Schlag (2001) und zu Investitionen in den DAX oder den REXP über einen Sparplan Ruckpaul (2004), S. 272 ff.

Abbildung 29: Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes? Verlustwahrscheinlichkeit für verschiedene Portfoliomischungen bei steigender Anlagedauer



Quelle: Grafik ZEW auf Basis der Berechnungen von Maurer/Schlag (2001)

Abbildung 30: Wie hoch ist der Verlust, wenn ein Verlustfall eintritt? Bedingter Shortfall-Erwartungswert für verschiedene Portfoliomischungen im Zeitablauf



Quelle: Grafik ZEW auf Basis der Berechnungen von Maurer/Schlag (2001)

Auch für den bedingten Shortfall-Erwartungswert ist durch die Portfoliomischung ein Diversifikationseffekt feststellbar: Für die konservative und die ausgewogene Mischung sinkt der bedingte Shortfall-Erwartungswert und erreicht nach 20 Jahren recht geringe Verlustwerte. Während der Shortfall-Erwartungswert für Investitionen in reine Aktienfonds über den Zeit-

ablauf zunimmt, stabilisiert sich der durchschnittliche Verlust im Verlustfall für das renditeorientierte, jedoch diversifizierte Portfolio auf einem Niveau von etwa 10 %.

Abschließend lässt sich für die vorgestellten Shortfallmaße festhalten, dass sie leichter verständlich sind und darüber hinaus in ihrer Anwendung flexibler als symmetrische Risikokennzahlen. Ihr großer Vorteil liegt darin, dass sie für beliebige Schwellenwerte definiert werden können, so z.B. für eine Mindestzielrendite in Höhe der durchschnittlichen erwarteten Inflationsrate oder eine bestimmte angestrebte Zielrendite in Höhe der garantierten Rendite bei Versicherungsprodukten (beispielweise um Fondsprodukte damit zu vergleichen).

11.3.3 Kombinierte Indikatoren für Rendite und Risiko

In den vorhergehenden Abschnitten wurden Rendite- und Risikomaße vorgestellt. Die im Folgenden skizzierten kombinierten Indikatoren setzen Rendite und Risiko zueinander in Beziehung und erlauben somit den Vergleich von Produkten mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen.

11.3.3.1 Traditionelle CAPM-basierte Performancemaße

Die moderne Kapitalmarkttheorie basiert auf dem Grundgedanken der Portfoliodiversifikation und der Entscheidungsfindung anhand der Parameter Rendite und Risiko. Als theoretische Grundlage für die Bewertung von Kapitalanlagen mit unterschiedlichen Rendite-Risikoprofilen wird zumeist das Capital Asset Pricing Modell (CAPM) herangezogen.²⁵²

Das CAPM basiert auf einer Reihe von restriktiven Annahmen, deren Nichtgeltung seine Anwendbarkeit in Frage stellen kann. Das Modell unterstellt, dass risikoscheue Anleger ihren Nutzen unter ausschließlicher Berücksichtigung von Erwartungswert und Standardabweichung von Wertpapierrenditen maximieren. Dies impliziert, dass der Nutzen, den die Rendite für den Anleger stiftet, eine quadratische Funktion der Rendite ist, oder die Renditen der Anlagen normalverteilt sind.²⁵³ Weitere Annahmen des CAPM sind:²⁵⁴

- Alle Anleger nehmen eine effiziente Diversifikation von wertpapierspezifischen Risiken vor.

²⁵² Gute Überblicke über CAPM-Grundlagen und CAPM-basierte Kennzahlen liefern Steiner/Bruns (2007), S. 20 ff. und S. 593 ff oder Egener (1998) S. 198 ff.

²⁵³ Normalverteilungen sind vollständig durch Erwartungswert und Standardabweichung definiert. Bei Vorliegen einer quadratischen Nutzenfunktion hängt der Erwartungswert des Nutzens nur von Standardabweichung und Erwartungswert ab. Unterstellt ist jeweils das Bernoulli-Prinzip, wonach Anleger den Erwartungswert des Nutzens maximieren. Vgl. zu einer Diskussion dieser Voraussetzungen Kruschwitz/Husmann (2010), S. 176 f. und S. 449 ff. sowie Möhlmann (1993), S. 14 ff.

²⁵⁴ Vgl. z. B Steiner/Bruns (2007), S. 3, Gräfe/Schiller/Rösner (2008), S. 249 ff oder die sehr ausführliche Darstellung bei Kruschwitz/Husmann (2010), S. 172 ff.

- Alle Anleger haben homogene Erwartungen bezüglich Ertrag und Risiko.
- Es liegt ein vollkommener Kapitalmarkt vor, d. h.
 - unbegrenzte Anlagemöglichkeiten und Kreditaufnahmemöglichkeit zum risikofreien Zins,
 - beliebig teilbare Anlagen,
 - keine Marktzugangsbeschränkungen, Steuern oder Transaktionskosten,
 - kostenlose und gleichzeitige Information aller Marktteilnehmer,
 - vollständiger Wettbewerb, d.h. kein einzelner Marktteilnehmer kann den Preis eines Wertpapiers beeinflussen.

Diese Prämissen sind auf realen Märkten nicht gegeben, was sowohl die empirische Testbarkeit des CAPM als auch seine Anwendbarkeit zur Bewertung von Anlagealternativen in Frage stellt.²⁵⁵ Auch bei Nichtgeltung seiner Prämissen in strenger Interpretation sind die wesentlichen Argumente, auf denen das CAPM basiert, jedoch intuitiv nachvollziehbar und können zu einer Charakterisierung der Leistungsfähigkeit verschiedener vor diesem theoretischen Hintergrund entwickelter Kennzahlen hilfreich sein.

Wesentliche Implikation des CAPM ist, dass Anleger ihre Anlagen effizient diversifizieren. Ergebnis einer effizienten Diversifikation ist, dass einerseits kein Portfolio mit der gleichen Varianz existiert, das einen höheren Erwartungswert besitzt, und andererseits kein Portfolio mit gleichem Erwartungswert eine geringere Varianz aufweist. Die Grundaussage des CAPM lautet, dass auf effizienten Kapitalmärkten der Preis jeder Kapitalanlage durch ihren erwarteten Ertrag, und ihr nicht diversifizierbares Risiko – d.h. das Ausmaß seiner Wertveränderungen relativ zu den Wertänderungen des Marktportfolios – bestimmt wird. Das Marktportfolio enthält unter den Annahmen des CAPM alle Wertpapiere anteilig entsprechend ihrer Marktkapitalisierung. Es enthält daher kein diversifizierbares (unsystematisches) Risiko mehr. Da diese Diversifikation – unter den Annahmen des CAPM – kostenlos ist, wird am Kapitalmarkt auch nur die Übernahme nicht-diversifizierbarer, systematischer Risiken entgolten.

In formaler Darstellung errechnet sich der Wert jeder Kapitalanlage durch:

$$E(r_k) = r_f + \frac{E(r_m) - r_f}{\sigma_m} \text{cov}_{k,m} \sigma_k = r_f + (E(r_m) - r_f) \beta_k \quad (15)$$

mit

$E(r_k)$ = erwarteter Ertrag der untersuchten Kapitalanlage

²⁵⁵ Vgl. zur Kritik am CAPM Steiner/Bruns (2007), S. 27 ff., Spremann (2006), S. 331 ff. oder Kruschwitz/Husmann (2010), S. 225 ff.

- r_f = risikofreier Zinssatz
 $E(r_m)$ = erwarteter Ertrag des Marktportfolios
 $\text{cov}_{k,m}$ = Kovarianz von erwartetem Ertrag der Kapitalanlage und Marktportfolio
 σ_m = Standardabweichung des Marktportfolios (systematisches Risiko)
 σ_k = Standardabweichung der Kapitalanlage

Aus Gleichung (15) lässt sich die sogenannte Wertpapierlinie ableiten, die die Relation von systematischem (nicht wertpapierspezifischem) Risiko – ausgedrückt durch β – zur erwarteten Rendite beschreibt.

An den Grundaussagen des CAPM setzen mehrere Kennzahlen zur Bewertung von Investitionsalternativen an.²⁵⁶ Direkt aus der Wertpapierlinie lässt sich die sog. *Treynor-Ratio* (auch reward-to-volatility ratio) ableiten. Sie ist definiert als die Relation von Überschussrendite (Rendite über den risikolosen Zinssatz hinaus) zu systematischem Risiko, gemessen am β -Faktor.

$$TR = \frac{E(r_k) - r_f}{\beta_k} \quad (16)$$

In grafischer Betrachtung entspricht die *Treynor-Ratio* der Steigung der Wertpapierlinie im CAPM. Im Kapitalmarktgleichgewicht sollten alle Kapitalanlagen eine identische *Treynor-Ratio* aufweisen, die derjenigen des Marktportfolios entspricht. Da für das Marktportfolio $\beta=1$ gilt, entspricht die *Treynor-Ratio* gerade der Differenz zwischen Rendite des Marktportfolios und risikofreiem Zins.

Wird allerdings die Annahme vollständiger Information verletzt, ist es nicht unwahrscheinlich, dass sich auf den Kapitalmärkten Überschussrenditen realisieren lassen. Die Vorteilhaftigkeit einer Kapitalanlage gegenüber einer Alternativenanlage ergibt sich dann aus einer relativ höheren *Treynor-Ratio*. In der Praxis wird die *Treynor-Ratio* auf der Basis von realisierten Vergangenheitsrenditen einer Kapitalanlage in Relation zur Entwicklung einer Benchmark, bei Aktienportfolios z.B. also eines weltweit diversifizierten Aktienindex, geschätzt. Für die Renditen der Kapitalanlage und des Indexes werden die in der Vergangenheit realisierten Mittelwerte herangezogen. Das Beta der Kapitalanlage wird regressionsanalytisch bestimmt.²⁵⁷ Der Nachteil der *Treynor-Ratio* besteht darin, dass das unsystematische Risiko vernachlässigt

²⁵⁶ Die folgende Darstellung beschränkt sich auf die wichtigsten und gebräuchlichsten Kennzahlen. Eine weitergehende Darstellung der zahlreichen Modifikationen und Erweiterungen dieser Indikatoren ist im Rahmen der vorliegenden, auf Praktikabilität und intuitive Verständlichkeit ausgerichteten Analyse nicht erforderlich. Zu einem weitergehenden Überblick über Entwicklungen im Bereich CAPM-basierter Kennzahlen siehe Fischer (2010), S. 449 ff.

²⁵⁷ Die Regressionsgleichung lautet in der einfachsten Form: $r_{kt} = \alpha_k + \beta_k r_{mt} + \varepsilon_t$.

wird. Es eignet sich daher nur für die Performancemessung von Teilen eines gut diversifizierten Portfolios, bei der das unsystematische Risiko keine Rolle spielt.²⁵⁸

Ebenfalls direkt aus dem CAPM lässt sich *Jensen's Alpha* ableiten. Diese Maßzahl bestimmt die Höhe der Überschussrendite nach Abzug der Kompensation für das systematische Risiko.

$$\alpha_k = r_k - (r_f + \beta_k(E(r_m) - r_f)) \quad (17)$$

Im Unterschied zur *Treynor-Ratio* wird hier also die absolute Höhe der Überschussrendite ermittelt und nicht mit dem systematischen Risiko gewichtet. Eine oft geäußerte Kritik an *Jensen's Alpha* bezieht sich daher auch auf die Nicht-Berücksichtigung des Risikos: Zum einen wird – wie auch in der *Treynor-Ratio* – das unsystematische Risiko nicht berücksichtigt. Zum anderen kann ein identisches *Jensen's Alpha* für Kapitalanlagen mit unterschiedlichem systematischem Risiko ausgewiesen werden: Zwar ist das systematische Risiko in Höhe des Marktpreises für dieses Risiko berücksichtigt. Die in der Kennzahl ausgedrückte verbleibende Überschussrendite ist jedoch im Hinblick auf das Risiko zu gewichten. Ein risikoaverser Anleger wird bei identischem *Jensen's Alpha* immer diejenige Kapitalanlage vorziehen, die einen geringeren Risikograd aufweist.²⁵⁹

Eine sehr ähnliche Form wie die *Treynor-Ratio* hat schließlich die *Sharpe-Ratio* (auch Reward-to-Variability Ratio): Sie berücksichtigt im Gegensatz zur *Treynor-Ratio* jedoch nicht nur das systematische, sondern auch das wertpapierspezifische (unsystematische) Risiko in Form der Standardabweichung. Die über dem risikolosen Zins liegende Rendite wird also mit dem gesamten Risiko einer Kapitalanlage gewichtet. Insofern basiert die *Sharpe-Ratio* nicht in einem so engen Sinne auf dem CAPM wie die *Treynor-Ratio* und *Jensen's Alpha*.

$$SR = \frac{E(r_k) - r_f}{\sigma_k} \quad (18)$$

Die *Sharpe-Ratio* besitzt damit den Vorteil, das Gesamtrisiko zu berücksichtigen. Allerdings differenziert sie nicht zwischen systematischem und unsystematischem Risiko. Sofern ein Investor nicht sein ganzes Vermögen in eine mittels der *Sharpe-Ratio* zu beurteilende Kapitalanlage investieren möchte, ist der Anteil des unsystematischen Risikos allerdings durchaus entscheidungsrelevant. Ein risikoaverser Investor wird in diesem Fall bei identischer *Sharpe-Ratio* die Vermögensanlage mit einem höheren Anteil an unsystematischem Risiko bevorzugen, denn dieses kann er durch weitere Vermögensanlagen diversifizieren.²⁶⁰ In dem Fall, in

²⁵⁸ Vgl. z. B. Fischer (2010), S. 454, Bruns/Meyer-Bullerdiek (2008), S. 666 f.

²⁵⁹ Eine modifizierte Form von *Jensen's Alpha* stellt die von Treynor und Black vorgeschlagene Appraisal Ratio dar, die *Jensen's Alpha* mit dem unsystematischen Risiko gewichtet. Vgl. Bruns/Meyer-Bullerdiek (2008), S. 670 f.

²⁶⁰ Vgl. Bruns/Meyer-Bullerdiek (2008), S. 665 f.

dem wegen fehlender Mittel zu weiteren Kapitalanlagen kein Diversifikationspotenzial besteht, ist eine Beurteilung mit Hilfe der *Sharpe-Ratio* jedoch aussagekräftig.

Den oben dargestellten Renditekennzahlen ist gemein, dass sie einparametrische Maße darstellen, die isoliert betrachtet keinen Ausweis über die Höhe der eingegangenen Risiken bzw. der Rendite liefern. Eine hochriskante Kapitalanlage, die eine entsprechend hohe Rendite erwarten lässt, liefert bei Verwendung dieser Risikomaße eine Kennzahl in gleicher Höhe wie eine Kapitalanlage mit geringem Risiko und niedriger erwarteter Rendite. Darüber hinaus sind unterschiedliche Niveaus der Kennziffern nur schwer zu interpretieren. Zum besseren Vergleich kann allerdings eine Standardisierung des Risikos auf ein einheitliches Niveau vorgenommen werden.²⁶¹ Die dann resultierenden Ratios stellen Renditen dar, die durch einen einheitlichen Nenner geteilt werden: Sie können also wie Renditeniveaus miteinander verglichen werden. Allerdings bedarf dieser Schritt selbst umfangreicher Erläuterungen; es ist daher zweifelhaft, ob die Verständlichkeit dieser Maße so tatsächlich entscheidend verbessert werden kann.

Tabelle 22: Übersicht der CAPM-basierten Performancekennzahlen

| Kennzahl | Definition | Vor- und Nachteile |
|----------------|---|--|
| Treynor-Ratio | $TR = \frac{E(r_k) - r_f}{\beta_k}$ | ausschließliche Berücksichtigung des systematischen (nicht-diversifizierbaren Risikos) |
| Sharpe-Ratio | $SR = \frac{E(r_k) - r_f}{\sigma_k}$ | Berücksichtigung des gesamten Risikos, keine Differenzierung zwischen systematischem und unsystematischem Risiko |
| Jensen's Alpha | $\alpha_k = r_k - (r_f + \beta_k (E(r_m) - r_f))$ | keine Risikogewichtung der Überschussrendite |

11.3.3.2 Performancekennzahlen auf der Basis von Shortfallmaßen

Für Performancemessung und Allokationsaufgaben gibt es inzwischen mehrere Kennziffern, die auf VaR aufbauen. Eines der bekanntesten dürfte *RoRAC* (Return on Risk Adjusted Capital) sein:

$$RoRAC = \frac{\emptyset \text{Ertrag}}{|VaR|} \quad (19)$$

²⁶¹ Verfahren nach Modigliani/Modigliani (1997), beschrieben in Albrecht, Mauer, Schradin (1999), S. 36 und S. 112.

Der mittlere Ertrag einer Kapitalanlage wird durch die Verwendung von VaR risikoadjustiert. Der Ertrag erhält also umso mehr Gewicht, je geringer das Risiko ist, um diesen Ertrag zu erzielen. Die Vorgehensweise entspricht im Prinzip derjenigen der *Sharpe-Ratio*.

Die *Sharpe-Ratio* bewertet den über den risikolosen Zins hinausgehenden Ertrag und verwendet zur Risikoadjustierung die Standardabweichung. Im Gegensatz zu *RoRAC* ist die *Sharpe-Ratio* jedoch nur dann anwendbar, wenn die Renditen annähernd normalverteilt sind.

Auf Basis der in Abschnitt 11.3.2.2 beschriebenen Downside-Risk-Maße lassen sich weitere Performancemaße entwickeln, die die *Sharpe-Ratio* so modifizieren, dass sie für beliebige Verteilungen anwendbar sind:²⁶²

$$SR_0(z) = \frac{r_k - r_f}{LPM_0(z)}, \quad SR_1(z) = \frac{r_k - r_f}{LPM_1(z)}, \quad SR_2(z) = \frac{r_k - r_f}{\sqrt{LPM_2(z)}} \quad (20), (21), (22)$$

r_k = mittlerer Ertrag der Kapitalanlage, r_f = risikoloser Zins

Diese modifizierten *Sharpe-Ratios* unterscheiden sich von der herkömmlichen Berechnung nur dadurch, dass anstelle der Standardabweichung ein Downside-Risk-Maß im Nenner verwendet wird. Ein konzeptioneller Nachteil ist dabei der risikolose Zins (r_f). Bei Shortfall-Konzepten gibt es eigentlich keinen risikolosen Zins, denn wenn der sichere Zins unterhalb der vorgegebenen Zielrendite (z) liegt, dann beträgt die Wahrscheinlichkeit der Unterschreitung 100 %. Damit wäre ein kurzfristiger Zins eine der riskantesten Anlageformen. Eine Möglichkeit, dieses Problem zu umgehen, besteht darin, den risikolosen Zins durch die Zielrendite z zu ersetzen:

$$\text{Sortino-Ratio}(z) = \frac{r_k - z}{\sqrt{LPM_2(z)}} \quad (23)$$

Der Ertrag ist bei der *Sortino-Ratio* nur dann positiv, wenn er die Zielrendite übersteigt. Dies ist eine logische Konsequenz aus dem Downside-Risk-Konzept, da nur rechts von z die erwünschten Renditen liegen. Die *Sortino-Ratio* ist damit eine geeignete Kennziffer, um die Performance von Kapitalanlagen mit Shortfallmaßen zu bewerten.

11.3.3.3 Die Verwendung von Performancemaßen bei langen Anlagehorizonten

Die Performancemessung von Kapitalanlagen erfolgt üblicherweise auf der Basis jährlicher Renditen und auch jährlicher Standardabweichungen und den darauf basierenden Risikomaßen. Da sich die Renditeverteilung bei langfristigen Anlagen aber relativ zur Verteilung bei

²⁶² Einführende Artikel zur Verwendung von Downside-Risk-Maßen für die Performancemessung sind Zimmermann (1994), Sortino/Forsey (1996) und Bookstaber/Clarke (1985).

einperiodiger Anlage ändert, müssen auch die Risikomaße für den Langfristhorizont adjustiert werden.

Am einfachsten lässt sich dies realisieren, indem für die Berechnung der Performancemaße auf die empirischen Renditen und Standardabweichungen für einen entsprechend langen Anlagehorizont im Querschnitt zurückgegriffen wird. Liegen entsprechende langjährige Renditezeitreihen für eine breitere Stichprobe ähnlicher Kapitalanlageprodukte vor oder lassen sich diese simulieren, dann können die Kennzahlen direkt auf der Basis dieser Daten berechnet werden. Sollten diese Daten für ein neuartiges Produkt nicht ermittelbar sein, so bestehen Möglichkeiten, die Performancemaße über logarithmierte Renditen oder bspw. eine Mehrperioden-Sharpe-Ratio zu ermitteln.²⁶³

²⁶³ Für die genannten Verfahren siehe Schröder/Westerheide (2003), S. 40 ff. Zur zeitlichen Skalierung von Sharpe-Ratio und Treynor-Ratio siehe auch Scholz (2002), S. 149 ff.

11.4 Unterlagen für die Gruppendiskussionen mit Verbrauchern

11.4.1 Leitfaden Gruppendiskussionen mit Kunden

Warming Up (Zeitbedarf ca. 5 Minuten)

Begrüßung, Einverständniserklärung zur Aufzeichnung zu Auswertungszwecken (Hinweis Datenschutz), Aufforderung zu engagierter und offener Kommunikation

Themeneinstieg (Zeitbedarf ca. 15 Minuten)

1. Wenn Sie an das Thema **Private Altersvorsorge** denken, was geht Ihnen da so alles durch den Kopf? Bitte schreiben Sie stichwortartig einmal die **wichtigsten Dinge** auf, die Ihnen dabei so einfallen.

→ Paper + pencil (Erst aufschreiben lassen, dann besprechen!)

2. Und mit **wem** haben Sie schon über dieses Thema **im Detail gesprochen**?

→ Paper + pencil (Erst aufschreiben lassen, dann besprechen!)

3. Und wem trauen Sie bei diesem Thema, von wem würden Sie sich eine **fachlich fundierte Beratung** erwarten?

- 3a. Warum würden Sie von diesem Personenkreis eine **gute Beratung** erwarten?

- 3b. Und wem würden Sie da eher **nicht trauen**? Warum?

4. Haben Sie bereits eine Private Altersvorsorge, also einen **Riester- oder Rürup- Vertrag** (BasisRente) abgeschlossen? Falls nicht, was hat sie bisher daran gehindert?

- 4a. Um welche **Vertragsform** handelt es sich dabei? (Banksparplan, Versicherung, Fondssparplan, Wohnriester)

Materialevaluation (Zeitbedarf ca. 30-45 Minuten)

5. VORLAGE MATERIAL DWS

Bitte lesen Sie sich diese Unterlagen einmal in Ruhe durch. (3-5 Minuten Zeitlassen!)

Es geht hierbei nicht so sehr um dieses konkrete Angebot einer großen deutschen Bank im Bereich fondsgebundene Riesterrente, sondern vielmehr um die Darstellungsweise, d.h. im Wesentlichen um die Frage, welche Informationen sind zum Verständnis des Produktes unbedingt **notwendig**, welche darüber hinaus **hilfreich** und welche zu kompliziert und deswegen auch möglicherweise **überflüssig**.

AUSGIEBIG DISKUTIEREN!

6. OPTIONAL: MATERIAL GOTHAER BASISVORSORGE

7. OPTIONAL: MATERIAL UNIPROFIRENTE

8. VORLAGE NACHEINANDER TAB 1, 2, 3 KOSTEN, dann Rendite und Risiko, dann Smileys, dann Sektoren- vs. Balkendiagramme, dann Risikoprofile (a, b, c)

Fragen gemäß Vorgaben im Begleittext!

9. VORLAGE Stiftung Warentest Finanztest: So könnte möglicherweise eine gute **Standmitteilung** aussehen (s. Anhang)

Schauen Sie sich bitte einmal diese **Aufstellung von Informationen** an. Was halten Sie davon? Wie wichtig sind Ihnen diese Informationen im Detail und welche halten Sie eher für überflüssig?

Ausklang(Zeitbedarf ca. 5 Minuten)

10. Zum Abschluss der Gesprächsrunde möchte ich Ihnen gerne noch einmal eine **übergreifende Frage** stellen, welche Informationen und Vorgaben würden Sie sich von den unterschiedlichen Seiten, also von den Banken, den Versicherungen oder auch vom Gesetzgeber erwarten, damit Sie entspannt einen Vertrag für die Private Altersvorsorge abschließen könnten?11. Gibt es aus Ihrer Sicht sonst noch ein **wichtiges Thema**, das wir bisher nicht angesprochen haben?

VERABSCHIEDUNG

11.4.2 Materialien Gruppendiskussionen

Diskussionsvorlage

1. Abschnitt Kosten

Finanzprodukte haben für den Anleger Kosten, die er für Vertrieb und Verwaltung an seinen Finanzdienstleister entrichten muss. Diese Kosten werden gegenwärtig in verschiedenen Einzelpositionen in Euro und Cent ausgewiesen (siehe Tabelle 1).

Als Alternative zur Darstellung in Tabelle 1 kann man sich vorstellen, dass die Kosten als Prozent der Beiträge angegeben werden oder auch als Abzüge von der Rendite eines Sparplans. Außerdem könnten die Kosten als Gesamtsumme dargestellt werden.

Im ersten Fall (Kostenquote) lautet die Aussage: „Ein bestimmter Anteil von xx Prozent wird nicht ihrer Ersparnis zugeführt, sondern ist dazu da, die Kosten des Anbieters zu decken. D.h. es werden bei eine Kostenquote von 20 Prozent, nicht 100 Prozent, sondern nur 80 Prozent ihrer Beiträge gespart.“

Im zweiten Fall (Renditeabzug) lautet die Aussage: „Die Verzinsung Ihres Produkts fällt wegen der Kosten des Anbieters um xx Prozentpunkte geringer aus (bei einer Renditeminderung um 1 Prozentpunkt erhalten Sie z.B. statt 4 Prozent nur noch 3 Prozent jährliche Rendite).“

Im dritten Fall lautet die Aussage: XX Euro müssen sie insgesamt an Kosten an den Anbieter bezahlen.

Tabelle 1: Derzeitige Kostenangaben

| | Banksparplan | Rentenversicherung | Fondssparplan |
|--------|-------------------------------------|---|---|
| Kosten | 10 Euro Kontoführungsgebühr je Jahr | Abschlusskosten in Höhe von 4 Euro je 100 Euro Beitragsumme 3 Euro je 100 Euro jedes Beitrag | Einmalig 3 Euro je 100 Euro Ausgabeaufschlag zuzüglich 1 Euro je 100 Euro jährlich vom angesammelten Guthaben |

Tabelle 2: Vorschläge für zusätzliche Kostenangaben nach 10 Jahren

| | Bankspaarplan | Rentenversicherung | Fondssparplan |
|---|---------------|--------------------|---------------|
| Kosten in Prozent des Beitrags | 0,5 % | 16,1 | 8,5 |
| Renditeminderung durch die Kosten (Prozentpunkte) | 0,1 | 3,7 | 1,9 |
| Gesamtkosten in Euro | 100 Euro | 3.150 Euro | 1.865 Euro |

Tabelle 3: Vorschläge für zusätzliche Kostenangaben nach 30 Jahren

| | Bankspaarplan | Rentenversicherung | Fondssparplan |
|---|---------------|--------------------|---------------|
| Kosten in Prozent des Beitrags | 0,5 | 9,2 | 19,1 |
| Renditeminderung durch die Kosten (Prozentpunkte) | 0,0 | 0,6 | 1,3 |
| Gesamtkosten in Euro | 300 Euro | 4.410 Euro | 14.775 Euro |

Anregungen an den Diskussionsleiter:

- Frage an die Teilnehmer, welches Produkt aus ihrer Sicht das vorteilhafteste wäre (erst Vorlage der aktuellen Kosteninformation (Tabelle 1), dann Tabelle 2, dann Tabelle 3.) (Hintergrund: im Workshop diskutierte Annahme, das die Kunden von vorherein auf die niedrigsten Kosten schauen würden, ohne nach der Rendite zu fragen). Kann man das auf dieser Grundlage überhaupt entscheiden? Unter welchen Bedingungen ist der Bankspaarplan tatsächlich das günstigste Produkt?
- Speziell zur Renditeminderung: Wie ist die Renditeminderung zu interpretieren? Können die Teilnehmer damit überhaupt irgendetwas anfangen? Wird diese Kennzahl spontan richtig verstanden? (Kontrollfrage: Wenn ich eine Renditeminderung um einen Prozentpunkt habe, was bedeutet das denn bei verschiedenen Marktzinssätzen von 2, 4, 6 Prozent für mich als Anleger?)
- Was bedeutet eine Renditeminderung um 3,7 Prozentpunkte bei einem Versicherungsprodukt auf 10 Jahre. Ist das viel oder wenig? Welches Risiko wird darin deutlich?

- Wird eine Kostenquote (ein Anteil von x Prozent geht für Kosten drauf) intuitiv besser verstanden?

Abschnitt Rendite und Risiko

- Typische Produkteigenschaften: Wie werden verschiedene Produktgruppen hinsichtlich ihres Rendite-Risiko-Profiles (Rendite: gering, mittel, hoch Ertragsrisiko: gering, mittel, hoch) eingeschätzt? Bitte gruppieren Sie
 - Banksparpläne
 - Versicherungsprodukte
 - Fondssparpläne

Bitte markieren Sie, in welchem Bereich sich die Renditen der verschiedenen Sparformen typischer Weise nach 15 und mehr Jahren erwarten würden.

| | 0% | 2% | 4% | 6% | 8% | Erwartung |
|---------------|----|----|----|----|----|-----------|
| Banksparplan | | | | | | |
| Fondssparplan | | | | | | |
| Versicherung | | | | | | |

- Typische Produkteigenschaften: Mit welchem Produkt bin ich kurz- und mittelfristig üblicherweise am flexibelsten? Bitte gruppieren Sie
 - Banksparpläne
 - Versicherungsprodukte
 - Fondssparpläne

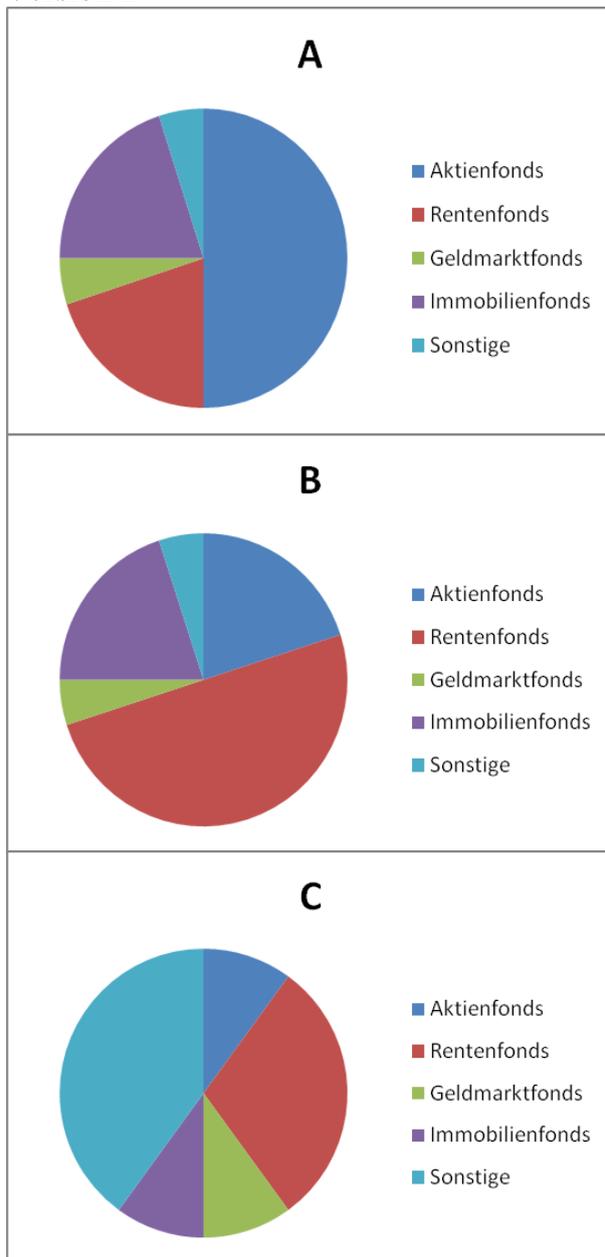
- Wie beurteilen Sie folgende Darstellung zur Beschreibung des Rendite-Risikoprofils eines Produkts? (Hintergrund: Verstehen die Anleger, dass es sich hier um ein Produkt handelt, dass sich eher für konservative und/oder ältere Anleger eignet?)

Das Produkt eignet sich für:

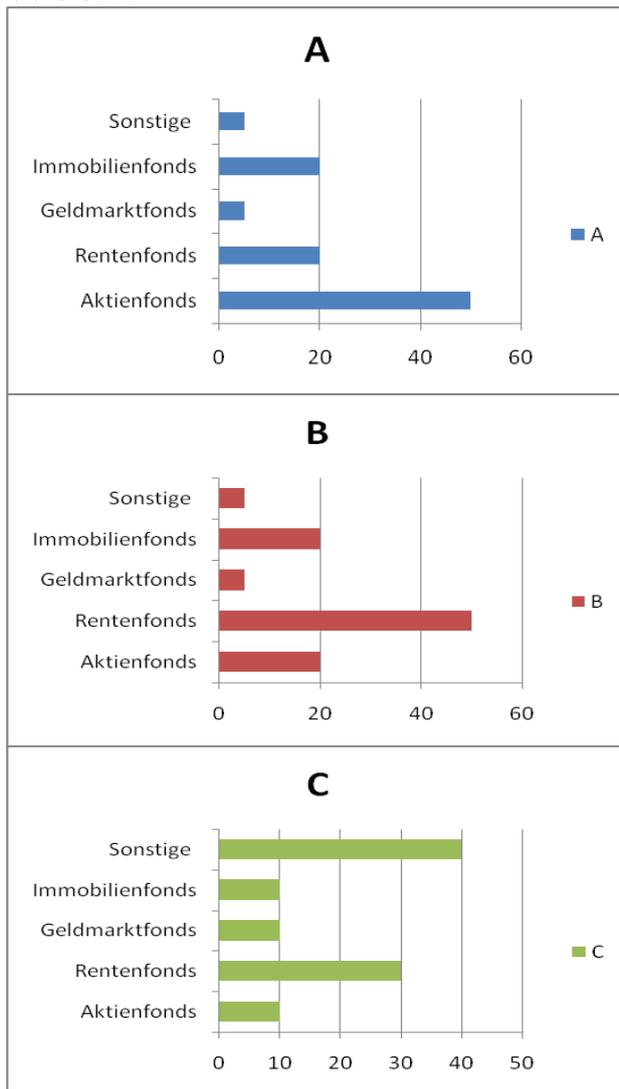
| | Jung (bis 35) | Mittel (36-50) | Älter als 50 |
|-------------------|---------------|----------------|--------------|
| konservativ | 😊 | 😊 | 😊 |
| begrenzte Risiken | 😐 | 😐 | 😊 |
| risikofreudig | 😞 | 😞 | 😐 |

- Was sagen folgende Diagramme über die Rendite-Risiko-Profile der drei Anlagealternativen A, B, C aus? Was ist besser verständlich, Version 1 oder 2? Werden die Produkte mit der höheren Aktienquote in ein anderes Rendite-Risiko-Profil eingeordnet? Stellen die Verbraucher sich die Frage, was sich hinter der großen Position „sonstige“ in Variante C verbirgt?

Version 1



Version 2

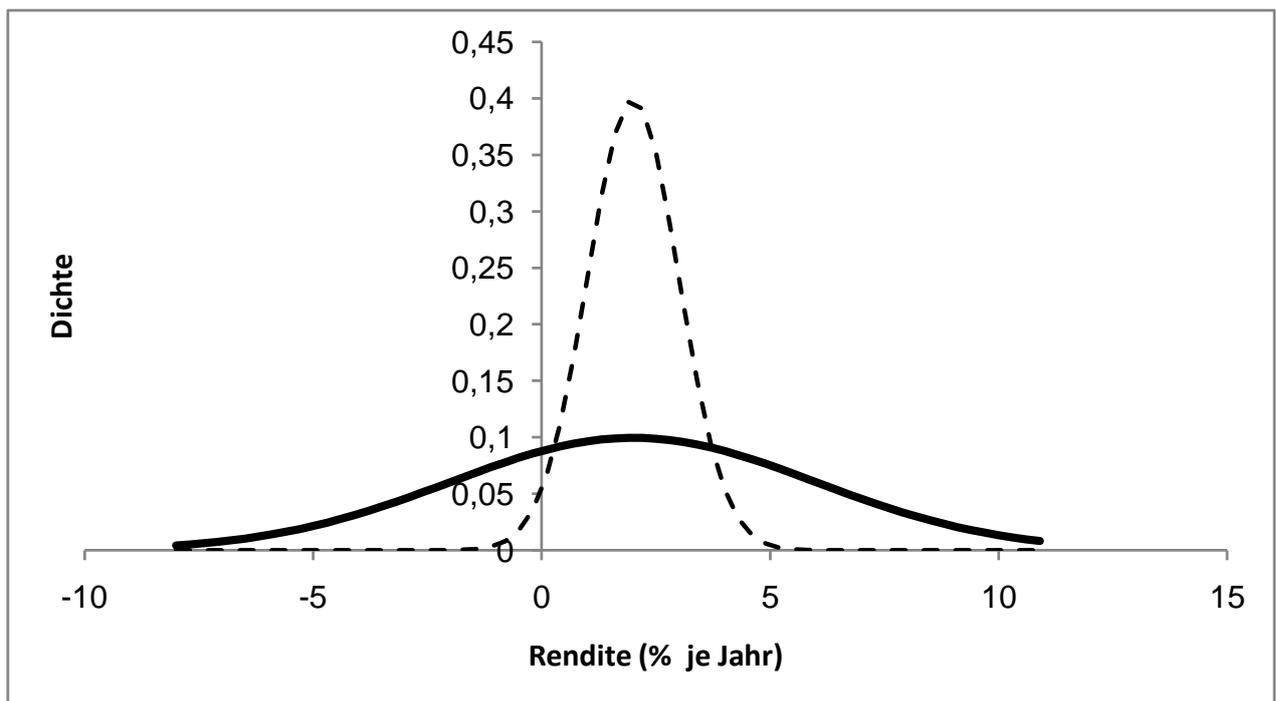


Welches der beiden Produkte ist aus Sicht der Teilnehmer das riskantere?

Darstellung a)

Produkt A: durchgezogene Linie

Produkt B: gestrichelte Linie



Darstellung b)

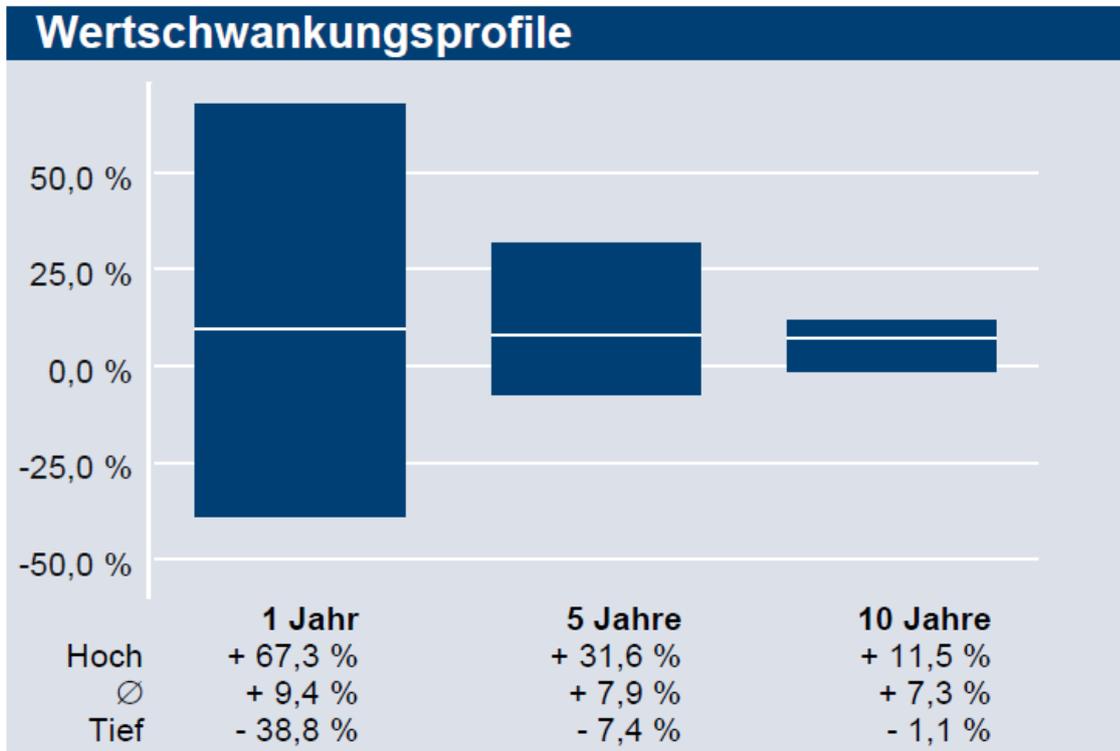
Konfidenzintervall:

Produkt A: Ihre Rendite liegt nach 10 Jahren mit 95prozentiger Wahrscheinlichkeit zwischen +2 und + 4 Prozent.

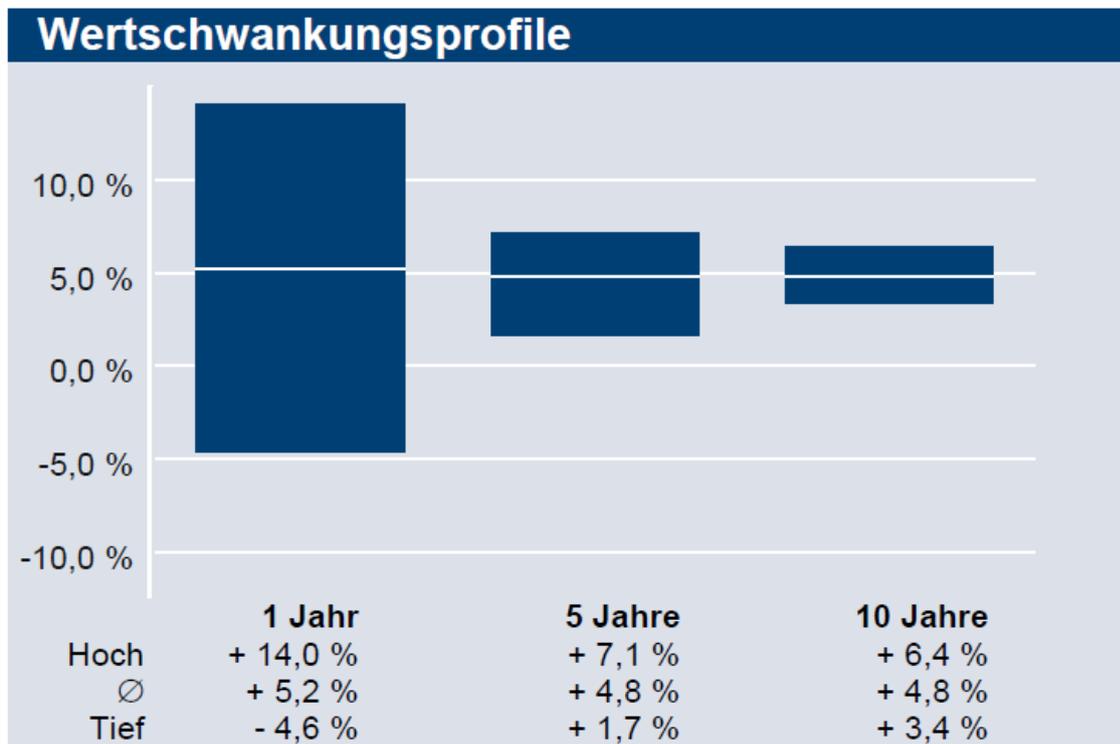
Produkt B: Ihre Rendite liegt nach 10 Jahren mit 95prozentiger Wahrscheinlichkeit zwischen +1 und +7 Prozent.

Darstellung c)

Produkt A



Produkt B



UniProfiRente 4P

Altersvorsorgevertrag



Bei der UniProfiRente/4P handelt es sich um eine speziell für die Altersvorsorge konzipierte Produktlösung. Ihre eingezahlten Beiträge und Zulagen sind zum Rentenbeginn garantiert. Gleichzeitig nutzen Sie die überdurchschnittlichen Ertragschancen der internationalen Aktienmärkte für den Aufbau Ihrer zusätzlichen Rente. Es ist möglich, über die förderfähigen Beiträge hinaus, weitere Beiträge in den UniProfiRente/4P Altersvorsorgevertrag einzuzahlen.

Ansparphase

Bei der UniProfiRente/4P werden Ihre Einzahlungen und Zulagen in der Ansparphase in den Aktienfonds UniGlobal oder in den Rentenfonds UniEuroRenta angelegt bzw. vorhandenes Vermögen im UniGlobal kostenlos in den UniEuroRenta umgeschichtet. Dies geschieht automatisch nach einem festgelegten Modell insbesondere in Abhängigkeit von der verbleibenden Vertragslaufzeit bis zum frühestmöglichen Rentenbeginn und der individuellen Depot-situation (z.B. aktueller Wert des Vermögens, Zinsniveau, bisheriger Anlageerfolg u.a.). Eine Rückumschichtung vom UniEuroRenta in den UniGlobal findet nicht statt.

Sie können damit bis zu 100 Prozent in den Aktienfonds investiert sein; gleichzeitig sind Ihre Einzahlungen und Zulagen zum Rentenbeginn garantiert. Ihr Vorteil: Grundsätzlich haben Sie die Chance, solange Ihre UniProfiRente in den UniGlobal investiert wird, das Auf und Ab der Börsen zu nutzen, um sich ein Aktienfondsvermögen zu einem günstigen Durchschnittspreis aufzubauen.

Sicherungsphase

Vier Jahre vor dem Ende der Vertragslaufzeit haben Sie die Möglichkeit, das vorhandene Aktienfondsvermögen durch Union Investment Schritt für Schritt kostenlos in den sichereren Rentenfonds UniEuroRenta tauschen zu lassen. So sind Sie zu Beginn des Rentenalters komplett in Rentenpapieren investiert.

Lebenslange Rente

Zwischen dem 60. Lebensjahr und dem Beginn der gesetzlichen Altersrente kommen Sie in den Genuss Ihrer lebenslangen Zusatzrente. Ihr Altersvorsorgevermögen ist während der Auszahlphase weitgehend in Investmentfonds und zu einem gewissen Teil in einer Rentenversicherung angelegt.

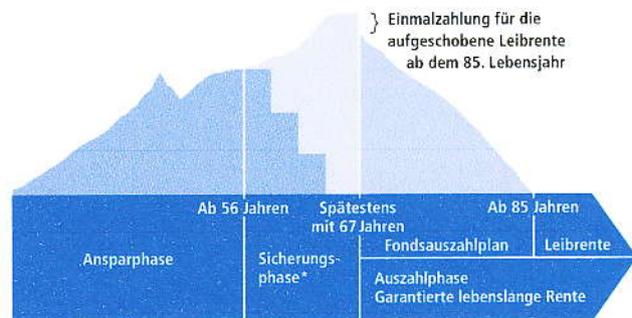
Gefördertes Vermögen

Sie haben die Möglichkeit, bis zu 30 Prozent des angesparten, geförderten Altersvorsorgevermögens als Einmalzahlung zu Beginn der Auszahlphase förderunschädlich zu entnehmen.

Nicht gefördertes Vermögen

Das nicht geförderte Altersvorsorgevermögen können Sie bis zu 100 Prozent entnehmen.

UniProfiRente 4P: Die Phasen des Altersvorsorgevertrages



*Optional und kostenlos; Beginn vier Jahre vor Auszahlphase
Quelle: Union Investment, schematische Darstellung.

Berücksichtigung von Abzugssteuern bei der Fondsanlage

Zinsen, Dividenden und Kursgewinne sind während der Ansparphase steuerfrei.

Gefördertes Vermögen

In der Auszahlphase werden Ihre Einkünfte aus gefördertem Vermögen im Rahmen der nachgelagerten Besteuerung versteuert.

Nicht gefördertes Vermögen

Erträge aus Riester-Verträgen, die auf nicht geförderten Beiträgen beruhen, bleiben zu 50 Prozent steuerfrei, wenn der Altersvorsorgevertrag mindestens zwölf Jahre bestanden hat und der Sparer bei Auszahlung mindestens 60 Jahre alt ist. Wird über das Vermögen vor Beginn der Auszahlphase verfügt, so unterliegen die erwirtschafteten Erträge der vollen Besteuerung.

Wertschwankungsverhalten und Wertentwicklung

Das Wertschwankungsverhalten und die Wertentwicklung Ihrer UniProfiRente/4P hängen von der zukünftigen Aufteilung Ihres Vorsorgevermögens auf die Fonds UniGlobal und UniEuroRenta ab. Die Chancen und Risiken dieser Fonds können Sie den folgenden Seiten entnehmen. Unabhängig von der Wertentwicklung Ihrer UniProfiRente/4P sind Ihre eingezahlten Beiträge einschließlich der Zulagen zu Beginn der Auszahlphase garantiert.

539-201001-002

UniProfiRente **4P**

Altersvorsorgevertrag



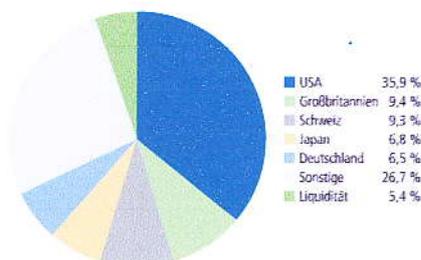
*UniGlobal: AA-Bewertung im Standard & Poor's Fund Management Rating, Stand: Juli 2009

UniGlobal: Der "Motor" für Ihre Altersvorsorge

UniGlobal

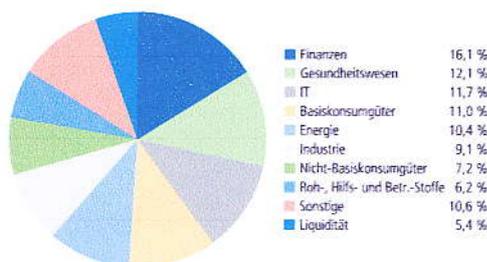
Der UniGlobal ist ein weltweit investierender Aktienfonds. Sein Anlageschwerpunkt liegt auf Standardtiteln. Darüber hinaus kann das Fondsmanagement mit einem Engagement in aussichtsreichen Nebenwerten zusätzliche Chancen nutzen. Innerhalb gezielter Einzeltitelauswahl ("Stock Picking") werden Kriterien wie z.B. ein attraktives Produktangebot, Kostenvorteile gegenüber Mitbewerbern und ein überzeugendes Management zugrunde gelegt.

Aktien/Aktienzertifikate nach Ländern



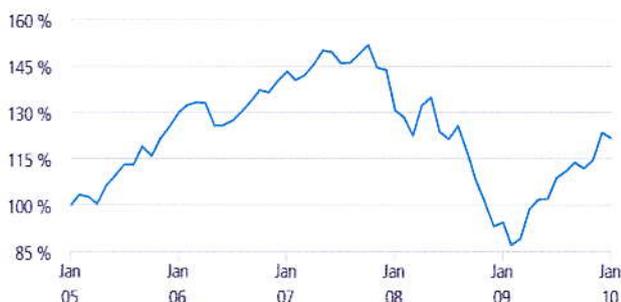
Aufgrund von Rundungen kann sich bei der Addition von Einzelpositionen ein von 100 % abweichender Gesamtwert ergeben.

Aktien/Aktienzertifikate nach Branchen



Aufgrund von Rundungen kann sich bei der Addition von Einzelpositionen ein von 100 % abweichender Gesamtwert ergeben.

Indexierte Wertentwicklung der letzten fünf Jahre



Abbildungszeitraum 31.01.2005 bis 31.01.2010. Die Grafik zur Wertentwicklung basiert auf eigenen Berechnungen gemäß BVI-Methode. Die Grafik veranschaulicht die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen.

Wertentwicklung per 31. Januar 2010

| Zeitraum | absolut | annualisiert |
|-------------------|---------|--------------|
| Monat | -1,4 % | - |
| seit Jahresbeginn | -1,4 % | - |
| 1 Jahr | 28,7 % | 28,7 % |
| 3 Jahre | -15,1 % | -5,3 % |
| 5 Jahre | 21,7 % | 4,0 % |
| 10 Jahre | -7,5 % | -0,8 % |
| seit Auflegung | 754,5 % | 4,4 % |
| Kalenderjahr 2009 | - | 32,5 % |
| Kalenderjahr 2008 | - | -35,2 % |
| Kalenderjahr 2007 | - | 2,6 % |

Absolut: Wertentwicklungsberechnung nach BVI-Methode (gesamt). Annualisiert: Durchschnittliche jährliche Wertentwicklung. Ergebnisse der Vergangenheit bieten keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

539-201001-002

UniProfiRente **4P**

Altersvorsorgevertrag



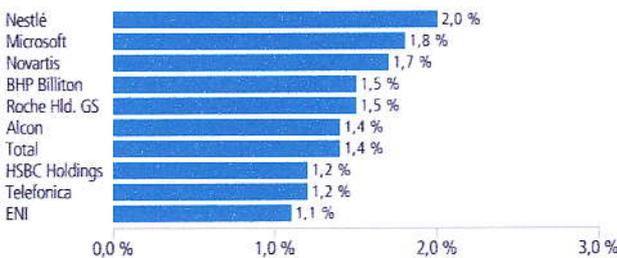
*UniGlobal: AA-Bewertung im Standard & Poor's Fund Management Rating, Stand: Juli 2009

UniGlobal: Der "Motor" für Ihre Altersvorsorge

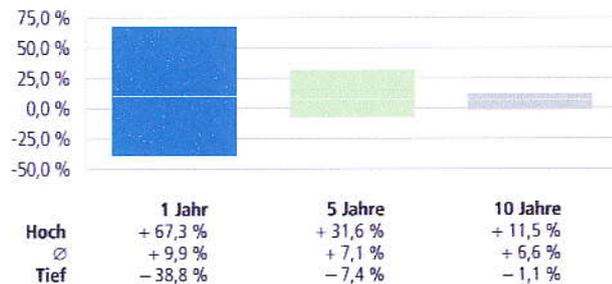
Stand: 31. Januar 2010

| | |
|---------------------------|--------|
| Rücknahmepreis in EUR | 96,66 |
| Fondsvermögen in Mio. EUR | 4.866 |
| Fondsstruktur | |
| Aktien/Aktienzertifikate | 90,1 % |
| Aktioptionen | 0,3 % |
| Indezertifikate | 4,1 % |
| Liquidität ¹ | 5,4 % |

Größte zehn Aktienwerte



Wertentwicklungsprofile



Betrachtungszeitraum: 31.01.1995 bis 31.01.2010. Schwankungsbreite der durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung für monatlich rollierende Betrachtungszeiträume. Dem Wertentwicklungsprofil legen wir die vergangenheitsbezogene Entwicklung des Fonds seit Auflegung, maximal jedoch der letzten 15 Jahre, zugrunde. Historische Entwicklungen ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

| | |
|---|---|
| WKN / ISIN: | 849105 / DE0008491051 |
| Auflegungsdatum: | 2. Januar 1960 |
| Anlagesegment: | Aktien |
| Geschäftsjahr: | 1. Oktober - 30. September |
| Ausgabeaufschlag: | 5,0 % vom Anteilwert. Von dem Ausgabeaufschlag erhält Ihre Bank bis zu 100 %. |
| Verwaltungsvergütung ^{3,5} : | zzt. 1,20 % p.a., maximal 1,25 % p.a. zzgl. erfolgsabhängiger Vergütung. Von der Verwaltungsvergütung erhält Ihre Bank bis zu 35 %. |
| Gesamtkostenquote (TER) ⁴ : | 1,29 % |
| Erfolgsabhängige Vergütung ⁵ : | 0,00 % |
| Fondswährung: | EUR |
| Möglichkeiten der Fondsverwaltung: | UnionDepot / UnionEuroDepot / UnionSchweizDepot / Bankdepot / Eigenverwaltung |
| Ertragsverwendung: | ausschüttend Mitte November |
| Depotbank: | WGZ BANK, Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank AG, Düsseldorf |
| Fondsgesellschaft: | Union Investment Privatfonds GmbH |
| Videotext: | ARD und ZDF ab Seite 700. PHOENIX ab Seite 200. |

¹ Liquiditätsausweis unter Einrechnung von Termingeldern, Margin-Positionen und allgemeinen Forderungen und Verbindlichkeiten.

² UniGlobal ist eine Anteilscheinklasse des Sondervermögens UniGlobal.

³ Bei der Berechnung der Wertentwicklung des Fonds berücksichtigt.

⁴ Die Gesamtkostenquote eines Fonds (TER) ist in den Wohlverhaltensregeln des BVI geregelt. Sie drückt die Summe der Kosten und Gebühren eines Fonds als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus.

⁵ Die erfolgsabhängige Vergütung beträgt bis zu einem Viertel des Betrages, um den die Anteilwertentwicklung (kostenbereinigt) die Entwicklung der Bemessungsgrundlage übersteigt. Sofern für das abgelaufene Geschäftsjahr eine solche erfolgsabhängige Vergütung angefallen ist, wird diese im entsprechenden Jahresbericht ausgewiesen, dabei können Geschäftsjahr und Vergleichsperiode voneinander abweichen.

539-201001-002

UniProfiRente

Altersvorsorgevertrag



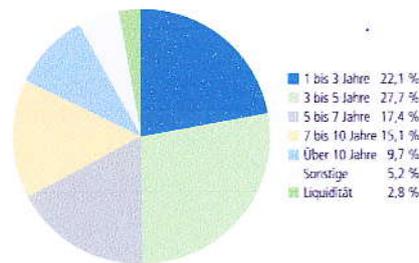
*UniEuroRenta: A-Bewertung im Standard & Poor's Fund Management Rating, Stand: November 2009

UniEuroRenta: Der "Airbag" für Ihre Altersvorsorge

UniEuroRenta

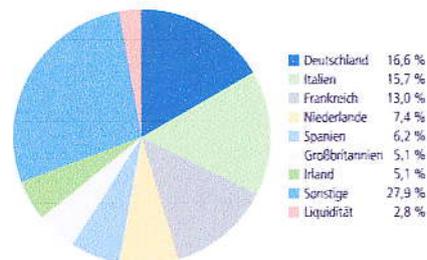
Das Fondsvermögen des UniEuroRenta umfasst verzinsliche Wertpapiere weltweiter Emittenten, die in Euro notieren. Zum Anlage-spektrum gehören beispielsweise Staatsanleihen, Pfandbriefe und auch interessant erscheinende Unternehmensanleihen.

Renten nach durchschn. Zinsbindung



Aufgrund von Rundungen kann sich bei der Addition von Einzelpositionen ein von 100 % abweichender Gesamtwert ergeben.

Renten nach Ländern



Aufgrund von Rundungen kann sich bei der Addition von Einzelpositionen ein von 100 % abweichender Gesamtwert ergeben.

Indexierte Wertentwicklung der letzten fünf Jahre



Abbildungszeitraum 31.01.2005 bis 31.01.2010. Die Grafik zur Wertentwicklung basiert auf eigenen Berechnungen gemäß BVI-Methode. Die Grafik veranschaulicht die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen.

Wertentwicklung per 31. Januar 2010

| Zeitraum | absolut | annualisiert |
|-------------------|---------|--------------|
| Monat | 0,7 % | – |
| seit Jahresbeginn | 0,7 % | – |
| 1 Jahr | 8,5 % | 8,5 % |
| 3 Jahre | 15,4 % | 4,9 % |
| 5 Jahre | 17,6 % | 3,3 % |
| 10 Jahre | 61,2 % | 4,9 % |
| seit Auflegung | 348,7 % | 6,0 % |
| Kalenderjahr 2009 | – | 7,2 % |
| Kalenderjahr 2008 | – | 6,3 % |
| Kalenderjahr 2007 | – | 0,1 % |

Absolut: Wertentwicklungsberechnung nach BVI-Methode (gesamt). Annualisiert: Durchschnittliche jährliche Wertentwicklung. Ergebnisse der Vergangenheit bieten keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

539-201001-002

UniProfiRente **4P**

Altersvorsorgevertrag



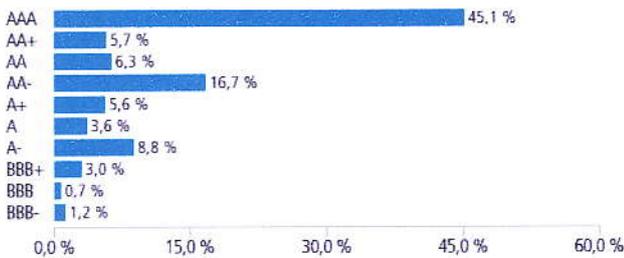
*UniEuroRenta: A-Bewertung im Standard & Poor's Fund Management Rating, Stand: November 2009

UniEuroRenta: Der "Airbag" für Ihre Altersvorsorge

Stand: 31. Januar 2010

| | |
|------------------------------------|---------------------|
| Rücknahmepreis in EUR | 64,46 |
| Fondsvermögen in Mio. EUR | 4.866 |
| Fondsstruktur | |
| Renten | 96,6 % |
| Geldmarktfonds | 0,3 % |
| Rentenfonds | 0,3 % |
| Liquidität ¹ | 2,8 % |
| Ø Restlaufzeit ² : | 6 Jahre / 10 Monate |
| Ø Zinsbindungsdauer ³ : | 5 Jahre / 4 Monate |
| Ø Rendite ⁴ : | 3,3 % |

Renten nach Ratings



Eigene Berechnung (Union Comp Rating), inkl. Zielfondsauflösung, ohne Renditerivate und Liquidität. Aufgrund von Rundungen kann sich bei der Addition von Einzelpositionen ein von 100 % abweichender Gesamtwert ergeben.

| | |
|---|---|
| WKN / ISIN: | 849106 / DE0008491069 |
| Auflegungsdatum: | 1. Juni 1984 ⁴ |
| Anlagesegment: | Rentenpapiere |
| Geschäftsjahr: | 1. Oktober - 30. September |
| Ausgabeaufschlag: | 3,0 % vom Anteilwert. Von dem Ausgabeaufschlag erhält Ihre Bank bis zu 100 %. |
| Verwaltungsvergütung ^{5, 7} : | zzt. 0,60 % p.a., maximal 0,80 % p.a. zzgl. erfolgsabhängiger Vergütung. Von der Verwaltungsvergütung erhält Ihre Bank bis zu 35 %. |
| Gesamtkostenquote (TER) ⁶ : | 0,68 % |
| Erfolgsabhängige Vergütung ⁷ : | 0,00 % |
| Fondswährung: | EUR |
| Möglichkeiten der Fondsverwaltung: | UnionDepot / UnionEuroDepot / UnionSchweizDepot / Bankdepot / Eigenverwaltung |
| Ertragsverwendung: | ausschüttend Mitte November |
| Depotbank: | DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main |
| Fondsgesellschaft: | Union Investment Privatfonds GmbH |
| Videotext: | ARD und ZDF ab Seite 700. PHOENIX ab Seite 200. |

¹ Liquiditätsausweis unter Einrechnung von Termingeldern, Margin-Positionen und allgemeinen Forderungen und Verbindlichkeiten.

² Stichtagsbezogen auf das gesamte Rentenvermögen mit Kasse und Rentenderivaten sowie Durchschau auf Anlagen eines Zielfonds soweit technisch möglich. Bei Instrumenten mit vorzeitigem Kündigungsrecht wird die geschätzte wirtschaftliche Restlaufzeit ausgewiesen.

³ Stichtagsbezogen auf das gesamte Rentenvermögen mit Kasse und Rentenderivaten sowie Durchschau auf Anlagen eines Zielfonds soweit technisch möglich.

⁴ Stichtagsbezogen auf das gesamte Rentenvermögen mit Kasse und Rentenderivaten sowie Durchschau auf Anlagen eines Zielfonds soweit technisch möglich. In die Berechnung der Kennzahl gehen alle Finanzinstrumente mit einer auf maximal 20 Prozent gekappten Rendite der Rentenanlagen ein. Mit dieser Vorgehensweise wird vermieden, dass rechnerische Extremwerte von gering gewichteten Anlagen im Sondervermögen maßgebliche Auswirkungen auf die Renditekennzahl haben. Aussagen zur Höhe der Ertragsausschüttung, zu Risiken bzw. der zukünftigen Wertentwicklung können daraus nicht abgeleitet werden.

⁵ Bei der Berechnung der Wertentwicklung des Fonds berücksichtigt.

⁶ Die Gesamtkostenquote eines Fonds (TER) ist in den Wohlverhaltensregeln des BVI geregelt. Sie drückt die Summe der Kosten und Gebühren eines Fonds als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus.

⁷ Die erfolgsabhängige Vergütung beträgt bis zu einem Viertel des Betrages, um den die Anteilwertentwicklung (kostenbereinigt) die Entwicklung der Bemessungsgrundlage übersteigt. Sofern für das abgelaufene Geschäftsjahr eine solche erfolgsabhängige Vergütung angefallen ist, wird diese im entsprechenden Jahresbericht ausgewiesen, dabei können Geschäftsjahr und Vergleichsperiode voneinander abweichen.

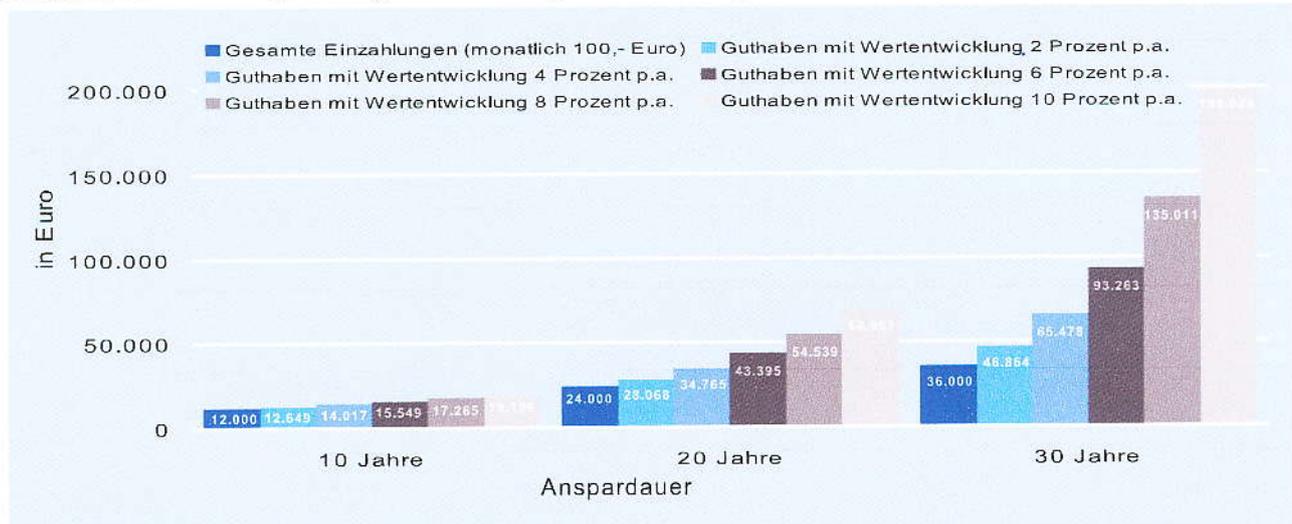
539-201001-002

UniProfiRente 4P

Altersvorsorgevertrag



Beispielhafte Entwicklung der eingezahlten Beiträge und des Fondsguthabens



Quelle: Union Investment, eigene Berechnungen. Werte gerundet auf volle Euro. Die Beispielrechnungen beruhen auf angenommenen Wertentwicklungen gemäß § 7 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 AktZertG und regelmäßigen monatlichen Beiträgen von 100,- Euro. In Abhängigkeit der künftigen Entwicklung der Produktlösung können die tatsächlichen Ergebnisse niedriger oder höher ausfallen. Vertriebs- sowie Verwaltungskosten sind bei der Berechnung der Wertentwicklung bereits berücksichtigt. Für die Verwaltung von Fondsanteilen im Union Depot fallen zusätzlich Depotgebühren an. Diese betragen derzeit je Depotstamnummer pauschal 10,12 Euro p.a., bei Verwahrung von Fremdfonds 34,51 Euro p.a. Unter einer Depotstamnummer können beliebig viele Unterdepots mit Fondsanlagen geführt werden. Die Depotgebühren erhöhen sich dadurch nicht. Sofern zum Jahresultimo weitere Unterdepots mit Bestand bestehen, wird die Depotgebühr zu Lasten des Unterdepots mit dem höchsten Bestand berechnet. Bei einem Wechsel zu einem anderen Anbieter werden von dem Fondsguthaben 50,- Euro abgezogen. Für den Abschluss erhalten unsere Vertriebspartner Einmalprovisionen i.H.v. bis zu 20 Euro pro Vertrag. Zusätzlich erhalten unsere Vertriebspartner für einen Online-Abschluss eine Einmalprovision i.H.v. bis zu 7,50 Euro pro Vertrag.

Die richtige Altersvorsorgelösung für Sie?!

Die UniProfiRente/4P eignet sich, wenn Sie ...

- ... eine Garantie der eingezahlten Beiträge und Zulagen zu Beginn der Rentenzahlung wünschen.
- ... langfristig bis zum Beginn Ihrer Rente ansparen möchten.
- ... die Chancen einer Anlage in weltweite Aktien oder Renten nutzen wollen.
- ... die staatliche Förderung ausschöpfen möchten.
- ... von zusätzlichen Steuervorteilen profitieren möchten.⁸

Die Chancen im Einzelnen:

- 100 Prozent Garantie der Beiträge und Zulagen zu Beginn der Auszahlphase.
- Ertragschancen der weltweiten Aktien- und Rentenmärkte.
- Optionale Sicherungsphase mit dem Ziel, erwirtschaftete Gewinne zu sichern.
- Breite Streuung des Kapitals in eine Vielzahl von Einzelwerten.

Die UniProfiRente/4P eignet sich nicht, wenn Sie ...

- ... keine Wertschwankungen akzeptieren möchten.
- ... ausschließlich in sicherheitsorientierte Anlagen investieren möchten.
- ... nicht langfristig bis zum Beginn Ihrer Rente ansparen wollen.
- ... täglich über Ihr angespartes Guthaben verfügen möchten.

Die Risiken im Einzelnen:

- Allgemeines Markt- oder Ertragsrisiko.
- Erhöhte Kursschwankungen durch Anlage in Emerging Markets möglich.
- Erhöhte Volatilität aufgrund der Zusammensetzung der Fonds und/oder des Einsatzes von Finanzinstrumenten.
- Währungsrisiko und Bonitätsrisiko der Emittenten.

⁸ Die genaue steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen abhängig und vorbehaltlich der Änderung steuerrechtlicher Rahmenbedingungen.

539-201001-002

UniProfiRente

Altersvorsorgevertrag



Wichtige Besonderheit bei Besoldungsempfängern und diesen gleichgestellten Personen

Die steuerliche Förderung von Besoldungsempfängern und diesen gleichgestellten Personen (Personenkreis des § 10a Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 Nr. 1 bis 5 EStG) setzt u.a. die Abgabe einer Einverständniserklärung gegenüber der die Bezüge anordnenden Stelle voraus. Die Einverständniserklärung muss spätestens bis zum Ablauf des zweiten Kalenderjahres, das auf das Beitragsjahr folgt, der zuständigen Stelle vorliegen. Liegt diese nicht vor, ist eine steuerliche Förderung nicht möglich. Ein Formblatt der Einverständniserklärung kann in www.union-investment.de über die Volltextsuche unter dem Stichwort „Einverständniserklärung“ abgerufen werden.

Besonderheit bei schädlicher Verwendung

Bei schädlicher Verwendung des Altersvorsorgevermögens sind die eingezahlten Beiträge und Zulagen nicht garantiert und die gewährte Förderung (Zulagen und Steuervorteile) muss zurückgezahlt werden. Zudem müssen die Erträge und Wertsteigerungen als Sonstige Einkünfte gemäß § 22 Nr. 5 Satz 2 und 3 EStG versteuert werden.

Rechtlicher Hinweis

Diese Produktinformation stellt keine Handlungsempfehlung dar und ersetzt nicht die individuelle Anlageberatung durch eine/n Bank/Vertriebspartner sowie den fachkundigen steuerlichen oder rechtlichen Rat. Ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen/der Anlagestrategie, dem Risikoprofil des Fonds und den Risikohinweisen sind im jeweiligen Verkaufsprospekt dargestellt. Der ausführliche Verkaufsprospekt enthält auch die Vertragsbedingungen. Der ausführliche sowie der vereinfachte Verkaufsprospekt (soweit zu erstellen) und der letzte veröffentlichte Jahres- und Halbjahresbericht kann kostenlos von der Union Investment Privatfonds GmbH, Wiesenhüttenstraße 10, 60329 Frankfurt am Main und über die unten angegebene Kontaktmöglichkeit bezogen werden. Über diese Kontaktmöglichkeit sind auch Informationen zur Wohlverhaltensrichtlinie des BVI erhältlich.

Die Grafiken und Angaben von Wertentwicklungen veranschaulichen die Entwicklung in der Vergangenheit. Vergangenheitsbezogene Informationen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der zukünftige Anteilwert des Produkts kann gegenüber dem Erwerbzeitpunkt steigen oder fallen. Die Gültigkeit der hier abgebildeten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Produktinformation beschränkt. Aktuelle Entwicklungen der Märkte, gesetzlicher Bestimmungen oder anderer wesentlicher Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind.

Diese Produktinformation wurde von der Union Investment Privatfonds GmbH mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die Union Investment Privatfonds GmbH keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Union Investment Privatfonds GmbH übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieser Produktinformation oder seiner Inhalte entstehen.

Ihre Kontaktmöglichkeit: Union Investment Privatfonds GmbH, Wiesenhüttenstraße 10, 60329 Frankfurt am Main, **Telefon 0180 3 959501***, **Telefax 0180 3 959505***, (*0,09 Euro pro Minute aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunkpreise abweichend, ab dem 1. März 2010 maximal 0,42 Euro pro Minute), www.union-investment.de, service@union-investment.de.

539-201001-002

Kurzangaben zu steuerrechtlichen Vorschriften

Die folgenden Aussagen zu den steuerlichen Vorschriften gelten nur für Anleger, die in der Bundesrepublik Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind.

Ansparphase:

Die steuerliche Förderung der Altersvorsorgebeiträge in der Ansparphase zugunsten des DWS RiesterRente Premium Vertrages hängt sowohl von der Höhe der Beitragszahlungen als auch den maßgebenden Einnahmen des Anlegers ab. Für die Gewährung einer ungekürzten Zulage ist die Erbringung eines Mindesteigenbeitrags des Anlegers erforderlich. Dieser beträgt für Pflichtversicherte 4% der in der gesetzlichen Rentenversicherung beitragspflichtigen Einnahmen des Vorjahrs. Ein Sonderausgabenabzug nach § 10a EStG wird nur berücksichtigt, wenn dies günstiger ist als der Anspruch auf Zulage. Die Höhe der abzugsfähigen Sonderausgaben ist auf 2100 € begrenzt.

Auszahlungsphase:

Leistungen aus dem DWS RiesterRente Premium Vertrag werden in der Regel erst in der Auszahlungsphase als sog. sonstige Einkünfte (§ 22 Nr. 5 EStG) besteuert. Der Umfang der Besteuerung richtet sich danach, ob die in der Ansparphase eingezahlten Beträge in vollem Umfang, nur teilweise oder gar nicht steuerlich begünstigt worden sind. Bezüglich steuerlich nicht begünstigter Beiträge hängt der Umfang der Besteuerung zusätzlich von der Auszahlungsmodalität in der Auszahlungsphase ab. In der Auszahlungsphase wird auf die erhaltenen Leistungen kein Sparer-Freibetrag nach § 20 Abs. 4 EStG gewährt; lediglich der Werbungskostenpauschbetrag nach § 9a Satz 1 Nr. 3 EStG in Höhe von derzeit 102 € kommt zum Ansatz.

Geförderte Beiträge:

In der Auszahlungsphase voll besteuert werden Leistungen, die auf sog. geförderten Beiträgen beruhen. Somit unterliegen auch die aus geförderten Leistungen erzielten Wertsteigerungen der vollen Besteuerung in der Auszahlungsphase. Geförderte Beiträge umfassen die geleisteten Eigenbeiträge des Vertragspartners zuzüglich der für das Beitragsjahr zustehenden Altersvorsorgezulage, soweit sie den Höchstbetrag nach § 10a EStG nicht übersteigen, mindestens jedoch die gewährten Zulagen und die geleisteten Sockelbeträge i.S.d. § 86 Abs. 1 Satz 4 EStG. Soweit Altersvorsorgebeiträge zugunsten des Vertrags als Sonderausgaben berücksichtigt werden, für den keine Zulage beantragt wird oder der als weiterer Vertrag nicht mehr zulagebegünstigt ist, gehören diese Beiträge ebenfalls zu den geförderten Beiträgen.

Nicht geförderte Beiträge:

Soweit Leistungen in der Auszahlungsphase auf nicht geförderten Beiträgen beruhen, ist für die Besteuerung beim Anleger nach der Auszahlungsmodalität zu differenzieren.

Erhält der Anleger Leistungen in der Auszahlungsphase im Wege eines Auszahlplans, ist zunächst der Unterschiedsbetrag zwischen der ausgezahlten Leistung und den auf sie entrichteten Beiträgen zu versteuern (§ 22 Nr. 5 Satz 2 Buchstabe c). Der Unterschiedsbetrag ist nur hälftig zu besteuern, wenn eine Auszahlung nach Vollendung des 60. Lebensjahres (bzw. für einen nach dem 31.12.2011 abgeschlossene Vertrag nach Vollendung des 62. Lebensjahres) und nach Ablauf von zwölf Jahren seit Vertragsschluss erfolgt. Auf nicht geförderten Beiträgen beruhende Leistungen, die der Anleger ab Vollendung des 85. Lebensjahres als Leibrente erhält, sind in Höhe des sog. Ertragsanteils von derzeit 5% zu versteuern (§ 22 Nr. 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb EStG).

Erhält der Anleger Leistungen in der Auszahlungsphase im Wege einer sofort beginnenden Leibrente, sind die auf nicht geförderten Beiträgen beruhenden Leistungen in Höhe des sog. Ertragsanteils zu besteuern (§ 22 Nr. 5 Satz 2 Buchstabe a iVm Nr. 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb EStG). Der Ertragsanteil beträgt derzeit bei Auszahlungsbeginn nach Vollendung des 60. Lebensjahres 22% bzw. nach Vollendung des 62. Lebensjahres 21%.

Zu den nicht geförderten Beiträgen gehören z.B. Zahlungen, für die der Anleger keine Altersvorsorgezulage und keinen steuerlichen Vorteil aus dem Sonderausgabenabzug nach § 10a EStG erhalten hat oder Überzahlungen, d.h. Zahlungen, die den Höchstbetrag nach § 10a EStG übersteigen bzw. Zahlungen innerhalb eines Beitragsjahres, in denen der Anleger nicht zum begünstigten Personenkreis gehört.

Soweit der Anleger geförderte als auch nicht geförderte Beiträge zugunsten des Vertrags leistet, sind diese Leistungen aufzuteilen und die Besteuerung erfolgt anteilig entsprechend der Regelungen für geförderte und nicht geförderte Beiträge.

Schädliche Verwendung:

Im Falle einer schädlichen Verwendung der Leistungen aus dem Vertrag sind die Förderungsbeträge zurückzuzahlen und die Besteuerung des übrigen ursprünglich geförderten Vermögens bestimmt sich nach den Regelungen für nicht geförderte Beiträge. Eine schädliche Verwendung der Leistungen aus dem Vertrag ist insbesondere dann anzunehmen, wenn der Anleger den Altersvorsorgevertrag kündigt, ohne das geförderte Altersvorsorgevermögen auf einen anderen zertifizierten Altersvorsorgevertrag zu übertragen oder er über seine Anteile während der Ansparphase oder nach Beginn der Auszahlungsphase ganz oder teilweise verfügt. Keine schädliche Verwendung ist die Verfügung über die Anteile, soweit die Verwendung des Kapitals zu Wohnzwecken i.S.d. § 92a EStG erfolgt, der Anleger zu Beginn der Auszahlungsphase in Form einer einmaligen Teilkapitalauszahlung bis zu 30 % des zur Verfügung stehenden Kapitals erhält, in der Auszahlungsphase eine Auszahlung in Form eines zusammengefassten Auszahlungsbetrags i.H.v. bis zu zwölf Monatsleistungen oder zur Abfindung einer Kleinbetragsrente i.S.d. § 93 Abs. 3 EStG erfolgt bzw. der Anleger nur über die angefallenen Zinsen und Erträge verfügt. In Fällen der Beendigung der unbeschränkten Einkommensteuerpflicht, beispielsweise durch Aufgabe des inländischen Wohnsitzes treten die Folgen der schädlichen Verwendung ein, es sei denn der Steuerpflichtige unterliegt weiterhin auf Antrag der unbeschränkten Einkommensteuerpflicht. Die Auszahlung von Vermögen, das aus nicht geförderten Beiträgen stammt, stellt keine schädliche Verwendung dar. Bei Teilauszahlungen gilt das nicht geförderte Kapital als zuerst ausgezahlt.

Kündigung / Teilkündigung:

Kündigt der Anleger den Vertrag während der Anspar- oder Auszahlungsphase, ohne das geförderte Altersvorsorgevermögen auf einen anderen zertifizierten Altersvorsorgevertrag zu übertragen, treten im Hinblick auf das Guthaben, welches auf geförderten Beiträgen beruht, die für eine schädliche Verwendung geltenden Rechtsfolgen ein; im Übrigen gelten die Rechtsfolgen für nicht geförderte Beiträge. Im Falle einer Teilkündigung während der Anspar- oder Auszahlungsphase, d.h. einer Kündigung von Guthaben, welches auf nicht geförderten Beiträgen beruht, treten die für nicht geförderte Beiträge geltenden Rechtsfolgen ein.

Hinweis:

Die steuerlichen Ausführungen basieren auf der derzeit bekannten Rechtslage. Es kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung durch Gesetzgebung, Rechtsprechung oder Erlasse der Finanzverwaltung nicht ändert. Solche Änderungen können auch rückwirkend eingeführt werden und die oben beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflussen.

Diese Zusammenfassung erhebt nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe beraten zu lassen.

Wichtige Hinweise zur Berechnung der individuellen DWS RiesterRente Premium

Die dargestellten möglichen Rentenzahlungen in der Zukunft basieren auf der Annahme gleichbleibender Wertsteigerungen der aufgrund der eingezahlten Beiträge erworbenen Fondsanteile. Unter eingezahlten Beiträgen werden Eigenbeiträge und die Zulagen, deren Zufluss einmal jährlich zum 30.06. des Folgejahres erfolgt, verstanden. Sie dienen ausschließlich Illustrationszwecken. Hierbei wird unterstellt, dass die Wertsteigerung in der Ansparphase im Durchschnitt bei 4%, 6%, 8% oder 10% liegt. Ferner wird für die Auszahlungsphase der DWS RiesterRente Premium eine Wertentwicklung des Guthabens von 5% unterstellt (voraussichtliche monatliche Rente). Zusätzlich wird eine Grundrente (voraussichtliche Grundrente) ausgewiesen. Diese stellt die monatliche Mindestrentenleistung ohne zusätzliche Wertentwicklung in der Auszahlungsphase dar. Bei der hier dargestellten Rente handelt es sich um einen Durchschnittswert bei einer angenommenen Wertentwicklung von 5% während des Kapitalauszahlplans. Ebenfalls wird eine Voraussichtliche Rente auf Basis der garantierten Versorgungsleistung ausgewiesen. Diese bezeichnet die monatliche Mindestrentenleistung auf Basis der eingezahlten Eigenbeiträge (gefördert und ungefördert), Grundzulage und Kinderzulage sowie ggf. Vermögen aus Übertragung (wenn ein Anbieterwechsel erfolgte).

Die Illustration der DWS RiesterRente Premium schließt die Abschluss- und Vertriebskosten sowie Depotgebühren ein, um gemäß den Anforderungen des AltZertG eine umfassende Kostentransparenz für den Kunden zu gewährleisten. Die Berechnung der Renten aus dem Fondsentnahmeplan erfolgt nach Abzug eines Beitrages für die private Rentenversicherung ab 85 Jahren. Diese ist so errechnet, dass sie in gleicher Höhe wie die Grundrente aus dem Auszahlplan monatlich erfolgen kann. Die tatsächlichen Rentenzahlungen aus dem Fondsentnahmeplan bis zum vollendeten 85. Lebensjahr werden voraussichtlich nicht nur in gleich bleibender Höhe geleistet, sondern können zusätzlich aus variablen Teilraten bestehen. Ab dem vollendeten 85. Lebensjahr erfolgen die Rentenleistungen aus einer privaten Rentenversicherung, die eine Rente in gleich bleibender oder steigender Höhe auszahlt.

Bisherige und künftige Wertsteigerungen können daraus nicht abgeleitet werden. Die tatsächlichen Ergebnisse werden mit großer Wahrscheinlichkeit höher oder niedriger sein als die angegebenen Werte. Die Leistungen werden sich auch dann von den angegebenen Werten unterscheiden, wenn die tatsächliche Wertsteigerung in der Ansparphase über mehrere Jahre im Durchschnitt 4%, 6%, 8% oder 10% beträgt, jedoch für einzelne Einzahlungsjahre höher oder niedriger ausfällt.

Der Berechnung der garantierten und der voraussichtlichen/unverbindlichen Rentenleistungen liegt die Annahme zugrunde, dass die angegebenen Eigenbeiträge während der Ansparphase eingehalten werden und unverändert bleiben. Jede sonstige Veränderung der Beitragszahlung, z. B.

- durch Änderung des von Ihnen gezahlten Beitrages bezüglich der Höhe und Regelmäßigkeiten,
- durch Zuzahlungen,
- des tatsächlichen Eingangs der Zulagen,
- der Höhe der Zulagen,

führt zu einer veränderten Entwicklung des Fondsguthabens und damit der garantierten und der voraussichtlichen/unverbindlichen Rentenleistungen.

Bei der Berechnung der Grundrente und der voraussichtlichen /unverbindlichen Rentenleistungen wurden die - entsprechend den individuellen Angaben - berechneten staatl. Zulagen berücksichtigt. Bei unserer Berechnung haben wir vereinfachend angenommen, dass die für die jeweiligen Kalenderjahre dokumentierten staatlichen Zulagen jeweils zum 30.06. eines Folgejahres von der zentralen Zulagenstelle Deutsche Rentenversicherung auf Ihren DWS Altersvorsorgevertrag gezahlt werden und somit das Fondsvermögen erhöhen.

Der tatsächliche Termin, an dem diese überwiesen werden, hängt jedoch vom Zeitpunkt der Abgabe Ihres Zulagenantrages und der Bearbeitung durch die Deutsche Rentenversicherung Bund ab und wird daher in der Regel von unserer Annahme abweichen. Durch den tatsächlichen Zeitpunkt des Zuflusses der staatl. Förderung in Ihren Altersvorsorgevertrag wird auch die Höhe der Grundrente und der voraussichtlichen / unverbindlichen Rentenleistungen beeinflusst.

Weichen die künftigen tatsächlichen Verhältnisse von den hier zugrunde liegenden individuellen Angaben und vereinfachten Annahmen ab, führt dies zu einem abweichenden Zahlungsverlauf und damit zu einer veränderten Entwicklung des Vertragsguthabens und der Grundrente und der voraussichtlichen/unverbindlichen Rentenleistungen.

Hinweise zur Berechnung des Eigenbeitrags, der Zulagen und der zusätzlichen Steuerersparnis:

- » Die Berechnungen erfolgen auf der Basis Ihrer Angaben, die für die Zukunft hochgerechnet werden. Änderungen in Ihren persönlichen Verhältnissen machen eine Neuberechnung notwendig.
- » Die Berechnung beruht auf den aktuellen Richtlinien zur staatlichen Förderung (Stand: 01/2005); diese können jedoch künftigen Änderungen unterliegen.
- » Abweichungen zwischen Bruttojahresarbeitslohn und beitragspflichtigen Einnahmen im Sinne des § 86 Abs. 1 EStG wurden vernachlässigt.
- » Zum Erhalt der vollen Zulage ist ein Mindesteigenbeitrag notwendig. Wird weniger als dieser Beitrag in die Anlage eingezahlt, verringert sich die Zulage im gleichen Verhältnis.
- » Berechnung der Kinderzulage: Erreichen die Kinder das Alter, in dem der Anspruch auf Kinderzulage entfällt, wird ab dem Folgejahr, nach dem der Kindergeldanspruch erlischt, keine Kinderzulage mehr gewährt
- » Die vom Förderrechner ermittelten Werte stellen Modell-Berechnungen dar. Für Sie heißt das: Ändern sich Ihre Verhältnisse in der Zukunft, so kommt es entsprechend zu abweichenden Förderungsverläufen. Es kann nicht garantiert werden, dass die heute für Sie ermittelten Eigenbeiträge auch in Zukunft zu einer maximalen steuerlichen Förderung führen. Aus der unverbindlichen Berechnung können daher keine Rechtsansprüche abgeleitet werden.

Bei einem Anbieterwechsel kann das Guthaben aus einem vorhandenen Riestervertrag in die Angebotsberechnung der DWS RiesterRente Premium mit einbezogen werden. Bitte beachten Sie, dass bei einem Anbieterwechsel ggf. Übertragungs- und Stornogebühren anfallen können. Bei einer Übertragung des Riestervertrages verzichtet der Kunde ggf. auf mögliche Überschüsse zum Ende der Laufzeit. Für den erneuten Vertragsabschluss fallen weitere Vertriebskosten an. Des weiteren reduziert sich ggf. die ursprünglich vom Erstanbieter genannte Garantie (bspw. durch bereits angefallene und durch die Wertentwicklung des Vertrages nicht kompensierte Kosten). Daher kann die hier im Angebot dargestellte neue garantierte Versorgungsleistung niedriger ausfallen als die vom Erstanbieter. Die Übertragung des Guthabens aus einem bestehendem Riestervertrag erfolgt seitens der DWS kostenfrei (keine Abschluss- und Vertriebskosten). Die DWS sagt zu, dass dem Anleger zum vertraglich vereinbarten Beginn der Auszahlungsphase das übertragene Guthaben zur Verfügung steht. Bei der Beispielrechnung wird davon ausgegangen, dass übertragene Vermögen bereits die Beiträge für das laufende Jahr beinhaltet. Dementsprechend wird eine mögliche Sonderzahlung im ersten Jahr zum „Auffüllen“ des Vertrags bei der Berechnung nicht berücksichtigt. In die Berechnung wird für das erste Beitragsjahr somit davon ausgegangen, dass der notwendige Beitrag für den Erhalt der vollen Zulage bzw. max. Förderung erreicht wurde.

Erklärungen

Eigenbeitrag

Summe aller von Ihnen selbst eingebrachten Beiträge in die private, staatlich geförderte Altersvorsorge.

Grundzulage

Jede rentenversicherungspflichtige Person hat bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge Anspruch auf eine Grundzulage. Im Falle der Zusammenveranlagung von Ehegatten steht die Grundzulage jedem gesondert zu, wenn beide Ehepartner eigenständige Altersvorsorgeverträge abgeschlossen haben. Dies gilt auch, wenn nur ein Ehepartner steuer- und sozialversicherungspflichtige Einnahmen erzielt. Die maximale Grundzulage beträgt pro Jahr 154 Euro.

Kinderzulage

Für jedes Kind, für das Sie Kindergeld beziehen, haben Sie bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge neben Ihrer Grundzulage zusätzlich Anspruch auf eine Kinderzulage. Die Kinderzulage beträgt pro Jahr und Kind 185 Euro. Für 2008 geborene Kinder beträgt die Kinderzulage 300 Euro p.a.

Gesamtsparleistung

Summe aus Grundzulage, Kinderzulage und Eigenleistung.

Steuerersparnis

Die freiwilligen Beiträge können im Rahmen bestimmter Höchstgrenzen steuerlich als Sonderausgaben abgesetzt werden. Die jeweils auf den Vertrag gezahlten Zulagen sind bereits in diesen Beträgen enthalten. Der Sonderausgabenabzug wird gewährt, wenn er für den Berechtigten aufgrund seiner individuellen Einkommenssituation zu einer zusätzlichen Steuerersparnis führt. Ist dies der Fall, erhält der Begünstigte die über die bereits gewährten Zulagen hinausgehende Steuerersparnis automatisch im Rahmen seiner Einkommensteuerveranlagung. Steuerlich geförderte Höchstgrenzen: ab dem Jahr 2008 : 2.100 Euro p.a.

Gesamtförderung

Summe aus Grund- und Kinderzulage sowie Steuerersparnis.

Förderquote

Die Förderquote bezeichnet den Anteil der Gesamtförderung (dargestellt in Prozent) an der Gesamtsparleistung.

Beispiel:

Gesamtsparbeitrag: 280 Euro

Gesamtförderung: 130 Euro

Förderquote: ca. 46 %, d.h. 46 % der gesamten Beiträge, die in das Altersvorsorgeprodukt fließen, werden vom Staat getragen.

Mindesteigenbeitrag

Um in den vollen Genuss der staatlichen Zulagen zu kommen, muss in jedem Fall ein Mindesteigenbeitrag geleistet werden.

Dieser ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Mindestbeitrag (s.u.) und den Zulagen. Wenn Sie den Mindesteigenbeitrag nicht vollständig leisten, dann wird die Zulage nach dem Verhältnis der von Ihnen geleisteten Eigenbeiträge in dem Altersvorsorgevertrag zum Mindesteigenbeitrag gekürzt. Wenn Sie z.B. nur 60% des Mindesteigenbeitrages geleistet haben, so erhalten Sie 60% der vollen Zulage.

Mindestbeitrag

Der Mindestbeitrag beträgt ab dem Jahr 2008 4% (maximal jedoch 2.100 Euro p.a.) der beitragspflichtigen Einnahmen zur gesetzlichen Rentenversicherung des Vorjahres.

Fördertabellen

In der ersten Tabelle finden Sie die Ergebnisse, die auf Basis der von Ihnen gewählten Vorgabe zur Eigenbeitragsermittlung berechnet wurden. In der zweiten Tabelle sehen Sie zum Vergleich, welchen Eigenbeitrag Sie zum Erreichen der maximalen staatlichen Förderung einzahlen müssten.

Voraussichtliche monatliche Rente

Das Vermögen für die Rente (voraussichtliche monatliche Rente) setzt sich aus Ihrer geförderter Sparleistung - bestehend aus Eigenbeitrag, Grundzulage und Kinderzulage und/oder Ihren ungeforderten Beiträgen sowie der zu erwartenden Wertentwicklung Ihrer Anlagen zusammen. Für die voraussichtliche Rente in der Auszahlungsphase wird eine Entwicklung von 5% p.a. angenommen.

Voraussichtliche Rente auf Basis der garantierten

Versorgungsleistung

Diese bezeichnet die voraussichtliche monatliche Mindestrentenleistung auf Basis der eingezahlten Eigenbeiträge (gefördert und ungefördert), Grundzulage und Kinderzulage sowie ggf. Vermögen aus Übertragung.

Voraussichtliche Grundrente

Zusätzlich wird eine Grundrente (voraussichtliche Grundrente) ausgewiesen. Diese stellt die monatliche Mindestrentenleistung ohne zusätzliche Wertentwicklung in der Auszahlungsphase dar.

Berufseinsteiger-Bonus

Den „Berufseinsteiger-Bonus“ in Höhe von 200 EUR erhalten Zulageberechtigte, die für ein Beitragsjahr ab dem Jahr 2008 einen Zulageantrag stellen und die zu Beginn des Beitragsjahres das 25. Lebensjahr noch nicht vollendet haben. Der „Berufseinsteiger-Bonus“ wird ohne gesonderten Antrag für das erste nach dem 31.12.2007 beginnende Beitragsjahr gewährt, für das eine Altersvorsorgezulage beantragt wird. Bei der Berechnung des Mindesteigenbeitrages wird der „Berufseinsteiger-Bonus“ wie die Zulagen berücksichtigt.

Transparenzblatt

| | |
|--|--------------------|
| Vertragsbeginn | 3.2010 |
| Auszahlungsbeginn | 1.2037 |
| Vertragslaufzeit | 26 Jahre 10 Monate |
| Monatlicher Beitrag | 163 € |
| Sonderzahlungen im ersten Jahr | 326 € |
| Summe der einmaligen und regelmäßigen Zuzahlungen | 0 € |
| Voraussichtliche Beitragssumme² Ihrer laufenden Beiträge | 52.486 € |
| Voraussichtliche Zulagen über die Laufzeit | 4.158 € |



www.dws.de

Datum: 29.3.2010

Seite: 6 von 9

1 Beitragsbezogene Kosten¹

Abschluss- und Vertriebskosten

Die Beitragssumme² auf Basis Ihrer laufenden Beiträge beträgt **52.486 €**. Auf Basis dieser Beitragssumme werden 5,5 % Abschluss- und Vertriebskosten entnommen und gleichmäßig über die ersten 5 Jahre (60 Monate) der Vertragslaufzeit verteilt. Die Kosten für Abschluss und Vertrieb belaufen sich bei der von Ihnen gewählten Vertragskonstellation auf:

2.887 €

Von Ihrer monatlichen Sparrate in Höhe von 163 € werden in den ersten 5 Jahren (60 Monaten) der Vertragslaufzeit 115 € investiert. Ab dem 61. Monat werden die vollen 163 € ohne weitere Abschluss- und Vertriebskosten zum Anteilswert investiert.

Es fallen keine Ausgabeaufschläge an.

Für **Zulagen und Zuzahlungen** werden bei Zufluss 5,0 % an Abschluss- und Vertriebskosten erhoben. Bei der von Ihnen angegebenen Vertragslaufzeit und den voraussichtlich in den Vertrag fließenden staatlichen Zulagen und Zuzahlungen ergeben sich voraussichtlich Gesamtkosten in Höhe von:

224 €

Verwaltungskosten:

Die Kosten für die Verwaltung der DWS RiesterRente Depots betragen aktuell 15,40 € pro Jahr. Bei der von Ihnen gewählten Vertragskonstellation ergeben sich aktuell Verwaltungskosten über die gesamte Laufzeit in Höhe von:

416 €

Die voraussichtlichen beitragsbezogenen Kosten Ihrer DWS RiesterRente Premium betragen

3.527 €

Sonstige Kosten: – Schädliche Verwendung / Kündigung des Vertrages: 0,5 % des Depotwertes, mind. 51,30 €
– Anbieterwechsel: 51,30 €

Auf Basis der dargestellten Kosten ergeben sich folgende jährliche Renditeminderungen in % für Ihren Vertrag:

| | | | |
|---------------------------------------|--------------------|--|--------------------|
| Bei 4 % angenommener Wertentwicklung: | 0,58 % p.a. | Bei 8 % angenommener Wertentwicklung: | 0,70 % p.a. |
| Bei 6 % angenommener Wertentwicklung: | 0,64 % p.a. | Bei 10 % angenommener Wertentwicklung: | 0,76 % p.a. |

2 Aktuelle Fondskosten¹

Ihre Altersvorsorgebeiträge werden nach Abzug der beitragsbezogenen Kosten in die folgenden Fonds investiert. Die jeweilige Allokation und die damit verbundenen Fondskosten hängen dabei von Ihrer individuellen Vertragskonstellation ab.

| | |
|---|-------------------------------------|
| DWS Vorsorge Dachfonds | Kostenpauschale: 1,50 % p.a. |
| DWS Vorsorge Rentenfonds 5 Y, 7 Y, 10 Y und 15Y | Kostenpauschale: 0,75 % p.a. |
| DWS Vorsorge Rentenfonds 3Y | Kostenpauschale: 0,70 % p.a. |

Weitere Angaben zu den Fonds entnehmen Sie bitte den entsprechenden Verkaufsprospekten und Jahres- oder Halbjahresberichten. Die vorgenannten Unterlagen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei Ihrem Finanzberater, in den Geschäftsstellen der Deutsche Bank AG, der DWS Investment GmbH, Meinzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main, und, sofern es sich um Luxemburger Fonds handelt, bei der DWS Investment S.A., 2. Boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise.

Effektivkosten Ihres Vertrages (= 1 + 2)¹

Addiert man die **beitragsbezogenen Kosten** und die **Fondskosten** erhält man die **Effektivkosten** des Vertrages. Die Effektivkosten beschreiben die jährliche prozentuale Renditeminderung durch alle anfallende Kosten des Produktes. Auf Basis der hier angenommenen **Bruttowertentwicklungen³** ergeben sich für Ihre individuelle Vertragskonstellation aktuell die folgenden **Effektivkosten**.

| Bruttowertentwicklung ³ | Aktuelle Fondskosten 2 | Nettowertentwicklung | Beitragsbezogene Kosten 1 | Beitragsrendite | Effektivkosten 1 + 2 (Fondskosten + Beitragsbezogene Kosten) |
|------------------------------------|-------------------------------|----------------------|----------------------------------|-----------------|--|
| 5,50 % | 1,5 % | 4 % | 0,58 % p.a. | 3,42 % | 2,08 % p.a. |
| 7,50 % | 1,5 % | 6 % | 0,64 % p.a. | 5,36 % | 2,14 % p.a. |
| 9,50 % | 1,5 % | 8 % | 0,70 % p.a. | 7,30 % | 2,20 % p.a. |
| 11,50 % | 1,5 % | 10 % | 0,76 % p.a. | 9,24 % | 2,26 % p.a. |

Annahme: Kontinuierliche Investition in den Fonds mit der höchsten Kostenpauschale (DWS Vorsorge Dachfonds)

¹ Mit den hier dargestellten Kosten möchten wir Ihnen einen umfassenden Überblick über die aktuelle Kostenbelastung Ihres Altersvorsorgevertrages geben. Bitte beachten Sie, dass die hier dargestellten Kosten variieren können (bspw. durch Allokationsveränderungen der Fonds während der Laufzeit, mögliche Vertragsanpassungen wie etwa Beitragsreduktion oder –erhöhung, Veränderungen Ihrer Förderungssituation wie auch mögliche Anpassungen der Kosten aufgrund der langen Laufzeit der Verträge). Es werden max. 45 Beitragsjahre für die Berechnung der Abschluss- und Vertriebskosten angesetzt.

² Bitte beachten Sie, dass die Beispielrechnung auf Basis der Berechnungsvarianten "Maximale Förderung" und "Volle Zulage" davon ausgeht, dass das erste und das letzte Jahr durch eine Sonderzahlung "aufgefüllt" werden, um die staatliche Förderung sowohl im Anfangs- als auch im Endjahr in voller Höhe zu erhalten. Somit kann die in der Beispielrechnung dargestellte garantierte Versorgungsleistung von der im Transparenzblatt dargestellten Beitragssumme abweichen, da hier nur die laufenden Beiträge bis zum ermittelten Rentenbeginn berücksichtigt werden. Bitte beachten Sie weiterhin, dass in der Beispielrechnung und im Transparenzblatt vom gesetzlichen Rentenbeginn (abhängig vom Geburtsdatum) ausgegangen wird. Somit kann die in diesem Angebot ermittelte Beitragssumme von der in der Depotöffnungsbestätigung genannten Summe abweichen, welche den Beginn der Rentenzahlung auf den nachfolgenden Monat des angegebenen Endalters datiert.

³ Bei der Ermittlung der Effektivkosten wird von einer Bruttowertentwicklung – also vor Abzug der Kostenpauschalen für die Fonds – ausgegangen, um den renditemindernden Effekt besser darstellen zu können. In der Beispielrechnung der DWS RiesterRente Premium wird von einer Nettowertentwicklung – also nach Abzug der Kostenpauschalen der Fonds – ausgegangen um eine Vergleichbarkeit mit den am Markt existierenden Angebotsprogrammen herzustellen. Generell wird bei Angebotsberechnungsprogrammen vereinfacht von einer Nettowertentwicklung der Kapitalanlage ausgegangen und entsprechend illustriert.

Produktinformationen für Ihre DWS RiesterRente Premium

Die DWS RiesterRente Premium ist ein innovatives Produkt von DWS Investments, das eine neue Ära der Riester-Rente einläutet. Anleger können mit der DWS RiesterRente Premium gleich dreifach für das Alter vorsorgen:

- durch die eigene Sparleistung
- durch die staatliche Förderung
- durch die Renditechancen der DWS.

Das bedeutet für Sie höhere Renditechancen – und somit die Chance auf eine höhere Rente.

Täglich neue Chancen nutzen

Die DWS RiesterRente Premium macht keine Kompromisse. Wir bieten Ihnen ein innovatives Anlagemodell, mit dem Sie so hoch und so lange wie möglich in chancenreichen Anlageklassen investiert sind - bei gleichzeitiger gesetzlicher Garantie Ihrer eingezahlten Beiträge zu Beginn der Auszahlungsphase¹. Wie das möglich ist? Ihr Portfolio wird durch ein finanzmathematisches Modell automatisch angepasst und – falls nötig – entsprechend neu gewichtet. Und das bei Bedarf börsentäglich.

Mit der Höchststandssicherung gewinnen²

Mit der DWS RiesterRente Premium haben Anleger die zusätzliche Chance, die bis dato erzielte Rendite Ihres Vertrages abzusichern. Ab dem 55. Geburtstag besteht die Möglichkeit, den Zeitpunkt für die „persönliche Höchststandssicherung“ festzulegen. Dadurch wird festgelegt, dass der Wert des Investments ab dann zukünftig nicht mehr unter einen einmal abgesicherten Stand sinken kann. Rechtzeitig vor dem 55. Geburtstag setzt sich DWS Investments mit Ihnen in Verbindung, um Sie über die genauen Einzelheiten zu informieren.

¹ DWS Investments sagt zu, dass dem Anleger zu Beginn der Auszahlungsphase mindestens der Betrag der von ihm eingezahlten Altersvorsorgebeiträge zuzüglich der Zulagen zur Verfügung steht (= Beitragszusage).

² Weitere Einzelheiten zu den Voraussetzungen und zum Umfang der Höchststandssicherung sind im Antragsformular in den Besonderen Bedingungen für die DWS RiesterRente Premium geregelt.

Informationen zum DWS Vorsorge Dachfonds

ISIN: LU0272367581 / WKN: DWS001

Anlageziel: Ertragsersparung liegt über normalem Zinsniveau, Kapitalzuwachs überwiegend aus Aktienmarkt- und Währungschancen

Mögliche Risiken: Kursverluste möglich, hohe Kursrisiken aus Aktien-, Zins und Währungsschwankungen, Bonitätsrisiken. Das Sondervermögen weist aufgrund seiner Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein.

Anlageschwerpunkt: Anlage in ausgewählte Aktien-, Renten- und Geldmarktfonds der DWS-Gruppe und ausgewählter fremder Gesellschaften mit breiter Streuung über zahlreiche Regionen, Branchen, Währungen sowie unterschiedliche Anlagestile und -formen.

Einflussfaktoren: Wertentwicklung der im Teilfonds enthaltenen Aktien-/Rohstoffpublikumsfonds und Renten-/Geldmarktpublikumsfonds bzw. Direktanlagen in Renten-/Geldmarktpapiere und die Volatilität dieser Märkte.

Weitere Angaben zu den Fonds entnehmen Sie bitte den entsprechenden Verkaufsprospekten und Jahres- oder Halbjahresberichten. Die vorgenannten Unterlagen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei Ihrem Finanzberater, in den Geschäftsstellen der Deutsche Bank AG, der DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main, und, sofern es sich um Luxemburger Fonds handelt, bei der DWS Investment S.A., 2, Boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise.

Aussage "höchste Riesterrente": Quelle: Focus-Money, 26.09.07, Test 40/2007: Es wurden ausschließlich Fondssparpläne getestet. Ergebnisse beruhen auf einer simulierten Rückrechnung und haben nur begrenzten Aussagewert.

Aussage "beste Riesterrente": Quelle: www.finanzen.net /euro, 27.10.2009, Euro 12/2009. Getestet wurden fondsbasierte Riesterrenten hinsichtlich Kosten, Kapitalmarktverhalten und Investmentqualität. Im Gesamtrating ging die DWS RiesterRente Premium als Testsieger hervor.



Mögliche Wertentwicklung Ihres Vertrages

| Jahr | Jährliche Sparleistung | Gesamt-sparleistung ¹ | Über-zahlungen ² | Fondsentwicklung bei einer angenommenen jährlichen Wertentwicklung von ³ | | | |
|--------|------------------------|----------------------------------|-----------------------------|---|-----------|-----------|-----------|
| | | | | 4% | 6% | 8% | 10% |
| 2010 | 1.946 € | 1.946 € | 0 € | 1.467 € | 1.483 € | 1.498 € | 1.514 € |
| 2011 | 2.100 € | 4.046 € | 0 € | 3.061 € | 3.123 € | 3.186 € | 3.249 € |
| 2012 | 2.100 € | 6.146 € | 0 € | 4.719 € | 4.862 € | 5.009 € | 5.159 € |
| 2013 | 2.100 € | 8.246 € | 0 € | 6.443 € | 6.705 € | 6.977 € | 7.259 € |
| 2014 | 2.100 € | 10.346 € | 0 € | 8.236 € | 8.659 € | 9.104 € | 9.569 € |
| 2015 | 2.100 € | 12.446 € | 0 € | 10.588 € | 11.222 € | 11.896 € | 12.611 € |
| 2016 | 2.100 € | 14.546 € | 0 € | 13.133 € | 14.040 € | 15.015 € | 16.061 € |
| 2017 | 2.100 € | 16.646 € | 0 € | 15.781 € | 17.027 € | 18.383 € | 19.857 € |
| 2018 | 2.100 € | 18.746 € | 0 € | 18.534 € | 20.193 € | 22.021 € | 24.032 € |
| 2019 | 2.100 € | 20.846 € | 0 € | 21.397 € | 23.550 € | 25.950 € | 28.625 € |
| 2020 | 2.100 € | 22.946 € | 0 € | 24.375 € | 27.107 € | 30.193 € | 33.678 € |
| 2021 | 2.100 € | 25.046 € | 0 € | 27.472 € | 30.878 € | 34.775 € | 39.235 € |
| 2022 | 2.100 € | 27.146 € | 0 € | 30.693 € | 34.875 € | 39.724 € | 45.348 € |
| 2023 | 2.100 € | 29.246 € | 0 € | 34.043 € | 39.113 € | 45.069 € | 52.073 € |
| 2024 | 2.100 € | 31.346 € | 0 € | 37.527 € | 43.604 € | 50.842 € | 59.470 € |
| 2025 | 2.100 € | 33.446 € | 0 € | 41.150 € | 48.365 € | 57.076 € | 67.606 € |
| 2026 | 2.100 € | 35.546 € | 0 € | 44.918 € | 53.411 € | 63.810 € | 76.557 € |
| 2027 | 2.100 € | 37.646 € | 0 € | 48.837 € | 58.760 € | 71.082 € | 86.402 € |
| 2028 | 2.100 € | 39.746 € | 0 € | 52.912 € | 64.431 € | 78.935 € | 97.232 € |
| 2029 | 2.100 € | 41.846 € | 0 € | 57.151 € | 70.441 € | 87.417 € | 109.145 € |
| 2030 | 2.100 € | 43.946 € | 0 € | 61.559 € | 76.812 € | 96.578 € | 122.249 € |
| 2031 | 2.100 € | 46.046 € | 0 € | 66.143 € | 83.565 € | 106.471 € | 136.663 € |
| 2032 | 2.100 € | 48.146 € | 0 € | 70.911 € | 90.724 € | 117.156 € | 152.519 € |
| 2033 | 2.100 € | 50.246 € | 0 € | 75.869 € | 98.312 € | 128.695 € | 169.961 € |
| 2034 | 2.100 € | 52.346 € | 0 € | 81.026 € | 106.355 € | 141.158 € | 189.146 € |
| 2035 | 2.100 € | 54.446 € | 0 € | 86.389 € | 114.881 € | 154.618 € | 210.251 € |
| 2036 | 2.254 € | 56.700 € | 0 € | 92.113 € | 124.065 € | 169.301 € | 233.612 € |
| Gesamt | 56.700 € | 56.700 € | 0 € | 92.113 € | 124.065 € | 169.301 € | 233.612 € |



Das ITA bestätigt, dass in die Ablaufleistung keine Kickbacks Treueboni oder Überschüsse / Schlussgewinne einkalkuliert sind.

Getestet durch das ITA, Institut für Transparenz in der Altersvorsorge, Stand 10 / 2009

¹ Summe aller gezahlten Beiträge inkl. Zulagen

² Überzahlungen sind ungeforderte Beiträge, d.h. Zahlungen, die den Höchstbeitrag nach § 10a EStG übersteigen bzw. Zahlungen innerhalb eines Beitragsjahres, in denen keine Förderung beantragt oder gewährt wurde.

³ Die Tabelle stellt dar, wie sich die Beiträge bei einer angenommenen konstanten Wertentwicklung von 4 %, 6 %, 8 % und 10 % über die gesamte Vertragslaufzeit entwickeln würden. Die Beispielrechnung berücksichtigt die Entwicklung des Fondsvermögens nach Abzug aller Vertragskosten, bestehend aus Abschluss- und Vertriebskosten und Depotgebühren, um gemäß den Anforderungen des AltZertG eine umfassende Kostentransparenz für den Kunden zu gewährleisten. Weiterhin berücksichtigt die Beispielrechnung die in den Vertrag fließenden Zulagen sowie – falls ausgewählt – mögliche Zuzahlungen. Die hier errechnete Wertentwicklung stellt lediglich eine Annahme dar, so dass die Berechnungen von der Wirklichkeit erheblich abweichen können Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Die hier dargestellten Annahmen beruhen auf der heutigen Sach- und Rechtslage.

Ihre private Altersvorsorge - staatlich gefördert

In die Berechnung Ihrer individuellen DWS RiesterRente Premium sind im Rahmen der staatlichen Förderung folgende Daten eingeflossen.

Förderung zum Erreichen der maximalen Förderung (persönliche Daten)

| Jahr | Eigenbeitrag inklusive Zuzahlungen | Grundzulage | Kinderzulage | jährlicher Gesamtbeitrag | Steuerersparnis | Gesamtförderung | Förderquote in % |
|---------------|------------------------------------|----------------|--------------|--------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 2010 | 1.946 € | 154 € | 0 € | 2.100 € | 626 € | 780 € | 37,1 % |
| ab 2011 | 1.946 € | 154 € | 0 € | 2.100 € | 625 € | 779 € | 37,1 % |
| Gesamt | 52.542 € | 4.158 € | 0 € | 56.700 € | 16.451 € | 20.609 € | 36,3 % |

Beitragszahlung

Eigenbeitrag:

Summe aller von Ihnen selbst eingebrachten Beiträge in die DWS RiesterRente Premium.

Grundzulage:

Jede rentenversicherungspflichtige Person hat bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge Anspruch auf eine Grundzulage. Im Falle der Zusammenveranlagung von Ehegatten steht die Grundzulage jedem gesondert zu, wenn beide Ehepartner eigenständige Altersvorsorgeverträge abgeschlossen haben. Dies gilt auch, wenn nur ein Ehepartner steuer- und sozialversicherungspflichtige Einnahmen erzielt.

Kinderzulage:

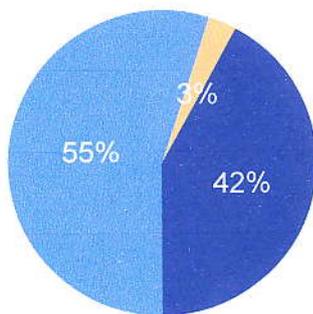
Für jedes Kind, für das Sie Kindergeld beziehen, haben Sie bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge Anspruch auf eine Kinderzulage.

Bitte beachten Sie hierzu die Kurzanzeigen über steuerrechtliche Vorschriften.

¹ Bitte berücksichtigen Sie die wichtigen Hinweise zur Berechnung Ihrer individuellen DWS RiesterRente Premium.

Ihre individuelle DWS RiesterRente Premium

Zusammensetzung des Fondsvermögens



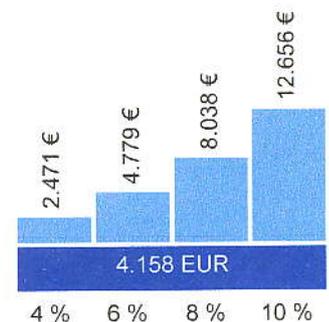
- Eigenbeiträge
- DWS Rendite¹
- Staatliche Zulagen

Voraussichtliche monatliche Rente



- Voraussichtl. Grundrente
- Anteil aus Wertentwicklung¹

Rendite aus Zulagen



- Staatliche Zulagen
- DWS Rendite¹

¹ Für die Darstellung angenommene Wertentwicklung: 6%

¹ Unterschiedliche Wertentwicklung der DWS RiesterRente Premium :

Je nach Marktlage unterliegen Anlagen unterschiedlicher Wertentwicklung. Die Wertentwicklung kann Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein. Die Diagramme zeigen Ihnen das Verhältnis von Sparleistung und zu erwartenden Zuwachsraten. Bisherige und künftige Wertsteigerungen können daraus nicht abgeleitet werden. Die tatsächlichen Ergebnisse können von den hier angenommenen abweichen.

Die Illustration der DWS RiesterRente Premium schließt die Abschluss- und Vertriebskosten sowie Depotgebühren ein, um gemäß den Anforderungen des AltZertG eine umfassende Kostentransparenz für den Kunden zu gewährleisten.

Steuerliche Hinweise:

Leistungen aus dem Vertrag, die auf sog. nicht geförderten Beiträgen beruhen, werden nur hälftig besteuert, soweit eine Auszahlung nach Vollendung des 60. Lebensjahres und nach Ablauf von zwölf Jahren seit Vertragsschluss erfolgt. Zu den nicht geförderten Beiträgen gehören z.B. Überzahlungen, d.h. Zahlungen, die den Höchstbetrag nach §10 EStG übersteigen bzw. Zahlungen innerhalb eines Beitragsjahres, in denen keine Förderung beantragt oder gewährt wurde.

Bitte beachten Sie hierzu die Kurzzangaben über steuerrechtliche Vorschriften.

¹ Bitte berücksichtigen Sie die wichtigen Hinweise zur Berechnung Ihrer individuellen DWS RiesterRente Premium.

DWS RiesterRente Premium

Ihre individuelle DWS RiesterRente Premium

Individuelle Angaben

| | |
|------------------------------------|--|
| Geburtsdatum | 01.01.1970 |
| Geschlecht | männlich |
| Familienstand | nicht verheiratet / getrennt veranlagt |
| Vorjahres-Bruttoeinkommen | 40.000 EUR |
| Zu versteuerndes Einkommen | 40.000 EUR |
| Anzahl der berücksichtigten Kinder | 0 |
| Sozialversicherungspflichtig | Ja |
| Beamtenverhältnis | Nein |

Vertragsdaten DWS RiesterRente Premium

| | |
|------------------------------|--------------------|
| Vertragsbeginn | 3.2010 |
| Auszahlungsbeginn | 1.2037 |
| Vertragslaufzeit | 26 Jahre 10 Monate |
| Rentenbeginn | 67 Jahre |
| » aus dem Fondsentnahmeplan | bis 85 Jahre |
| » aus der Rentenversicherung | ab 85 Jahre |

Beitragszahlung

Gewählte Vorgabe

Zur Eigenbeitragsermittlung maximale Förderung

Dynamik

Jährliche Anpassung der Beiträge ab 2011 um 5%
Sonderzahlungen im ersten Jahr

Nein
324 EUR

Eigenbeitrag

| | | |
|--------------------------------|-------------------------|-------------------|
| 2010 | monatlich 162,17 EUR | 1.946 EUR /Jahr |
| 2011 | monatlich 162,17 EUR | 1.946 EUR /Jahr |
| 2012 | monatlich 162,17 EUR | 1.946 EUR /Jahr |
| 2036 Gesamteigenbeitrag | | 52.542 EUR |
| 2010 | Einmalige Zuzahlung | 0 EUR |
| | Regelmäßige Zuzahlungen | 0 EUR/Jahr |

Versorgungsleistung

| | |
|---|------------|
| Garantierte Versorgungsleistung zum Rentenbeginn | 56.700 EUR |
| Voraussichtliche Rente auf Basis der garantierten Versorgungsleistung | 206 EUR |
| Summe der eingezahlten Beiträge | 52.542 EUR |
| Summe der Zulagen | 4.158 EUR |
| Steuerersparnis | 16.451 EUR |

Wertentwicklung¹

Je nach Einschätzung der angenommenen durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung der Vertragsdaten DWS RiesterRente Premium können sich zum Februar 2037 unverbindlich die nachstehend aufgeführten Vertragsguthaben sowie die hieraus finanzierte monatliche Rentenleistung ergeben.

| Angenomm. Wertentwicklung ¹ | Voraussichtl. Fondsvermögen | Einmal-auszahlung | Einmalbeitrag für Rentenversicherung | Kapital für Auszahlungsplan | Voraussichtl. monatliche Rente | Voraussichtl. Grundrente |
|--|-----------------------------|-------------------|--------------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| 4% | 92.113 € | 0 € | 19.473 € | 72.640 € | 503 € | 335 € |
| 6% | 124.065 € | 0 € | 26.227 € | 97.838 € | 678 € | 452 € |
| 8% | 169.301 € | 0 € | 35.790 € | 133.511 € | 925 € | 617 € |
| 10% | 233.612 € | 0 € | 49.386 € | 184.226 € | 1.277 € | 852 € |

Der exakte Einmalbeitrag für die Rentenversicherung hängt u.a. ab von den zum Zeitpunkt der Verrentung gültigen Konditionen und Rechnungsgrundlagen des Versicherungspartners der DWS und kann nach oben oder unten abweichen. Der hier illustrierte Einmalbeitragstarif für die Rentenversicherung berücksichtigt die zum heutigen Zeitpunkt gültigen Rechnungsgrundlagen (u.a.Rechnungszins, Sterbewahrscheinlichkeiten). Bei der hier dargestellten Rente handelt es sich um einen Durchschnittswert bei einer angenommenen Wertentwicklung von 5% während des Kapitalauszahlplans.

Bitte beachten Sie hierzu die Kurzzangaben über steuerrechtliche Vorschriften.

¹ Bitte berücksichtigen Sie die wichtigen Hinweise zur Berechnung Ihrer individuellen DWS RiesterRente Premium.

11.5 Methodische Anmerkungen und Ergebnisse zu den 11 Tiefeninterviews

Insgesamt wurden elf leitfadengestützte, vertiefende Expertengespräche geführt.²⁶⁴ Befragungszeitraum war Dezember 2009 bis Februar 2010. Die Interviewdauer lag je nach zeitlichen Restriktionen der Interviewpartner zwischen 20 und 50 Minuten. Inhaltliche Basis der Interviews bildete ein Leitfaden, der im Vorfeld entwickelt worden und bereits im Zwischenbericht enthalten war. Anhand dieses Leitfadens wurden zunächst zwei branchenunabhängige Experten im engeren Sinn befragt. Auf Grundlage der Ergebnisse der ersten Interviews einerseits und der für die jeweiligen Interviews – in Abhängigkeit vom Hintergrund des zu befragenden Experten – relevanten Schwerpunkte andererseits wurde der Leitfaden im weiteren Verlauf jeweils spezifisch angepasst.

Ziel der Expertengespräche war es zum einen, Detailschätzungen zur Thematik zu gewinnen und zum anderen, eine optimale Informationsbasis für die Entwicklung der Fragebögen zur standardisierten, telefonischen Befragung zu generieren. Entscheidend war es daher, eine möglichst große Varianz in den Antworten zu erreichen. Diesem Ziel entsprechend erfolgte die Auswahl der Experten.

Sieben Interviews wurden in den drei zu befragenden Branchen „Banken“, „Versicherungen“ und „Fondsanbieter“ geführt. Dabei war jeweils pro Anbietergruppe (Geschäftsbank, Sparkasse, Genossenschaftsbank, Fondsanbieter, Versicherung) ein Unternehmen vertreten. Darüber hinaus wurden auch zwei Interviews mit Branchenverbänden geführt. Weitere vier Interviews wurden mit Experten geführt, die nicht den oben genannten Branchen im engeren Sinne zuzuordnen sind. Sie sind in den Bereichen Vermittlung, Honorarberatung und unabhängige Versichereranalysen tätig, darunter in einem Fall in einem Verband.

Neben einer möglichst breiten Abdeckung der relevanten Branchen wurde bei der Auswahl der Experten auch darauf geachtet, dass ihre jeweilige Funktion – innerhalb des interessierenden Themenbereichs – ein möglichst breites Spektrum abdeckt. Befragt wurden daher Experten vom Kundenberater über den Versicherungsmathematiker und Produktentwickler bis hin zu den zuständigen Vertriebs-, Gruppen- und Abteilungsleitern oder dem Verbandsgeschäftsführer.

Die Ergebnisse der Expertenbefragung sind auf den folgenden Seiten ausgewiesen.²⁶⁵ Sie sind in Form einer thematisch gegliederten Darstellung der jeweils relevantesten Auszüge bzw. Zitate aus den Interviews aufbereitet. Um Rückschlüsse auf die befragte Person bzw. das zugehörige Unternehmen auszuschließen, werden dabei die genannten Produkt- oder Unterneh-

²⁶⁴ In einem Fall nahmen zwei Experten an dem Gespräch teil, so dass insgesamt die Expertise von zwölf Personen in die Auswertung der Tiefeninterviews einfluss.

²⁶⁵ Wie der Vergleich mit den Ergebnissen der standardisierten telefonischen Erhebung verdeutlicht, können die Ergebnisse der Tiefeninterviews insofern als „typisch“ angesehen werden, als sie in weiten Teilen im Kern die allgemeine Einschätzung in der Branche gut wiedergeben.

mensnamen durch Platzhalter ersetzt. Darüber hinaus werden – da sonst ggf. über die Summe der Detailauskünfte eines Befragten Rückschlüsse möglich wären – die Zitate nicht auf Ebene der Personen anonymisiert, sondern auf Ebene der Branchen. Für die insgesamt elf Interviews werden lediglich fünf Zuordnungskategorien verwendet (V = Versicherung, B = Bank, d.h. Geschäftsbank, Sparkasse oder Genossenschaftsbank, F = Fondsanbieter, PB = provisionsbasierte Beratung/Vermittlung, HB = honorarbasierte Beratung/Analysen). Um dennoch kenntlich zu machen, von wie vielen unterschiedlichen Experten die aufgeführten Zitate stammen, ist deren Anzahl jeweils in eckiger Klammer hinter der zugehörigen Überschrift aufgeführt.

11.5.1 Akzeptanz und Verbreitung von Riester- und Rürup-Renten [5]

F: „Ich glaube, wir haben zwischen 35 und 40 Millionen Zulageberechtigte, davon haben wir jetzt ein Drittel abgedeckt und nach unseren Erfahrungen ist das erste Drittel immer das einfachste. Ich glaube schon, dass wir in den nächsten Jahren auf die 50 % kommen, aber die Kurve wird jetzt zunehmend flacher, weil die einfachsten Kunden jetzt abgegraben sind, jetzt kommen die schwierigeren Kunden.“

PB: „Man merkt allerdings, dass sich der Trend abflacht, von daher ist der Zenit bei den jährlichen Verkaufszahlen überschritten, in meiner Wahrnehmung. Es kommen zwar immer noch ein paar nach, vor allem junge Kunden, aber rein aus Vertriebsgesichtspunkten, auch bei der Konkurrenz, ist der größte Teil des Kuchens schon gegessen.“

B „Riester wird ja inzwischen insgesamt ganz gut angenommen, und ich glaube, wer jetzt noch keinen Riester-Vertrag hat, der ist resistent, der hat einfach keine Lust drauf.“

B: „Ich muss ganz klar sagen, dass ich bisher keinen einzigen Kunden hatte, der zu mir gekommen ist und von sich aus die Riester-Förderung angesprochen hat, nicht einen. [...] Da ist fast 100 Prozent Initiative vom Berater gefragt. [...]“

B: „Mein Eindruck ist, dass die Basisrente bisher nur einem sehr kleinen Publikum zugänglich ist bzw. offen erschlossen wird, weil einmal vertriebsbezogen der Vertrieb mit der Komplexität in der Breite nicht zurechtkommt und insofern nur Leute, die einen guten Steuerberater haben oder vielleicht einen guten Finanzdienstleister das Thema Basisrente für sich entdecken. In der Regel sind das Freiberufler oder gut verdienende Selbständige, die über die entsprechend beratungskompetenten Berater verfügen.“

B: „Es sind die steuerlichen Regelungen. Und insgesamt hat die Drei-Schichten-Logik natürlich eine Kompliziertheit erreicht, die bei den Verbrauchern insgesamt zu einer Verunsicherung führt. Und wenn man sich damit nicht intensiv beschäftigt, dann weiß man ja überhaupt nicht mehr, wie man seine Altersvorsorge betreiben soll. Eigentlich kann man das ohne Berater gar nicht mehr hinbekommen. Jetzt versuchen Sie aber mal in Deutschland, einen kompetenten Berater zu finden, da tun Sie sich gar nicht so einfach. Insofern glaube ich, dass der Gesetzgeber hier wohlgemeint unterwegs war, aber eigentlich viel besser die bestehenden Riester-Möglichkeiten genommen hätte und für Selbständige aufgemacht hätte, dann wäre es besser gewesen.“

V: „Ich denke schon, dass die [Riester- und Rürup-Produkte] von den Zielgruppen sehr gut angenommen werden. Bei uns ist es eine sehr weite Verbreitung, eine gute Quote bei den Kunden.“

11.5.2 Transparenz auf dem Markt für staatlich geförderte Altersvorsorgeprodukte

11.5.2.1 Adressaten der Transparenz [2]

V: „Für wen sollen wir diese Angaben denn eigentlich machen? Für Experten, die ihrerseits Kunden beraten, oder will man Transparenz herstellen für den Einzelverbraucher selbst. Und bisher habe ich es immer so verstanden, dass es nicht um eine Expertentransparenz geht, sondern eigentlich um eine Laintrensparenz.“

HB: „Da muss man sich jetzt auch überlegen, wer soll Transparenzempfänger sein, soll der Verbraucher mehr Durchblick bekommen, soll der Vertrieb mehr Durchblick bekommen oder Aufsichts- bzw. Zertifizierungsbehörde oder Anwälte und Richter. Da muss man ganz klar unterscheiden, welches Transparenzziel soll verfolgt werden. Bei AltZertG, VVG – wenn man sich die Begründungen vom Gesetzgeber her anschaut – scheint es so zu sein, dass eine Verbrauchertransparenz gewünscht wird.“

11.5.2.2 Auswirkungen von Transparenz auf den Produktabsatz [1]

F: „Aber wenn ich dann zu den Versicherungen rübergucke, was die mit dem neuen Versicherungsaufsichtsgesetz da geschossen haben, die jetzt in Euro die Abschlusskosten ausweisen müssen und ähnliches, das hat zwar zur Transparenz geführt, allerdings auf der Vertriebsseite führt diese Transparenz erst mal zu Missmut und hat erstmal den Vertrieb ein bisschen ausbremsen können. Wenn ich auf die Pressereaktionen auf dieses neue Versicherungsgesetz schaue, wie das aufgenommen wurde und dann sehe, was nachher passiert ist, man hat sich darüber aufgeregt, es war relativ teuer in der Umsetzung, und wenn ich mal bei einer befreundeten Versicherung gucken konnte, was die noch so alles umsetzen mussten, beispielsweise neue Verträge etc., das war nicht preisgünstig. Aber dem Absatz hat es eigentlich nicht geschadet, darauf hat sich der Vertrieb nur eingestellt. [...] Das neue Versicherungsrecht hat den Vertrieb nicht wesentlich nach oben oder unten gezogen, es war einfach nur eine relativ teure Sache für die Anbieter.“

11.5.2.3 Gegenwärtige Transparenz [3]

HB: „Ich würde mal sagen, für den Verbraucher völlig undurchsichtig und für den Experten mit enormem Aufwand verbunden, um sämtliche Kostenbestandteile überhaupt erkennen zu können. Gerade was Versicherungsprodukte betrifft, da ist ja eher so, dass meistens Hybrid-Produkte eingesetzt werden. Da weiß man nicht, was fließt eigentlich in den Fondsanteil, was kostet der Fonds, fließen Kickbacks zurück, wie ist da eigentlich die Finanzierung gegeben. Das ist alles sehr undurchsichtig und für den Verbraucher ein Zustand, der untragbar ist.“

HB: „Ich behaupte mal, dass es die wenigsten Berater verstehen, was hier einfach passiert.“

F: „Gibt es Möglichkeiten, mehr Transparenz zu schaffen? – Klares Ja!“

HB: „Das, was ich bisher an Renditeinformationen in den Verträgen gesehen habe, tendiert gegen null. Es gibt selten Informationen zum Renditeverlauf bis zum Rentenbeginn, der Renditeverlauf nach Rentenbeginn wird regelmäßig ausgeblendet. Bei einer Rendite, die die Renten betrifft, muss ich ja auch den Rentenbezug hineinnehmen. Das erfolgt nicht, der Verbraucher wird an der Stelle im Dunkeln gelassen. Das geht quer durch die Branche hinweg und betrifft nicht nur die Versicherer, sondern auch die Anbieter von Fondsvarianten bzw. Banksparvarianten.“

HB: „Was ich bisher kenne, ist, dass die individuellen Darstellungen zumindest in Details falsch sind. Und ich habe auch schon die Erfahrungen gemacht, gerade wenn es darum geht, so etwas wie Kostenausweis, dass sich da Anbieter bei exakt dem gleichen Fall weigern, die Kosten auszuweisen, egal ob es ein Endverbraucher ist oder ob jemand im Namen des Endverbrauchers anfragt, ob es jetzt ein Printmagazin ist, ob es Fernsehen ist. Also da wird geblockt nach der üblichen Methode ‚Intransparenz als unternehmerische Chance‘.“

HB: „Bei den Bankprodukten ist von vornherein klar, dass hier ein unzureichender Kostenausweis erfolgt, weil keinerlei Kostenangaben zum (Verhältnis) Kosten-Rentenbezug erfolgen. Meines Wissens gibt es noch kein einziges Produkt, bei dem klar ist, wie die Verrentung stattfinden wird, dementsprechend gibt es auch keinerlei Information über etwaige Kosten im Rentenbezug.“

HB: „Wir würden auch schon viel erreichen, wenn auch der Vertrieb verstehen würde, wie diese Produkte funktionieren. Es gibt da eine ganze Reihe von schwarzen Schafen, die da Dollarzeichen in den Augen haben, aber es gibt da auch eine ganze Reihe von Akteuren, die da auch eine gute Beratung liefern wollen. Das konnten die vor 10 Jahren auch noch machen, weil sie die Produkte verstanden haben. Heute versteht keiner die Produkte. Da haben genau diejenigen, die eine gute Beratungsarbeit leisten wollen, ein Riesenproblem.“

11.5.3 Informationsangaben insgesamt

11.5.3.1 Menge der Informationen [5]

F: „Jetzt würde ich aber dagegen sagen, Transparenz hilft auf der einen Seite, weil sie dem Kunden hilft, eine gute Entscheidung zu fällen. Auf der anderen Seite verwirren diese Einblicke, die insbesondere jetzt auch durch neue Beratungsdokumentationen, die beispielsweise auch Fondsgesellschaften trifft oder auch die Versicherungsgesellschaften, es ist ja egal, in welchen Gesetzen das jetzt niedergelegt ist, es führt teilweise auch zur Verwirrung des Kunden, weil er plötzlich einer Informationsflut gegenübersteht, die er gar nicht mehr vernünftig handeln kann.“

F: „Aber wir müssten ja auch nach § 92 AltZertG gewisse Angaben machen. Dafür brauchen wir, um das auf Papier zu bringen, 5 Seiten und dann gibt es noch eine ganze Menge anderer Angaben, die wir dazusetzen müssen, so kommen wir auf ein Paket von bis zu 14 Seiten, je nachdem, wie es beim Kunden aussieht. Und ich weiß ganz genau, wenn ich dem Kunden 14 Seiten schicke, dann ist er überfordert.“

PB: „Ich sage jetzt mal etwas sehr Direktes und auch wieder Pauschales, aber aus der Praxis – ich bin ja seit mehr als 15 Jahren in der Branche – wenn man es auf einen Satz minimieren will, dann ist es so, dass die Leute vorher 5 Seiten Bedingungen nicht gelesen haben und jetzt kriegen sie 50-80 und lesen die erst recht nicht. Es ist Vertriebspraxis oder auch die traurige Wahrheit. Und sie haben immer einen Ingenieur dabei, der hat vorher die 5 Seiten gelesen und der liest jetzt auch die 50 und dann ist auch noch ein Lehrer dabei, der das macht, aber in der breiten Masse schaut sich das keiner an.“

B: „Die Informationen sind natürlich ohnehin schon überbordend, die wir übergeben müssen, so dass der Kunde sie nicht liest, was sich wiederum unseriöse Vertriebe zu Nutze machen. Wenn ich dem Kunden 70 Seiten übergebe, dann liest der gar nichts und weiß wahrscheinlich im Prinzip auch nicht, was er für ein Produkt hat.“

V: „Ab einer bestimmten Seite oder einem bestimmten Umfang hört man einfach auf, darüber nachzudenken. [...] Je mehr Informationen ich brauche, desto weniger nimmt er [der Kunde] die Informationen wahr.“

B: „Sagen wir’s mal so: Es ist ja eher ein abschreckendes Beispiel. Wenn ich das dem Kunden im Vorfeld nicht mit meinen eigenen Worten erkläre – nur als Beispiel von der [Name] Versicherung, das habe ich gestern extra noch einmal abgefragt – bekommt der Kunde, und das muss er im Vorfeld erhalten, wahrlich und wahrhaftig 52 Seiten. Also ich muss Ihnen sagen, das liest keiner! Nicht ein einziger.“

11.5.3.2 Komplexität der Informationen [2]

PB: „Gut, ich kann Ihnen ein Rürup-Produkt genauso in zwei groben Linien darstellen, aber da ist es ähnlich, es ist wie eine Rentenversicherung gestaltet, d.h. man bekommt eine Rente und wenn man stirbt, bekommt nur jemand Geld, der auch in der gesetzlichen Rentenversicherung einen Anspruch hätte (Kinder, Ehepartner oder eingetragene Lebenspartnerschaften). Dann ist es also relativ klar. Wenn ich aber wieder versuche, das letzte Detail zu verstehen, wie ist das kalkuliert, was hat das für Auswirkungen, dann wird es auch schon wieder einigermaßen intransparent.“

V: „Und ich bin mir nicht ganz sicher, ob man diesen Weg in die Aufschlüsselung in alle möglichen Ebenen geht, das nimmt der Verbraucher meines Erachtens nicht wahr, ich muss es so simpel wie irgend möglich halten.“

V: „Wir sollten es auf wenige unkomplizierte Größen reduzieren, die müssen wir dann natürlich auch erklären. Es muss so simpel wie möglich sein, wir können da nicht eine ganze Bedienungsanleitung hinlegen.“

11.5.3.3 Produktinformationsblatt [6]

V: „Insbesondere finde ich den Gedanken gut, der da angelegt ist, das war inzwischen ja auch sehr Streitig, dass ein Kunde ein Blatt bekommen muss, wo das Wesentliche draufsteht. Dann streitet man sich natürlich sofort wieder darüber, was ist das, aber es muss so sein, dass der Verbraucher in der Lage wäre, auch ein Produkt, von dem wir gerade sprechen, auf einen Blick die wichtigsten Kennzahlen zu erkennen. Wenn Sie da diese Gruppe

oder jene fragen und jeder sagt etwas anderes, da ist dann die ordnende Schiene des Gesetzgebers gefragt, mit dem VVG ist es ja nicht getan, das sind ja nur die Versicherer, die Anderen stehen aber aus.“

F: „Der Großteil sagt: Das gehört eben dazu, wie eben zum Zahnarzt gehen oder so. Diese Leute wären mit etwas wenigen aber treffenden Informationen besser versorgt. Die Frage ist nur, was sind die wenigen treffenden Informationen.“

F: „Ja genau. Und die wenigen Informationen, die für Anton Müller die fünf richtigen sind, sind für Horst Meier die fünf falschen und ich glaube nicht, dass es da einen Königsweg gibt. Ich glaube an sich, wir werden es nicht schaffen, durch irgendwelche Vorgaben von Gesetzen und Beipackzetteln die Leute „aufzuschauen“, sondern der Kunde muss eine gewisse finanzielle Grundbildung haben, um am heutigen Wirtschaftsleben teilzunehmen.“

F: „Trotzdem, muss ich sagen, wir schicken dem Kunden dieses eine zusammenfassende Blatt, das ist schon ein ganz guter Weg.“

PB: „Es ist klar, wenn, dann muss es eben so sein, dass es auf eine Seite geht. Ein bisschen ist es die gleiche Diskussion wie mit dem Herrn Merz und der Steuererklärung, die auf einen Bierdeckel geht. Es ist halt nicht ganz so einfach, weil die Produkte nicht gleich sind. Aber dann sind wir halt bei einer überschaubaren Größe von Leuten, die sich das überhaupt anschauen.“

B: „Wenn ich auf einem Produktinformationsblatt vielleicht auch noch einmal darstelle: Das ist ein langfristiger Vertrag, den du hier abschließt. Es besteht durchaus die theoretische Möglichkeit eines Anbieterwechsels, wenn du nachhaltig unzufrieden bist. Bedenke allerdings, dies ist ein langfristiger Vertrag und ein Wechsel führt immer zu Wechselkosten, die nicht zu deinen Gunsten sind, auch wenn der Gesetzgeber sie vorsieht.“

HB: „Also es gab ja von den verschiedensten Seiten, sei es Stiftung Warentest, Verbraucherzentralen, Bundesverband der Versicherten etc. im Laufe der letzten 15-20 Jahre verschiedenste Ansätze; sozusagen „Lasst uns doch eine Art von Standardformular machen!“ – Unmöglich! Das ist immer an den Anbietern gescheitert, und die Verbraucher sind sozusagen gegen geschlossene Türen gerannt. Das einzige Feld, auf dem sich jetzt so etwas abzeichnet, ist auf europäischer Ebene bei den Fondsprodukten. Im Rahmen der nächsten OGAW Richtlinien (von der Europäischen Kommission angestoßen), die werden sich im Frühjahr 2010 jetzt endgültig durchgehen, bzw. UCITs, da kommen ja die Key Investor Informations, haben wir dann europaweit erstmals eine Art Formular, in dem Information zu Kosten wo Garantienprofil usw. von Fondsangeboten erfolgen soll. Und das ist in Sachen Altersvorsorgeprodukten in Deutschland alles noch Zukunftsmusik. Diese ganzen Diskussionen im Rahmen der OGAW Richtlinie war alles andere als geprägt von einem konstruktiven Willen der Anbieter, das war ganz klar gegen den Willen der Anbieter.“

V: „[Vereinheitlichung Informationen bezüglich Inhalte/Layout] Zu den Inhalten sagte ich ja schon: Wenn es möglich ist, wenn es passt, bin ich immer dafür, es gleich zu machen. Vom Layout weiß ich jetzt nicht, was Sie meinen. Wenn ich ein Anbieter bin, versuche ich, das Layout gleichzumachen, wenn es irgendwie geht. [...] . Vom Layout denke ich, das wird man nicht so hinkriegen, dass man über alle Anbieter sagt, das muss total gleich sein. Eine gewisse Unterscheidung will vielleicht auch jeder haben. Da müsste man einen vernünftigen Rahmen festlegen. [...] Der ein oder andere möchte sich vielleicht auch ein bisschen vom anderen Anbieter abheben. Es ist ja manchmal auch ein bisschen Marketing zu sagen, ich stelle das so dar. Und eine gewisse unter-

nehmerische Freiheit möchte man ja auch noch haben. Es ist ja nicht so, dass man alles vorgeregelt haben möchte. Da muss man halt versuchen, einen gesunden Kompromiss zu finden. Wenn jeder Arbeitsschritt, jeder Arbeitsgang, jede Außendarstellung fest vorgegeben ist, wie es sein soll, muss man sich überlegen, wie sich das mit der unternehmerischen Freiheit verträgt, auch wenn es ein gefördertes Produkt ist.“

11.5.3.4 Vereinfachungsmöglichkeiten: Verzicht auf bestimmte (jährlichen) Informationen [3]

B: „[Zur Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange bei der Geldanlage] Wirklich formulieren muss das ja keiner und insofern tut das natürlich auch keiner – also aus unserer Sicht eher überflüssig.“

B: „Das kann nicht so geschehen, wie die Fonds das tun, von daher haben wir eine Klausel enthalten, dass die ökologischen, ethischen und sozialen Belange im Rahmen der allgemeinen Geschäftsbedingungen berücksichtigt werden. Wir können die Beträge, die hier einfließen, nicht spezifisch ausweisen.“

V: „Ich hatte vorhin gesagt, als wir uns auf die gesetzlichen Sachen bezogen haben, dass Stiftung Warentest eine gewisse Liste macht, die sie für sinnvoll halten. Das sind Informationen, die müsste der Kunde eigentlich sowieso wissen, dass ich zum Beispiel den Versicherungsbeginn angebe oder die Rentengarantiezeit. Das sind Sachen, die er eigentlich vorher schon hat in seinem [Versicherungs]Schein. Die haben jetzt keine Auswirkungen auf die Leistung. Es kommt immer darauf an, was man mit den Informationen erreichen will. Wenn ich nur sagen will, was sich verändert hat in einem Jahr, dann kann ich das auf ein paar wesentliche Daten reduzieren. Wenn es das Ziel ist, den kompletten Vertrag darzustellen mit all seinen Leistungen, dann muss ich das natürlich angeben. Ansonsten könnte ich auch sagen, ich werfe das einfach mal weg. Und ich muss vielleicht auch nicht jedes Jahr angeben, wie die Auswirkung auf Kapitalanlagen zu ökologisch-ethischen-sozialen Belangen ist, das ändert sich eigentlich während der Laufzeit vom Tarif nicht. Das habe ich einmal zum Vertragsabschluss, dann ist das zugeordnet. Aber ich muss das jedes Jahr wieder angeben, obwohl das immer gleich bleibt. Die Kunden überlegen bei Vertragsabschluss, ob sie in [Produktname] gehen möchten oder [Produktname], da sind grundsätzlich verschiedene Ausrichtungen. Und dann bleibt das eigentlich auch gleich. [Frage des Interviewers: Das könnte also genauso gut nur in den vorvertraglichen Informationen stehen?] Das denke ich mir auch. Oder dass man den Anbieter verpflichtet, wenn sich da etwas ändert, dann muss er darauf hinweisen. Aber wenn es jedes Jahr gleich bleibt? [...] Man könnte gucken: Was bleibt gleich? Und dann reicht es, wenn ich einmal erfülle und dann – dass man dann eine Änderungshinweispflicht hat oder so etwas.“

11.5.4 Kostenangaben

11.5.4.1 Abschluss- und Verwaltungskosten [3]

HB: „Bei dieser Verteilung der Abschlusskosten ist auch zu unterscheiden zwischen faktischer und virtueller Verteilung, zumindest bei den Versicherungsprodukten ist ja jenseits der speziellen AltZertG Riester-Regelung nach der normalen VVG-Regelung vorgeschrieben, dass bei der Ermittlung von Rückkaufwerten gerechnet wer-

den muss, als wären die Abschlusskosten über 5 Jahre verteilt worden. Das heißt, es ist damit zu rechnen, dass hier im großen Stil, und das eben auch bei Riestertarifen, nur eine virtuelle Verteilung der Abschlusskosten erfolgt und eben nur noch mal rückgerechnet wird, wie hätte der Vertrag ausgesehen, wenn ..., aber tatsächlich die volle Belastung mit den Abschlusskosten zu Vertragsbeginn regelmäßig direkt erfolgt.“

HB: „Die Abschlusskosten müssen ja eben auch nach VVG mittlerweile in Euro und Cent ausgewiesen werden und eben entsprechend ist einzig und allein noch bei den Verwaltungskosten gegeben hier noch mit einer Black Box zu arbeiten und das ist das, was man regelmäßig sieht und dieser eine Fall, von diesen Kosten mit 0,5 % des Deckungskapitals, wo sich der Versicherer geweigert hat, irgendwelche Euroangaben zu machen, das ist in meinen Augen ein recht exemplarisches Beispiel dafür, wie hier Schindluder getrieben wird mit unterschiedlichen Kostenausweisen.“

B: „Also da werden Kosten ausgewiesen, die sind jedes Jahr höher als die erlangten Zulagen und da muss ich sagen, der Gesetzgeber hat Recht gehabt, zu verlangen, dass die Kosten offen ausgewiesen werden.“

V: „Das ist schon insofern etwas misslich, als die schon in den gesetzlichen Vorgaben nicht so ganz schlüssig sind, bzw. wir haben umfassende Vorgaben für alle Versicherungsprodukte, die Lebensversicherungsprodukte. Im Bereich Riester haben wir Vorgaben, womit wir auch nicht ganz deckungsgleich sind, und wir haben für Basisrenten gar keine Vorgaben in dem Moment, wo man das noch öffnen würde für andere Anbieter, es ist ja heute möglich, dass auch Fondsanbieter so etwas anbieten, dass das dann zu Verwerfungen führt.“

HB: „Die Verwaltungskosten werden oft als Black Box gehandelt, aber nicht immer. Bei den Abschlusskosten werden üblicherweise 4 % der Beitragssumme über einen wie auch immer gearteten Zeitraum angesetzt, bei den eher klassisch geprägten Tarifen. Bei den Tarifen fondsgebundener Natur, da habe ich auch schon bis zu 8 % gesehen. Das ist richtig teuer! Die 4 % bei den klassischen Tarifen, die rühren ja her aus der Deckungsrückstellungsverordnung, wo aufsichtsrechtlich nur bis zu 4 % der Beitragssumme sozusagen intern angesetzt werden können; würde mehr angesetzt werden, dann gäbe es einen Riesenkuddelmuddel in der Berechnung der Deckungsrückstellung, da geht implizit eine Größe von maximal 4 % der Beitragssumme ein. Bei fondsgebundenen Tarifen wird keine Deckungsrückstellung ermittelt und berechnet und deshalb greift dort der Höchstsatz nicht, deshalb sind da für erheblich höhere Abschlusskosten Tür und Tor geöffnet und mittlerweile, das ist ein Effekt, seitdem die Riestertarife entwickelt wurden, sind die Unternehmen auch mutig genug, um den Kunden auch richtig in die Taschen zu greifen.“

11.5.4.2 Darstellung in Euro und Cent [2]

HB: „Das ist der eine Punkt und der zweite Punkt, die Abschlusskosten müssen ja eben auch nach VVG mittlerweile in Euro und Cent ausgewiesen werden und eben entsprechend ist es einzig und allein noch bei den Verwaltungskosten möglich, hier noch mit einer Black Box zu arbeiten. Das ist das, was man regelmäßig sieht und dieser eine Fall, von diesen Kosten mit 0,5 % des Deckungskapitals, wo sich der Versicherer geweigert hat, irgendwelche Euroangaben zu machen, das ist in meinen Augen ein recht exemplarisches Beispiel dafür, wie hier mit unterschiedlichen Kostenausweisen Schindluder getrieben wird.“

V: „Es ist ganz schwierig, den Verbraucher mit so einer „Pseudo“-Transparenz in Euro und Cent geholfen ist oder ob man hier auf Prozentangaben umswitchen müsste, aber das müsste dann für alle gelten.“

11.5.4.3 Kosten in der Rentenbezugsphase [1]

PB „Bei den Bankprodukten ist von vornherein klar, dass hier ein unzureichender Kostenausweis erfolgt, weil keinerlei Angaben zum Verhältnis von Kosten zum Rentenbezug erfolgen. Meines Wissens gibt es noch kein einziges Produkt [bei Banksparplänen], bei dem klar ist, wie die Verrentung stattfinden wird.“

11.5.4.4 Kosten bei Anbieterwechsel [1]

B: „Wir haben hier ein massives, vom Gesetzgeber verursachtes Problem, das heißt „Anbieterwechsel“. Anbieterwechsel wird nämlich in Deutschland nicht betrieben, wie er vom Gesetzgeber vorgesehen war, nach dem Motto: Man wechselt dann den Vertrag und die bisher getilgten Abschlusskosten des Vertrags, die über fünf Jahre verteilt werden, die werden dann angerechnet auf den neuen Vertrag – nein, es ist ja vielmehr so: Der Kunde hat bereits zwei Jahre Abschlusskosten bezahlt, jetzt kommt irgendein Vermittler daher und sagt: „Ich habe das bessere Produkt.“ In der Regel wird der Altvertrag dann beitragsfrei gestellt, das Vermögen wird noch nicht einmal übernommen. Der neue Vermittler sieht dann die Gefahr, dass er den Alt-Vermittler aktiviert, wenn der sieht, dass sein Vertrag zu einem anderen Versicherer oder einer anderen Gesellschaft abwandert. Das heißt: Die Verträge werden beitragsfrei gestellt, oder sie werden reduziert auf einen Mindestbeitrag, und man macht einen neuen Vertrag mit dem Kunden. Der Kunde zahlt wieder für die ganze Laufzeit Abschlusskosten, die er natürlich in fünf Jahren tilgt. Wenn Sie sich angucken, wie sich die Bestände entwickeln, die Riester-Verträge, und dann das Neugeschäft daneben legen, dann haben Sie bis 2007 einen analogen Verlauf. Das heißt das Neugeschäft ist 1:1 im Bestandswachstum wiederzufinden. Ab 2007 oder Mitte 2007 findet sich plötzlich nur noch ungefähr jeder zweite Vertrag im Bestandswachstum wieder. Das heißt, Sie können davon ausgehen, dass die Hälfte der Verträge irgendwie beitragsfrei gestellt werden oder sonstiges. Und das ist nicht nur Finanzmarktkrisen-induziert. Da hat der Gesetzgeber der ganzen Branche ein riesiges Kuckucksei ins Nest gelegt, und die Leidtragenden sind letztendlich die Verbraucher.“

B: „Wenn ich auf einem Produktinformationsblatt vielleicht auch noch einmal darstelle: Das ist ein langfristiger Vertrag, den du hier abschließt. Es besteht durchaus die theoretische Möglichkeit eines Anbieterwechsels, wenn du nachhaltig unzufrieden bist. Bedenke allerdings, dies ist ein langfristiger Vertrag und ein Wechsel führt immer zu Wechselkosten, die nicht zu deinen Gunsten sind, auch wenn der Gesetzgeber sie vorsieht.“

11.5.5 Kostenkennziffern

11.5.5.1 Reduction in Yield (RiY) [8]

PB: „Es gibt im Angelsächsischen, das ist sozusagen hip und ist im letzten Jahr auch gehyped worden, das ist „Reduction in Yield“. Das hat sich aber bis jetzt nicht durchgesetzt. Standard Life versucht, diesen Begriff zu etablieren, weil die Angelsachsen diesen Wert kennen. Das ist ein Thema, bei dem versucht wird, eine Gesamttrendite darzustellen.“

PB: „Das ist eine Baustelle, bei der man sagt, ich versuche alles mit reinzurechnen. Am einfachsten ist es ja dabei zu sagen, okay, da wäre sozusagen eine Summe, die ich da jeden Monat einzahle und am Ende kommt ein bestimmter Betrag heraus. Da kann man mit relativ überschaubarem mathematischem Know-how die Rendite ausrechnen. Das Problem ist halt, das können sie bei einem Sparvertrag machen, auch bei einem Fonds ist das natürlich völlig easy. Bei einer Versicherung ist es schon etwas komplizierter, weil die diese Garantiekomponenten drin haben und die Branche stellt sich in meinen Augen auch manchmal etwas ungeschickt an, denn man könnte mit dem ganzen Thema eigentlich offensiver umgehen. Klar, es gibt da den einen oder anderen Versicherer, der hat damit das eine oder andere Problem im Sinne von Kostenproblemen und das wollen die jetzt nicht zu Markte tragen. Aber es gibt sicherlich Kenngrößen, die man da nehmen könnte, mit denen man auch vergleichen könnte, aber es hat sich bis jetzt noch keine wirklich durchgesetzt.“

V: „Entscheidend in diesem Zusammenhang ist allerdings zu beachten, um die Rendite vergleichbar zu machen müssten überall die gleichen Bezugspunkte vorhanden sein.“

V: „Wenn man das jetzt tatsächlich in Angriff nehmen will, wäre in der Tat die Frage zu stellen, ob das nicht gesetzlich definiert werden könnte und sollte, um wirklich sicherzustellen, dass es für alle Anbieter in diesem Feld gleichermaßen gilt.“

HB: Es ist nicht damit getan, wenn die Abschlusskosten genannt werden, sondern auch die laufenden Kosten müssen ihren Niederschlag finden und dann eben in einer Art Verlustrechnung, also Kosten, die sich auf die Versicherung und die Kapitalanlage beziehen, Stichwort Reduction in Yield. Dass der Kunde sehen kann, bei der Modellrechnung, wenn da 5 oder 6 % Rendite eingepreist wird, dann ist das in der Modellrechnung vielleicht so, aber nach Kosten verbleiben vielleicht nur noch 3 %.“

HB: „Ich glaube für den Kunden ist wirklich nur eins ausschlaggebend: Welche Rendite erziele ich nach Abzug aller Kosten.“

V: „Ich vermute mal – ich bin kein Mathematiker, sondern Jurist – dass man, was diesen Renditeeffekt betrifft, durchaus auf Lösungen kommen könnte, auf die sich alle Beteiligten verständigen. Wenn das dann so ist, dann würde auch nichts dagegen sprechen, wenn das gesetzlich festgelegt wird, damit in diesem Bereich auch Rechtssicherheit besteht.“

B: „Ich finde eine Reduction-in-Yield-Kennziffer eigentlich am schönsten, weil sie einmal auch die Langfristigkeit des Vertrags berücksichtigt und auch eine verbesserte Vergleichbarkeit herstellt, unter Umständen auch zwischen Produktgattungen, also auch zwischen Riester-Investmentplänen und Riester-Rentenversicherungen.“

B: „Insofern halte ich eine Reduction-in-Yield-Kennziffer für am besten und das ist auch die Erfolgskennziffer aus dem britischen Markt. Die Kollegen sind uns ja bekanntlich doch weit voraus.“

B: „Deshalb ist diese Reduction-in-Yield-Kennziffer die einzige, die wirklich sauber rechnet; an allem anderen kann man irgendwie rummogeln.“

PB: „Es gibt ja verschiedenen Möglichkeiten das beispielsweise über Reduction in Yield darzustellen, das tun wir auch.“

V: „Ja, das hatten wir auch diskutiert. Das ist ja auch immer so eine Rendite-Zahl, die gibt ja nicht die Gesamtleistung des Vertrags an. Was wir bevorzugen, ist ruhig eine deutliche Darstellung der Kosten.“

B: „Die Rendite ist ja auch nur eine vage Annahme der zukünftigen Entwicklung und davon ziehe ich jetzt schon faktisch bekannte Größen ab, die sich auf Dauer natürlich auch ändern könnten. Ist ‚nice-to-have‘, aber ist wirklich aus unserer Sicht nicht notwendig und nachzuvollziehen für den Kunden.“

T6 „Das einzige, wo Sie vielleicht noch was darstellen könnten, das wäre bei einem Produkt, bei dem es von Anfang bis Ende dieselbe Verzinsung hat. Denn alles andere ist ja eigentlich nicht möglich.“

11.5.5.2 Total Expense Ratio (TER) [3]

F: „Eine TER finden Sie zu jedem unserer Fonds und können Sie ohne größere Schwierigkeiten aus dem Internet ziehen. Insofern kann sich jeder Kunde eine Transparenz darüber verschaffen. Das Problem an der Sache ist, dass ein ganz überwiegender Teil unserer genossenschaftlichen Kunden der in den Volks- und Raiffeisenbanken unterwegs ist, dummerweise mit TER nichts anzufangen weiß. Und als ganz normal denkender Mensch sagt man sich ok, da sind jetzt alle Kosten drin. Wenn man sich jetzt die TER aber mal genauer ansieht, dann sind da ja Transaktionskosten nicht drin, was durchaus Sinn macht. Um hieraus eine vernünftige Information zu ziehen, bedarf es schon einigen Nachdenkens.“

PB: „Er wird sicherlich in Expertengremien diskutiert. Wir sind hier in der Vertriebsgemeinschaft rund 30 Leute, aber es ist mir noch nicht vorgekommen, dass in der Praxis seitens der Kunden solche Diskussionen geführt werden. Da ist vielleicht mal bei den Kunden ein Banker dabei, der mit solchen Sachen ankommt, aber das hat nichts mit normaler Kundschaft zu tun.“

PB: „Das ist eine Baustelle, bei der man sagt, ich versuche alles mit reinzurechnen. Am einfachsten ist es ja dabei zu sagen, okay, da wäre sozusagen eine Summe, die ich da jeden Monat einzahle und am Ende kommt ein bestimmter Betrag heraus. Da kann man mit relativ überschaubarem mathematischem Know-how die Rendite ausrechnen. Das Problem ist halt, das können sie bei einem Sparvertrag machen, auch bei einem Fonds ist das natürlich völlig easy. Bei einer Versicherung ist es schon etwas komplizierter, weil die diese Garantiekomponenten drin haben.“

HB: „TER ist beispielsweise aufwendiger als Kostenquote in % eingezahlter Beiträge. Da muss man sich die entsprechenden Kostenprüfungen anschauen, TER ist ausgesprochen schwierig zu verstehen, ähnlich wie der Renditeeffekt, bei beiden werden ja immer wieder bestimmte Kosten außen vor gelassen.“

11.5.5.3 Gesamtkostenquote [3]

HB: „Die Kostenquote im Sinne so und so viel % eines Beitrags fließen im Schnitt in die Kosten rein, das ist eine Kenngröße, die aus meiner Erfahrung heraus sowohl von Verbrauchern, wie auch Marktbeobachtern (Journalisten etc.), die werden verstanden und die sind relativ einfach zu berechnen. Weil in dem Moment, wo das Unternehmen eine Kalkulation gemacht hat, weiß es, was ist die Netto-Prämie und dann dividiere ich das einfach nur durch das, was der Kunde zahlt und dann habe ich den Prozentsatz, der tatsächlich in den Vertrag fließt und ‚eins minus diesen Prozenten‘ ist natürlich die Kostenquote.“

HB: „Gesamtkostenwert, das entspricht ja dieser Kostenquote und ist relativ einfach zu ermitteln. Als technische Größe muss der Versicherer die Netto-Prämie kennen. Das ist gezwungenermaßen kalkulatorisch notwendig. Und wenn er die Netto-Prämie kennt, kann er die sofort in Bezug zur Brutto-Prämie setzen und die Kostenquote ist dann ganz einfach durch Prozentrechnung zu ermitteln.“

V: „Das könnte man machen, dass man sagt, im ersten Jahresbeitrag zum Beispiel ist der Kostenanteil prozentual so. Auf die gesamte Vertragslaufzeit gesehen ist es wieder ziemlich schwierig.“

B: „Ich brauche für den Kunden eine Modellrechnung, die heißt: Was passiert, wenn sich dein Produkt mit 0 % verzinst. Daraus kann ich dann irgendwo auch die Kosten implizit abrechnen [...]“

11.5.6 Renditeangaben

11.5.6.1 Renditebegriff und Vergleichbarkeit von Renditeangaben [3]

HB: „Es gibt keinen Renditebegriff, der von der Anbieterseite klar eindeutig verwendet wird, der einzige Renditebegriff, der mir bekannt ist, ist der, der von Seiten der Verbraucherpresse entwickelt wurde, um mithilfe der Rentenrendite überhaupt eine Art von Vergleichbarkeit erzeugen zu können. Dieser basiert auf der Grundidee des internen Zinsfußes, wobei man sich ein entsprechend großes Kollektiv anschaut und beobachtet, wie lebt und stirbt dieses Kollektiv, welche Zahlungsflüsse sind dementsprechend zu erwarten bei den jeweiligen Produkten und dem jeweiligen Tarif und um dann mithilfe der internen Zinsfußmethode die Rendite insgesamt für das gesamte Kollektiv zu ermitteln.“

F: „Vergleiche ich intern das [Name1] Produkt gegen unseres, gegen [Name2] oder andere, dann sind die Zulagen auch völlig egal, weil die bei allen gleich sind, dann schaue ich mir den Motor an, aber wenn ich dem Kunden klarmachen will, soll er Riester machen oder Rürup oder BAV, dann kommt es hauptsächlich auf die Zulagen an. Ein einheitlicher Renditebegriff für Riester macht so wenig einen Sinn, wie ein einheitlicher Renditebegriff für die Finanzindustrie insgesamt, es kommt immer darauf an, was will ich vergleichen.“

PB: „Und im Prinzip kann ich ja nur Produkte miteinander vergleichen, die exakt gleich gestrickt sind. Wenn ich eine höhere Todesfallabsicherung drin habe, von Zusatzbedingungen wie Unfall und Berufsunfähigkeit will ich

da gar nicht reden, weil das leuchtet ja sofort ein, dass da zusätzliche Kosten entstehen und dass dadurch die Rendite eine andere ist.“

PB: „Bei den Zahlen von den Versicherern ist die Rendite bezogen auf den Kapitalstock, d.h. sie ist gerechnet auf das Kapital, das tatsächlich angelegt wird. Es ist natürlich klar, dass das für den Versicherer der bestmögliche Wert ist. Das ist natürlich keine Rendite bezogen auf die Einzahlungen.“

11.5.6.2 Renditeprognosen/Modellrechnungen [6]

B: „Einen Renditebegriff kann es da nur vage geben, wir stellen dem Kunden – die Verträge werden ja variabel verzinst, wir können ja nicht in die Zukunft gucken – wir müssen also eine Stichtagsbetrachtung zum Zeitpunkt heute machen und kommen aufgrund dieses Zinssatzes heute und der zu erwartenden Zinsbonifizierung oder auch von Schlussboni aus dem Vertrag zu einer Rendite von x , das geben wir aber dem Kunden mit der Berechnung mit.“

V: „Aber ich glaube, bei der Information ist ganz, ganz wichtig, deutlich zu machen, dass es eben hypothetisch ist.“

B: „Meiner Meinung nach muss das losgelöst erfolgen von Wertentwicklungen, die in der Vergangenheit erzielt worden sind, diese haben ja bekanntlich keine Aussagekraft für die Zukunft.“

PB: „Wir für uns rechnen da mit verschiedenen Kapitalmarktszenarien und bilden uns daraus einen Mittelwert, natürlich gibt es den anderen Weg, dass das Szenario direkt vom Anbieter erstellt wird, bzw. weiterhin eine ganz normale Modellrechnung, die auch VVG-konform erstellt wird, die natürlich mit vordefinierten Renditesätzen hochgerechnet wird, das sind zwei verschiedene Wege und natürlich ist der eine näher an der Realität als der andere, es ist halt eine Modellrechnung, wie der Name es auch sagt.“

HB: „Es wird in Nebenprospekten darauf verwiesen, wie bestimmte Fonds gelaufen sind, wenn es sich um fondsgebundene Tarife handelt, da wird immer noch mal den Verbrauchern skizziert von einer ganz großartigen Entwicklung dieses Vertrags, aber in den eigentlichen Modellrechnungen sind ja die Papiere und die Unterlagen, um die es hauptsächlich geht, da findet man so etwas nicht, wenn ganz besonders arger Schindluder damit getrieben wird, da haben wir in 2009 bereits erste Gerichtsurteile, wo dann entsprechend Schadensersatzpflicht vom Versicherungsunternehmen besteht, wenn hier zu arg mit historischen Daten gespielt wird, die so nicht vertretbar sind.“

HB: „Wenn überhaupt hier eine Aussage gemacht werden sollte zu den erwarteten Renditen, sehe ich letztendlich nur die aktuelle Überschussbeteiligung als vernünftige Kenngröße an. Alles andere macht da wenig Sinn. Durchschnittlich läuft ein Vertrag heute 30 Jahre bis zum Rentenbeginn und läuft dann noch einmal erheblich weiter. Wenn Sie sich anschauen, wer vor 30 Jahren einen Vertrag abgeschlossen hat, dann sind diejenigen Kunden, die noch beim gleichen Versicherer geblieben sind, die Ausnahme. Üblicherweise muss der Kunde davon ausgehen, dass, wenn er heute einen Vertrag abschließt, wenn er in den Rentenbezug geht, er es mit einem ganz anderen Versicherer zu tun hat. Deshalb sehe ich es relativ skeptisch, wenn jetzt Hochrechnungen bis hin zum 20. Rentenbezugsjahr erfolgen.“

B: „Ich halte diese Rentenmodellrechnungen anhand dieser Zinssätze, die vorgegeben sind, für kompletten Unfug. Hier wird eine Scheingenauigkeit unterstellt für eine Renditeentwicklung über 25, 30, 40 Jahre, das ist Schwachsinn. Ich brauche für den Kunden eine Modellrechnung, die heißt: Was passiert, wenn sich dein Produkt mit 0 % verzinst. Daraus kann ich dann irgendwo auch die Kosten implizit abrechnen. Und eine, die etwas mit 3 und eine die etwas mit 6 % ist, das reicht. Damit wird das Ganze auch vergleichbar.“

B: „Aber diese Rendite ist von so vielen Dingen abhängig, die kann ich mit verschiedenen Messfaktoren, und -größen hinterlegen, aber schlussendlich, was nach 30 Jahren dann tatsächlich rauskommt, das merken wir halt erst nach 30 Jahren.“

11.5.7 Risikoangaben [2]

B: „Wo liegt das Problem? Wenn wir einem Kunden sagen, ihre Einzahlungen sind garantiert auf Endfälligkeiten, ihre Zulagen sind garantiert auf Endfälligkeit, also der Gesetzgeber hat ja alles vorgeschrieben, was will man da eigentlich noch machen? Dann müssen Sie noch etwas darstellen, was passiert, wenn Sie vor der Rente sterben, oder was passiert, wenn Sie sterben im Rentenbezug, und das wird für alle drei Gesellschaften die wir haben, also deutlich dargestellt, für jeden einzelnen individuellen Fall.“

B: „Unsere Erfahrung ist die, dass die Informationsphase mehr als ausreichend ist für ein kapitalgarantiertes Produkt. Ich kann jetzt da Kennziffern reinpacken wie ich will, ich werde deswegen trotzdem nicht diese Hürde nehmen, dieses Produkt abzuschließen.“

11.5.7.1 Risiko-Renditeklassen und Risiko-Rendite-Profile [2]

V: „[Zu Risiko-Renditeklassen] Ich finde es schon einfacher, dass man wirklich ganz deutlich sagt: Das sind die garantierten Leistungen, das sieht so aus, und Überschussbeteiligungen kann es dann eventuell noch geben, das wird getrennt ausgewiesen, dass er wirklich auch die Unterschiede kennt.“

PB: „Wir haben uns aber entschieden, über diese Chance-Risikoprofile zu gehen, weil wir glauben, dass auch unsere Kunden ein klassischeres Beispiel bekommen und besser begreifen können, in was für ein Produkt sie investieren.“

11.5.7.2 Risikokennziffern: Sharpe-Ratio, Shortfallmaße, Konfidenzintervalle [5]

PB: „Wie gesagt, das ist absolutes Expertenthema.“

V: „Ich bin persönlich, insgesamt auch die gesamte Versicherungswirtschaft, eher etwas zurückhaltend. Wir sind zwar momentan auch dabei, uns solche Gedanken zu machen, aber ich frage mich, kann der Verbraucher mit diesen Dingen wirklich etwas anfangen.“

HB: „Das sind in meinen Augen sehr aufwendige Berechnungen, d.h. das ist mathematisch gesehen relativ viel Programmieraufwand und Rechenleistung zu erbringen. Und aus Verbrauchersicht sehe ich dabei keinen wirklichen Nutzen. Konfidenzintervalle sind superschön für Mathematiker und wissenschaftlich vorgebildete Leute, der übliche Verbraucher hat keine Vorstellung darüber, was bedeutet 2 oder 3 % Inflation. D.h. Sharp-Ratio usw. helfen dem Verbraucher relativ wenig. [...] In diesem Sinne ist eine Sharp-Ratio rausgeschmissenes Geld.“

V: „Da kann, glaube ich, kein normaler Kunde etwas mit anfangen.“

B: „Der Kunde weiß dann überhaupt nicht, von was sie reden. Sagen Sie mal zu einem Kunden, wie Sie irgendeine Risiko-Kennziffer beachten, vergessen Sie's.“

11.5.8 Umsetzungskosten für die Unternehmen[3]

PB: „Trotzdem ist natürlich das Thema Kostendiskussion eine Diskussion, die man führen kann, weil man auch nicht vergessen darf, dass da immer die ganzen Versicherungen so dargestellt werden, als ob sie ganz böse wären. Aber vieles hat ja damit zu tun, wo Kosten entstehen und das Produkt hat ja ganz klare Vorgaben auf der anderen Seite. D.H. sie müssen eine Garantie geben und das kostet halt Geld, wer was anderes behauptet, der lügt ganz einfach. Und natürlich ist das verwaltungsaufwendiger, weil Sie haben oft sehr kleine Beiträge, d.h., das ist pro Stück teuer zu verwalten. Und Sie haben eine Produktkonstruktion, die nicht super einfach ist. Jede Restriktion kostet am Ende Zeit und Geld, ob der Versicherer das will oder nicht ist ja mal egal, da hat er keine Wahl.“

PB: „Ich habe die letzten Jahre Bedingungen, dass es bestimmte Dinge gibt, die garantiert werden müssen und damit habe ich Kosten, die dadurch entstehen (bei dem Versicherer), dass da – unter uns gesagt – einige Versicherungen dazu neigen, etwas mehr Kosten rein zu rechnen als andere, das wissen wir alle.“

F: „Ich sehe ja, Riester hat relativ niedrige Einzahlungen, die liegen irgendwo zwischen 400 und 800 Euro pro Jahr, während wir bei Rürup sehr hohe Einzahlungen haben, auch sehr hohe Teil- und Einmalzahlungen. Die monatlichen Einzahlungen liegen so zwischen 1.500 und 2.500 Euro, wobei dann noch oft Einmalzahlungen von 10.000 Euro dazukommen.“

PB: „[Implementation Rechenroutinen:] Nehmen wir jetzt einmal einen mittelständischen Versicherer und nehmen wir eine Allianz, so ein Thema läuft eigentlich über Stückzahlen, da macht es einen Unterschied, ob ich 10.000 oder 100.000 Verträge mit dem gleichen Programm verwalte.“

V: „Sicherlich ist das [Riester-Produkt] ein beratungsintensives Produkt, denke ich mal. Der Beratungsumfang ist deutlich größer als, sagen wir mal, bei einer Risikoversicherung.“

PB: „Aber diese Diskussion, die da manchmal geführt wird, also, da sind ja Kosten drin, finde ich manchmal ein bisschen aufgesetzt. Die Branche macht da auch manchmal schlechte Kommunikation, es ist doch völlig normal, dass ein Produkt, das ich verkaufe, Kosten beinhaltet, aber das scheint irgendwie so zu sein, dass das bei dem Thema Versicherungen nicht so leicht angenommen wird.“

11.5.8.1 Aufwand für die Implementierung oder Änderung von Informationsangaben

HB: „Da sind zunächst die intellektuellen Kosten für die Konzipierung der Unterlagen wie auch die Erstellung der Unterlagen an sich (Produktionskosten).“

HB: „Allgemein möchte ich in diesem Zusammenhang noch hinzufügen: Je komplexer das Kostensystem ist, desto teurer wird natürlich das Ganze. Sowohl die intellektuelle Entwicklung wie auch Druckkosten und Umfang usw. und die Entscheidung darüber, wie komplex mache ich jetzt das System, das ist eine unternehmenspolitische Entscheidung. Das hängt ganz stark davon ab, wie sehr wollen die Unternehmen, dass die Kunden oder auch der Vertrieb oder die Aufsichtsbehörde überhaupt versteht, was hier passiert. Es gibt Unternehmen, die haben durchaus sehr schlanke Kostensysteme, die haben Abschlusskosten, Verwaltungskosten und Stückkosten, das ist relativ leicht nachzuvollziehen, das war das relativ klassische System, das eigentlich bis zum Jahre 2000 in Deutschland gefahren wurde. Das ist sowohl vom Handling her sehr schlank und damit auch kostengünstig, das ist auch in der Darstellung bspw. im Informationsmaterial kostengünstig und auch in der Schulung gegenüber dem Vertrieb etc., das sind Dinge, die sind schlank, da kann ein Unternehmen Geld einsparen. Die Unternehmen, die seit 2001 beschlossen haben, wesentlich komplexere Systeme zu fahren, das kann man im Automobilbereich vergleichen mit einem tollen schlanken Motor, der auch wenig Benzin verbraucht, aber jetzt bauen wir noch einen ganz komplizierten Motor, der verbraucht dann noch einmal mehr Benzin, und damit womöglich der daheim daran herum schrauben will keine Chance hat, daran selbst etwas zu machen.“

f) Kosten für die Programmierung von Rechenroutinen [4]

HB: „Für die Erstimplementierung kommt es darauf an, wie ist das Unternehmen als solches aufgestellt. Wenn man jetzt einen alteingesessenen Versicherer hat wie die [Name], die seit Jahrzehnten ein klares, sauberes Geschäft fährt und eine einzige EDV fährt, die auch gut funktioniert, die auch stabil ist, da sollte so etwas relativ schnell möglich sein, weil ja auch diese Informationspflichten schon länger bestanden haben. Die entsprechenden zusätzlichen Kenngrößen, die eventuell mit dargestellt werden müssen, die sind bei einem relativ schlanken Kostensystem aus der EDV auch leicht zu entnehmen, so dass da relativ wenig Aufwand entstehen sollte. Wenn man sich dann einmal ein Unternehmen anschaut, wie die [Name1], da ist die EDV meines Wissens schon seit Jahrzehnten gebeutelt von den permanenten Umstrukturierungen im Konzern. D.h. wenn bei der [Name1] beschlossen wurde, die EDV wird auf [Name2] angeglichen, da finden etliche Neuimplementierungen aller Routinen statt, so dass hier eine Neuimplementierung neuer Routinen aufgrund der Informationspflichten relativ preisgünstig mit angesetzt werden kann, da ja sowieso das ganze System angefasst werden muss. D.h. zwischen den beiden Polen, einem ruhigen Versicherer, der seit Jahren eine saubere Vertragsführung hat, bei der sich wenig getan hat, der wird vermutlich einen größeren Aufwand haben, weil er die EDV anfassen muss, bei den anderen, wo sich ohnehin sehr viel tut, wo die EDV ständig angepasst werden muss, da sollte es erheblich günstiger sein.“

F: „[Aufwand Rechenroutinen:] Da wird es jetzt ein bisschen enger. Ich kann sehr genau sagen, wie teuer mir welcher Brief ist und auch eben kommt noch ein Blatt dazu, dann kommen wir in die nächste Portoschwelle

usw., da ist das Controlling sehr genau. Ich kann sehr genau sagen, wie viel mich das Produkt [Name] kostet auf unterschiedlichen Ebenen. Was kostet die Einzahlphase, was die Auszahlphase, was kosten mich besondere Projekte wie z. Bsp. Teilverfügungen und so weiter. Schwierig wird die Auswertung, wenn ich eine neue Schnittebene einführe, bspw. was kosten mich nur die Informationen über § 7. Im Controlling ist es ja typischerweise so, dass ich 10-15 Schnittebenen habe, die kann ich mir ansehen und darüber kann ich auswerten, eine neue Schnittebene einzuführen ist wahnsinnig schwer.“

PB: „[Aufwand Rechenroutinen:] Das ist klar, zum einen haben sie natürlich unterschiedliche Kosten. Ein sehr gutes Beispiel ist das Thema EDV-Kosten. Das ist sicher ein wahnsinniger Block geworden in der Zwischenzeit, weil die Verwaltung der Verträge richtig aufwendig geworden ist.“

PB: „[Implementation Rechenroutinen:] Nehmen wir jetzt einmal einen mittelständischen Versicherer und nehmen wir eine Allianz, so ein Thema läuft eigentlich über Stückzahlen, da macht es einen Unterschied, ob ich 10.000 oder 100.000 Verträge mit dem gleichen Programm verwalte.“

PB: „Die größten Kosten sind bei uns definitiv die IT-seitigen Umstellungen, die nötig sind, um die entsprechenden Dokumente zu erzeugen und standardmäßig weiterzugeben.“

PB: „[Möglichkeiten zur Kostenreduktion] Es gibt ja auch die Brancheninitiative „Prozessoptimierung“, der sich einige Anbieter, aber auch Makler angeschlossen haben, wo gemeinsam nach Lösungen gesucht wird, auch nach Formen, wie man Prozesse straffen kann. Standardisierung ist definitiv ein Lösungsweg.“

g) Kosten für Druck und Versand der Informationen [3]

F: „Ich weiß auch ganz genau, bis diese 14 Seiten [mit den Informationsangaben für einen Fondssparplan] entstehen, entstehen auch eine Unmenge an Kosten, ob es das Verschicken ist – bei 1,8 Millionen Kunden, die wir jetzt haben – so ein Brief, da sind sie sofort mit 7 Euro dabei, nicht Porto, sondern Produktion, sprich Papier, Tinte und das da drauf bringen. Bevor ich aber das Programm habe, das mir das ganze Zeug auswertet, weil ich da eine 3 oder 5 schreiben will, einfach gesagt, da stecken noch mal – die Kosten sind relativ schwer zu identifizieren – da steckt noch mal richtig viel Geld drin.“

B: „Das [die Umsetzung der jährlichen Informationspflichten für einen Banksparsparplan] war sicherlich vor 8 Jahren bei Beginn ein erheblicher Aufwand, wie bei jeder Produkteinführung, aber das ist jetzt Routine. Für jeden Kontoauszug im Centbereich, denke ich mir.“

B: „Das sind Beträge, die laufen so mit wie für jedes andere Produkt auch. Das Infoblatt [für die vorvertraglichen Informationen zu einem Banksparsparplan] ist in etwa eine DIN A4-Seite, das sind Centbeträge, und da die kaum Anpassungsbedarf haben bis auf die die Kosten, die eine Sparkasse dann unten einsetzen muss, läuft das so aus der Maschine raus.“

B: „Diese Verpflichtung der Kontenstandsmitteilung und die Verpflichtung, laufende Umsätze auszuweisen im Jahr, haben wir ja bei mehreren Produkten, das fängt ja im Darlehensbereich an und hört beim Girokonto auf, für uns ist das alltägliches Brot. Wir haben in diesem Produkt [ein Banksparsparplan], wir haben da letztes Jahr erst be-

gonnen, 300 Kunden drin, das ist ja alles sehr überschaubar. Wenn es 3.000 wären, wäre das ja schön, von daher vom Aufwand und von der Kostenseite her nicht das Thema.“

h) Kosten für Schulung des Vertriebs und Kundenberatung [1]

HB: „Je nachdem, wie der Vertrieb organisiert ist, sind die Vertriebskosten recht unterschiedlich. Bei einem Direktversicherer habe ich keinen Vertrieb, der geschult werden muss und keinen Zeitaufwand für die Beratung des Kunden durch diesen Vertrieb. Wenn ein Versicherer den Ansatz hat, wirklich kostengünstige Produkte anzubieten, mit einer klassischen einfachen Kostenstruktur, der hat deutlich weniger Folgekosten, die aus den Informationspflichten resultieren, als ein Versicherer, der sagt, wir machen ein ganz kompliziertes Kostensystem, um möglichst viele Kosten verstecken zu können. In dem Moment, wo ein kleiner Versicherer, der hauptsächlich fondsgebundene Verträge verkauft, der beim [Name] Konzern angesiedelt ist, der wird erheblich höhere Kosten für die Transparenzpflichten haben als eine [Name] oder eine [Name], weil er sich selbst dazu zwingt, eine derart komplexe Kostenstruktur zu fahren, die einen hohen Erklärungsaufwand erzeugt, das wird vom Unternehmen selbst gesteuert. Der Autobauer, der einen ganz besonders aufwendigen komplizierten Motor entwickelt, der deshalb auch viel Benzin verbraucht, der hat damit natürlich auch dafür gesorgt, dass die CO₂-Bilanz entsprechend ungünstig aussieht. Genauso ist es auch beim Versicherer so, wer ganz besonders komplexe und unverständliche Kostensysteme haben will, hat dann auch besonders hohe Kosten bei den Informationspflichten.“

i) Kosten für ausgewählte Einzelaspekte und Kennziffern [2]

V: „[Besonderer Aufwand] Alle Sachen, die Sie in die Zukunft hochprojizieren, wird immer aufwendig.“

HB: „[Informationen, für die der Programmierungsaufwand besonders groß ist] In dem Moment, wo es um Leistungsdarstellungen geht, die in Richtung Rendite abzielen, das wäre zum Bsp., wenn – aber das ist noch Zukunftsmusik – so etwas wie eine Rentenrendite anzugeben wäre. Der so genannte Renditeeffekt des GDV zählt auf jeden Fall auch zu den aufwendigeren Berechnungen, wobei hier aber auch eine Reihe von Unternehmen das Ganze sehr schnell implementieren konnte. Hier sind zwar komplexere Berechnungen notwendig, die aber von einigen Unternehmen relativ zeitnah umgesetzt werden konnten.“

HB: „[Risikokennziffern] Da ist davon auszugehen, dass das relativ aufwendig ist, insbesondere, wenn das auch noch auf die individuelle Ebene herabgebrochen wird. Vertragsindividuell heißt ja dann auch, zu schauen, wie hoch ist denn z. Bsp. der Anteil der Mittel, die in die Fondsanlage kommen, wie viel landen in einem Garantiefonds, wie viel im normalen Deckungskapital. Das sind in meinen Augen sehr aufwendige Berechnungen, d.h. das ist mathematisch gesehen relativ viel Programmieraufwand und Rechenleistung zu erbringen. Und aus Verbrauchersicht sehe ich dabei keinen wirklichen Nutzen.“

V: „Bei uns ist das [der Implementationsaufwand bei der Umsetzung der Informationspflichten] ein sehr, sehr hoher Aufwand, den wir gemacht haben. Das ist nicht zu unterschätzen. Und man muss zum zweiten noch sehen, wie andere mit den Informationspflichten umgehen. Wir haben am Anfang gesagt, das sind die Informationspflichten z.B. bei den jährlichen Informationen – wir machen genau das, was der Gesetzgeber haben möchte.“

Und haben z.B. diese Jahreskosten genau so angegeben, ohne sie groß zu erläutern oder zu ergänzen: Also genau das Maß, was der Gesetzgeber vorgesehen hat. Und da ist dann zum Beispiel Stiftung Warentest gekommen und hat sich selber etwas anderes überlegt, was aus deren Sicht sinnvoll wäre. Und das liegt natürlich total auseinander. Wenn das jetzt der Maßstab für Verbraucher ist laut Stiftung Warentest, muss man als Anbieter zusätzliche Investitionen leisten, um diese Maßstäbe zu erfüllen. Also es ist nicht nur die Umsetzung des Gesetzes an sich, sondern auch immer, was andere daraus machen. Das kann sich dann also vervielfältigen, dadurch kann der Aufwand noch deutlich höher werden.“

HB: „In Bezug auf das Informationsmaterial sollte das [Anpassungen an geänderte Berechnungsgrundlagen (z.B. geänderte garantierte Zinsen bei Versicherungsprodukten oder bei einer Aktualisierung der Sterbetafeln)] kostenfrei verlaufen, weil die eigentlichen Kosten ja für die Neukalkulation der Produkte anfallen und Informationsmaterial sollte ja üblicherweise eigentlich nur ein bestimmtes Leer- bzw. Textfeld von einem Serienbrief bspw. sein, also von der Idee her. Von der EDV müssen dann entsprechenden Zahlen da reinfließen und die EDV stützt sich dabei natürlich auf bestimmte Kalkulationskerne, die hier anzusetzen sind. Und diese Kalkulationskerne, in denen die neuen Sterbetafeln und Rechnungszinsen usw. eingearbeitet werden müssen, das läuft ja vollständig jenseits der Informationspflichten. Da muss der verantwortliche Aktuar nach § 11a VAG sowieso eine neue Kalkulation entwickeln, das hat absolut nichts mit Informationspflichten oder AltZertG zu tun und da muss der Rechenkern ohnehin vollständig neu aufgesetzt werden.“

HB: „[Aufwand für Layout] Das ist wohl eher ein geringer Programmierungsaufwand, da sollten die Unternehmen lieber am Schluss noch mal einen Layouter daransetzen.“

11.5.8.2 Übertragung von „Riester-Informationen“ auf Rürup-Produkte [3]

PB: „Eine Vergleichbarkeit an sich sehe ich nicht, da die Produktkerne oder –konstellationen recht unterschiedlich sind. Natürlich wird sich eine Angleichung durch die Basisrentenzertifizierung dahingehend ergeben, dass die Unterlagen ähnlicher aufbereitet werden, da kommt da ja ein neuer Aufwand jeweils auf die Anbieter zu. Im großen Ganzen sehe ich aber nicht, dass da eine größere Vergleichbarkeit da ist. Für uns ist das auch nicht zwingend notwendig, weil die Motivation, das jeweilige Produkt abzuschließen, jeweils eine andere ist.“

B: „Es sind zwei unterschiedliche Ansätze, es ist eine unterschiedliche Klientel, sie spricht übrigens auch eine unterschiedliche Sprache, es ist auch ein ganz anderes Verständnis. Ich will jetzt keinen angreifen, aber die Riester-Produkte ist eine andere Zielgruppe als Rürup und deswegen auch unser Ansatz immer, das einfach und simpel zu halten für die Menschen, damit sie das auch verstehen und Spaß daran haben, so was abzuschließen. Ich könnte mir vorstellen, dass keine Vereinheitlichung benötigt wird, sondern beides sind unterschiedliche Produkte mit unterschiedlichen Ansätzen, so dass auch da unterschiedlich informiert werden kann.“

V: „Auch wenn man Informationspflichten überlegt, für andere Produkte zu machen. Sie rufen auch wegen der Basisrenten an? Wenn, dann sollte man versuchen, wo es vertretbar ist, wo es geht, das halbwegs gleich zu machen und nichts komplett anderes zu machen.“

V: „[Aufwand bei Übertragung Riester-Rürup] Das hängt sehr davon ab, was die Anbieter für Produkte haben. Wenn das beides klassische Rententariife sind, können Sie das eine auf das andere übertragen. Wenn Sie in dem

einen Fall ein Hybridprodukt anbieten, wo Sie sagen, das ist Fonds und gemischt, und in dem anderen Fall ein ganz anderes Produkt haben, dann können Sie das nicht 1:1 übertragen, dann müssen Sie alles neu machen. Das hängt einmal bei dem Anbieter davon ab, welche Produkte er überhaupt anbietet und zum zweiten davon, in welchem System er seine Produkte verwaltet. Wir haben alles in einem System, das ist einfacher. Es gibt aber auch Unternehmen, die haben bestimmte Produkte in separaten Systemen, das heißt, dass sie das von A nach B transportieren müssen und alles noch mal machen, weil das ein ganz anderes System ist. Auch wenn hinten das gleiche rauskommen soll – aber Sie haben dann eine doppelte Programmierung. Das ist von Anbieter zu Anbieter unterschiedlich zu sehen. Aber prinzipiell ist es sinnvoll, das hinten das Gleiche rauskommt.“

11.5.8.3 Ansatzpunkte zur Kostenminderung [6]

a) Zeitlicher Rahmen für Umsetzung von Änderungen/Übergangsvorschriften [2]

V: „Ich weiß, ein besonderer Bereich in den ganzen Unternehmen ist die EDV, weil die immer Vorlauf braucht und den haben wir meistens nicht. Wenn der Gesetzgeber hier irgendetwas ändert, dann gibt es ja meistens irgendwelche Übergangsvorschriften, aber es ist immer sehr, sehr knapp für die Unternehmen, die nicht nur das zu bewerkstelligen haben, sondern auch noch vieles andere mehr.“

B: „Es ist die Frage, wie viel Zeit der Gesetzgeber lässt. Projektlaufzeiten wie für das Alterseinkünftegesetz, wo dann die Durchführungsverordnung nach dem Gesetz irgendwie im Januar 2005 kam, sind für die Branche extremst brutal.“

V: „Ich finde auch, wenn der Gesetzgeber jetzt wieder tätig wird, müsste er überlegen, vernünftige Übergangsvorschriften zu bekommen, die eben das berücksichtigen, den großen Aufwand der damit einhergeht, aber alle sind davon ja gleichermaßen betroffen.“

V: „Bei den Basisrenten könnte man sagen, na ja, das steht ja im Gesetz drin, aber es steht im Gesetz leider nicht drin. Vieles ergibt sich aus Rundschreiben, insbesondere vom BMF das Steuerrundschreiben, das war leider bis zum Schluss, das da immer noch was kam.“

b) Vermeidung von Doppel- oder Mehrfachdarstellungen zum selben Thema [2]

V: „Das ist schon insofern etwas misslich, als die schon in den gesetzlichen Vorgaben nicht so ganz schlüssig sind, bzw. wir haben umfassende Vorgaben für alle Versicherungsprodukte, die Lebensversicherungsprodukte. Im Bereich Riester haben wir Vorgaben, womit wir auch nicht ganz deckungsgleich sind, und wir haben für Basisrenten gar keine Vorgaben in dem Moment, wo man das noch öffnen würde für andere Anbieter; es ist ja heute möglich, dass auch Fondsanbieter so etwas anbieten, dass das dann zu Verwerfungen führt.“

V: „Da gibt es sicherlich das eine oder andere, wo ich sagen kann, das bräuchte man nicht unbedingt. Zum Beispiel der Umfang der VVG-InfoV-Pflichten. Da wiederholen sich viele Sachen, die wir in unserem Versicherungsschein schon haben oder in unserem Angebot. Das liegt vielleicht daran, dass wir das Ding vorher so konzipiert hatten. Vielleicht gibt es Anbieter, die so einen Schein oder ein Angebot etwas kleiner gehalten hatten vom Umfang her und deshalb macht es Sinn im VVG-InfoV, das alles zu wiederholen. Aber das sind viele In-

formationen, die sind an ganz vielen Stellen, und die müssen laufend wiederholt werden. Die Informationspflichten [...]. Das wäre sicherlich sinnvoll, das anhand konkreter Beispiele vielleicht in einem kleinen Kreis mal zu klären und zu sagen, das und das sind die Stellen.“

V: „[Würde es Sinn machen, über die verschiedenen Vorschriften und Gesetze die Anforderungen an die Informationen zu vereinheitlichen?] Ja klar, wenn man etwas vereinheitlichen will, muss man das in einem gewissen Rahmen regeln [...] Da muss man gucken, welche Stellen das sind, und eigentlich braucht man dann nur eine Stelle – das ist einmal zu sagen, wenn man solche Stellen hat. Da muss man sich vielleicht einmal die Mühe machen, die Stellen zu identifizieren, wo Doppelt- oder Mehrfachdarstellungen kommen, weil sie das gleiche Thema behandeln. Oder regeln, welches von diesen Gesetzen denn nun Priorität hat, wenn die nebeneinander auftreten.“

c) Stabilität der Gesetzgebung [5]

PB: „Für mich ist es aus vertrieblicher Sicht vor allem hilfreich, wenn wir eine gewisse Kontinuität und Verlässlichkeit haben von den behördlichen Rahmenbedingungen. Das hatten wir die letzten Jahre sicherlich nicht. Die Änderungen haben sich auch immer sehr, sehr lange hingezogen, bis klar war, was kommt jetzt zu welchem Stichtag. Es ist für mich wichtiger, dass es klar ist und je einfacher, desto besser.“

B: „Deshalb hoffen wir auf eine möglichst lange Stabilität in den Rahmenbedingungen. Und es gibt, glaube ich, keinen größeren Fehler, als dieses Thema in der Politik stetig zu variieren und anzupassen, sondern wir brauchen jetzt, ich sage mal 5-7 Jahre Stabilität und dann müsste man sicher noch mal prüfen, was hat sich an den Rahmenbedingungen verändert, wie zum Beispiel die förderfähigen Höchstbeträge anzupassen und so weiter. Momentan ist sicherlich Stabilität gefragt.“

B: „Die Schwierigkeit ist, 50 bis 60 Berater ständig mit aktuellem Wissen zu versorgen.“

V: „Die Hauptschwierigkeit ist dann auch für das Unternehmen, diese ganzen Anforderungen, die da kommen, die auch immer wieder aktualisiert werden, in so einen Prozess dann einzubringen. Früher hat ein Vertreter das nach gutem Wissen und Gewissen so gemacht und dann kommt 2 Jahre später ein BMF-Schreiben, das regeln wir jetzt anders, das hat zu erheblichem Unmut in der Branche geführt.“

B: „Wenn stückchenweise immer wieder Veränderungen und Neuheiten kommen, und es gibt durchaus komplizierte Fälle sowohl aus der Kundensituation heraus als auch bei den eben schon angesprochenen Übertragungen von Guthaben, sehr komplizierte steuerliche Sachverhalte, die dann diskutiert werden müssen. Dieses Wissen bei allen Beratern vorzuhalten, das macht es schon schwierig.“

V: „Was schwierig ist: Wenn ich ein Konzept habe, das dann drei oder vier Mal nachgearbeitet werden muss – wenn gesagt wird, jetzt hätten wir’s aber gerne so und das soll auch noch rein. Dass da immer nachgearbeitet wird, dass da Folgeanforderungen kommen, das ist sehr aufwendig für die Programmierung. Programmierung ist recht einfach, wenn ich von vornherein ein Konzept habe, was einen Großteil der Eventualitäten berücksichtigt und umgesetzt werden kann.“

V: „Wenn man ein Programm gekauft hat und man sagt, das rechnet sich, wenn ich das ein paar Jahre unverändert habe und ich habe aber in der Vergleichsrechnung nicht mit drin gehabt, dass ich andauernd Änderungsbedarf habe. [...] Von daher muss man den Anbietern schon zubilligen, da auch entsprechend Verwaltungskosten vorzusehen. Sonst klappt das nicht. Wenn man da die Schraube runterdreht und sagt, das geht aber nur, wenn ich die Kosten ganz niedrig halte, dann wird man sich das überlegen, ob man das so macht oder nicht. Und wenn man den Vertriebsmitarbeiter da beschränkt, ist es auch schwierig. Sicherlich ist das ein beratungsintensives Produkt, denke ich mal. Der Beratungsumfang ist deutlich größer als, sagen wir mal, bei einer Risikoversicherung.“

11.5.8.4 Vereinfachung bei Förderregelung und Zulagenverfahren [4]

B: „Das Zulagenhandling macht schon etwas aus, wir haben eine Kraft, die aber auch andere Aufgaben ausfüllt.“

V: „Die Kunden müssen halt sehr, sehr viele Daten abgeben. Haben Sie Kinder? Dann müssen Sie wissen: Wer ist Kindergeldberechtigter? Ob man das als Elternteil sofort so weiß, ist das jetzt die Frau oder ist das jetzt der Mann? Man gibt halt irgendeinen Namen an, wenn man das Kindergeld beantragt, aber auf wessen Konto das nun geht, da macht man sich in dem Moment keine Gedanken. Aber für die Zulagenstelle muss man das genau wissen. Da muss man eine Kindergeldnummer haben und da muss man eine Steuernummer haben und die bundesrelative Steuernummer muss man haben und die für das Kind noch. Das ist irre viel an Informationen, die ein Vermittler da von dem Kunden abverlangt, und das ist schwierig, diese ganzen Informationen zusammenzubekommen. Da muss man dann schon mehrfachen Kundenkontakt haben und sagen: „Das brauche ich aber noch und suchen Sie bitte einmal, das finden Sie an der Stelle und hier auf dem Kontoauszug dort, und das finden Sie in der Steuerbescheinigung.“ Und wenn es da Möglichkeiten gäbe, diese Informationssachen zu reduzieren – Sozialversicherungsnummer braucht man ja auch noch –, dann würde es für den Kunden auch leichter sein. [...] Die AV?] hat ja eh die ganzen Informationen. Nur die dürfen die halt nicht rausgeben von sich aus. Da ist also der Datenschutz auch noch mit im Spiel.“

V: „Es ist in der Regel nicht so, dass der Kunde sagt, na gut, das habe ich alles hier parat. Der ein oder andere hat das gut geordnet, der andere weniger gut geordnet. Und das heißt, der Kunde muss erst die ganzen Informationen zusammensuchen, was für ihn ziemlich aufwendig ist. Das ist bei dem einen mehr oder weniger leicht, diese ganzen Informationen zusammenzutragen. Und dann wird der Vermittler sagen, OK, dann komme ich noch mal vorbei und dann suchen Sie die ganzen Informationen zusammen und dann sagt der aber, ich habe immer noch nicht alle. Das ist halt ziemlich aufwendig. Und zum Beispiel, wenn man eine Sozialversicherungsnummer hat, kann man auch viel feststellen, zum Beispiel ob der kindergeldberechtigter ist oder nicht im Rückschluss daraus. Das bräuchte man nicht alles so umfangreich angehen. Ich denke, da kann man schon etwas machen. Aber da muss man sicherlich auf das Datenschutzrecht gucken: Welche Informationen darf die DAV von sich aus berücksichtigen.“

B: „Es ist schon ein ganz komplexes Produkt. Man muss schauen, was sind für Kinder da, ist die Frau im Erziehungsurlaub, ist sie selber versicherungspflichtig, unmittelbar, mittelbar, das muss alles berücksichtigt werden, und das ist ein Produkt, das schließen Sie nicht in 5 Minuten ab. Da haben Sie mindestens 2 Termine, wo Sie im

Grunde dann auch im Vorfeld wohl einige Unterlagen zur Verfügung stellen, wenn es denn wirklich zum Abschluss kommt.“

B: „Deshalb führt es auch zu so vielen Kündigungen der Riester-Verträge: Weil die Kunden mit dem nachfolgenden Aufwand nicht mehr zu Rande kommen. Ich mache Ihnen mal ein Beispiel. Ein Kunde schließt das jetzt bei mir ab. Jetzt haben wir das so berechnet, dass er 4 % auf seinen Bruttolohn jetzt bezahlt. Die Frau ist jetzt meinetwegen im Erziehungsurlaub, also spätestens, wenn das Kind 3 Jahre alt ist, müssen die wieder erscheinen, dann muss mit den Zulageanträgen wieder ganz genau geschaut werden, arbeitet sie jetzt wieder, dann muss das angepasst werden auf ihren Vertrag. Ist das Gehalt insgesamt für die Familie höher geworden, so dass man dann überhaupt diese volle Zulage bekommt? Bekommt sie ein Kind, muss sie sich bei uns melden, weil dann eben diese Zulageanträge wieder verändert werden müssen. Also, Sie können sich das nicht vorstellen, ich glaube ich haben keinen Vertrag von den ganzen Verträgen, die ich habe, wo das ganz einfach über Jahre mal glatt läuft. Es sind laufend Änderungen notwendig.“

B: „Man hat ja jetzt eigentlich nachgebessert und hat jetzt diesen so genannten Dauerzulageantrag eingeführt. D.h. ich kann jetzt ein Produkt abschließen, mache dann gleich einen Dauerzulageantrag dazu, und solange sich am Einkommensverhältnis, am Familienverhältnis, bei den Kindern nichts verändert, solange müsste eigentlich der Kunde nichts mehr von sich aus unternehmen. Also er bekommt aber jedes Jahr von den Anlagegesellschaften nach wie vor ein Schreiben und wieder einen Zulageantrag und für ein Ehepaar über 8 Seiten, wo er dann aufgefordert wird, er soll überprüfen, ob sein Gehalt noch stimmt, die ganzen Angaben noch stimmen. Und allein hiermit sind die Kunden vollständig überfordert, aber wirklich vollständig. Ich habe keinen, der das selber ausfüllt, wenn sie es überhaupt machen. Meistens verschwindet das in ihren Unterlagen. Ansonsten ist es so, das stelle ich dann fest nach 3 od. 4 Jahren, dass die überhaupt keine Zulage erhalten haben, weil sie irgendwo ein falsches Kreuz gesetzt haben oder eben die Unterlagen gar nicht eingereicht haben.“

B: „Die Anlagegesellschaft schickt dem Kunden einen Zulageantrag; der Kunde schickt den Zulageantrag an die Versicherung z.B. zurück. Die Versicherung reicht diesen Antrag bei der gesetzlichen Zulagestelle ein, die genehmigt diesen Antrag, gibt das weiter an die Versicherungsgesellschaft; die Versicherungsgesellschaft erstellt eine Bestätigung, dass so und so viele Zulagen jetzt gutgeschrieben worden sind, dass er im Jahr so und so viel an Beitrag geleistet hat. Er erstellt wiederum eine Bestätigung, die er dann zu der steuerlichen Anrechnung zum Sonderausgabe-Abzug in seiner Steuererklärung einreichen muss. Das ist mir unvorstellbar. So funktioniert das nicht. Es geht mir nicht in den Kopf, wieso das nicht übers Finanzamt geregelt wird. Die kennen das Bruttoeinkommen, die kennen den Familienstand, die kennen das Alter der Kinder, die kennen eigentlich alles, was da geprüft werden muss.“

B: „Diese Finanzamtslösung wäre aus unserer Sicht sehr gut, weil, wie gesagt, dort alle Daten vorhanden sind, also die machen ja sowieso schon die Günstiger-Prüfung.“

B: „Ich als Berater, ich muss mich quasi jedes Jahr darum bemühen, dass dem Kunden tatsächlich diese Zulagen zufließen.“

B: „Das liegt dann eben nicht im Interesse eines Verkäufers, der Provisions-getrieben ist (was wir nicht sind), für den Kunden dann diesen administrativen Aufwand [für die Zulagen] durchzuführen.“

B: „Also wenn ich 50 Verträge habe, dann sage ich es Ihnen, dann kann ich mich 8 Wochen lang im Februar und März beschäftigt halten, das alles zu überprüfen, und das geht nicht. Wir haben natürlich bei uns unten noch einen Sonderfall, wir haben Grenzgänger, d.h. Kunden, die bei uns wohnen in Deutschland, aber in der Schweiz arbeiten. Das haben sie ja jetzt zum Jahresanfang eingestellt, das geht jetzt nicht mehr. Sie können sich nicht vorstellen, was wir da für einen Aufwand betreiben. Wenn ich dann den Kunden anrufe, ich muss dann die Anlagegesellschaft wieder bitten, dass sie die Zulage, die gerade gutgeschrieben worden ist, die haben sie gerade einfach wieder storniert, dann würde ich wieder einen Antrag stellen, sie sollen die wieder einsetzen, dann sagt der Kunde zu mir: „Lösen Sie diesen Schrott auf.“. Wortwörtlich, so hat er es zu mir gesagt.“

B: „Der größte Aufwand ist nicht der Abschluss, sondern der größte Aufwand ist eben die Sachbearbeitung in Folge.“

B: „Man kann nicht einfach einen Vertrag abschließen und dann sagen: „So, jetzt habe ich den, der läuft jetzt 30 Jahre“. Sondern immer, wenn sich der Familienstand, das Einkommensverhältnis sich verändert, muss an dem Vertrag was geändert werden.“

B: „Wir betreiben wirklich einen Aufwand, wir bekommen Informationen, wenn diese Zulage nicht beantragt ist, wir laufen wirklich hinter jedem Kunden her. Also betriebswirtschaftlich ist das nicht zu vereinbaren, das sage ich Ihnen. Das machen wir einfach, weil wir vor Ort sind und auch eine gute Kundenbetreuung einfach bieten möchten. Aber ich kenne jede Menge Anbieter, die machen das so nicht, das können sie auch nicht. Sie können das hinterher nicht mehr abdecken. Es [Riester-Produkt] ist das beratungsintensivste Produkt, was ich kenne.“

B: „Es ist mit das Beratungsintensivste im Nachhinein, und manche Versicherung ist danach in der Abwicklung einfacher als dieses Produkt. Und ich kann es nur aus dem Marketing und Vertrieb sagen: Wenn Sie auch den betriebswirtschaftlichen Teil wollen, so wie wir es machen, ist es ein Drauflege-Geschäft für uns. Wenn es nur darum geht, dass sie den Abschluss schreiben, ich weiß nicht wie die Konkurrenz damit arbeitet, aber nur den Abschluss schreiben, dann ist meines Erachtens relativ schnell eine Stornierungsquote, oder eben eine Nichtnutzung dessen, was der Gesetzgeber ja möchte, den Aufbau einer kapitalgedeckten Altersvorsorge, da dann meines Erachtens sehr hoch, dass das dann eben nicht passiert. Also vom betriebswirtschaftlichen Standpunkt her rechnet es sich definitiv nicht.“

11.5.8.5 Vereinfachung der Übertragung von Guthaben bei Anbieterwechsel [2]

B: „Wobei, das ist unser Hauptproblem, wenn Sie hier nach Kosten fragen: Das Hauptproblem ist die Übertragung von anderen Gesellschaften zu uns. Das ist ein sehr aufwendiger Prozess, der sich bei dem einzelnen Kunden über mehrere Monate hinzieht, das ist sehr verbesserungsfähig.“

B: „Aber die müssen uns Kontoinformationen geben, wie viel Einzahlungen stecken in dem Guthaben, wie hoch ist der Zinsfaktor, wie hoch ist der Zulagenanteil und auch, ob Überzahlungen stattgefunden haben oder nicht. Das ist die steuerliche Problematik, das sind die Informationen, die wir aus dem Altvertrag mit bekommen müssen. Bis die bei uns eingehen, dauert das, und wenn ich das richtig weiß, soll das zukünftig über eine zentrale Stelle abgewickelt werden, aber das funktioniert überhaupt noch nicht, wie meine Sachbearbeiterin mir sagt.“

B: „Und der zweite Aspekt, der uns am Herzen liegt, ist die Übertragung von Guthaben. Wir empfinden da deutlichen Verbesserungsbedarf, Vereinfachungsbedarf. Das ist eigentlich unmöglich, wie das im Moment läuft.“

V: „Wo wir immer einen sehr hohen Aufwand haben, ist beim Anbieterwechsel. Das ist ja so eine Dreiecks-konstellation: Mit dem Kunden – je nachdem, ob der von uns weg geht oder zu uns hinkommt – mit dem Voranbieter oder dem Dann-Anbieter. [Es ist so, dass man] viel kommunizieren muss und dass die Informationen dann da alle zusammenlaufen. Die müssen dann deckungsgleich sein, ansonsten hat man Probleme. Dann muss man laufend kommunizieren, wenn das jemand nicht so gemeldet hat, wie man das selber melden würde, dann kriegt man die Sachen von der ZfA zurück. Man kriegt aber auch keine positive Antwort, wenn es dann OK ist. Da muss man dann schon davon ausgehen, dass, wenn man eine Meldung abgegeben hat und bekommt keine Rückmeldung, dass das dann OK ist. Das Verfahren an sich ist sehr, sehr aufwendig. Weil Sie als Anbieter einmal diese Dreiecks- oder Viereckskombination haben mit den vielen Beteiligten. Zum weiteren müssen wir in der weiteren Historie Informationen aus der Vertragsführung beim Voranbieter mitberücksichtigen, was nicht sehr leicht ist, weil man nicht die komplette Historie beim Voranbieter darstellen kann.“

V: „Das hängt auch daran, dass man in der Förderrente trennen muss in einen Teil, der gefördert ist und einen Teil, der nicht gefördert ist. Das kann man nur machen, wenn man eine Historie hat. Bei der Basisrente ist das zum Beispiel einfacher geregelt, da braucht man diese Trennung zwischen gefördert und ungefördert nicht. Wenn man in der Richtung gehen will, dass man sagt, ich betrachte eine Förderrente generell komplett als gefördert, wie es bei der Basisrente der Fall ist, und es ist dann Sache des Kunden, wenn er seine Förderung nicht abholt, wäre es sicherlich einfacher. Aber das ist dann Steuerrecht, das ist dann auch nicht so einfach, das spielt ja hier auch mit rein.“

11.5.8.6 Sonstiges: Versorgungsausgleich [1]

B: „Was sicherlich ein Problem ist, sind hier stetige Anforderungen, die an die Häuser gestellt werden, zum Beispiel aktuell ist es das Thema Versorgungsausgleich, da gibt es neue Urteile und die Häuser sind gewissermaßen Rententräger für diesen Bereich der Riester-Raten-Sparverträge und müssen familiengerichtet Auskunft geben. Das sind Dinge, die immer Pflegeaufwand bedeuten, da gibt es aufwendige Anpassungen, weil letztlich müssen hier Wege implementiert werden, von der Zulagenstelle über unser Rechenzentrum zu den Sparkassen.“

B: „Es sind dann schnell in den Rechenzentren Größenordnungen im sechs- bis siebenstelligen Programmieraufwand erreicht. Das geht sehr schnell mit dem Aufwand, denn es geht auch darum, etwas komfortabel darzustellen.“

11.6 Methodische Anmerkungen und Ergebnisse zu den 214 standardisierten Interviews

Ziel der Unternehmensbefragung war es, fundierte und verallgemeinerbare Einschätzungen zu den Informationspflichten für gesetzlich geförderte Altersvorsorgeprodukte aus Unternehmenssicht zu erlangen.

Die Auswahl der zu befragenden Experten ergab sich aus der Zielsetzung: Da die Einschätzungen zu den Informationspflichten nach AltZertG einen wichtigen inhaltlichen Bestandteil der Befragung darstellen, waren *Experten derjenigen Banken, Versicherungen und Fondsanbieter, die ihren Kunden Riester-Produkte anbieten*, zu befragen. Dabei spielte es keine Rolle, ob diese Produkte vom befragten Unternehmen selbst entwickelt worden waren oder nicht. Die Auswahlverfahren werden im nächsten Kapitel näher erläutert.

Inhalt der Befragung war die Einschätzungen der Experten zu bestehenden Informationspflichten nach AltZertG und deren Umsetzung in der Praxis, zur Bedeutung von Transparenz auf Altersvorsorgemärkten, zu Änderungsvorschlägen bezüglich der Informationspflichten sowie zu den Kosten, die mit der Umsetzung der Informationspflichten verbunden sind. Die Befragungsergebnisse werden in Form eines ausführlichen Tabellenbands im nächsten Kapitel dargestellt. Dabei erfolgte keine Gewichtung.²⁶⁶ Diesem sind Wortlaut und Reihenfolge der Fragen im Interviewverlauf zu entnehmen. Differenziert wird in der kreuztabellarischen Darstellung u.a. nach Branchen, Position des/der Befragten im Unternehmen und Einschätzung zur langfristigen Bedeutung von Transparenz. Bei der Interpretation der nach Subgruppen differenzierten Ergebnisse sind die z.T. geringen Fallzahlen zu beachten. Diesem sind Wortlaut und Reihenfolge der Fragen im Interviewverlauf zu entnehmen. Differenziert wird in der kreuztabellarischen Darstellung u.a. nach Branchen, Position des Befragten im Unternehmen und Einschätzung zur langfristigen Bedeutung von Transparenz. Bei der Interpretation der nach Subgruppen differenzierten Ergebnisse sind die z.T. geringen Fallzahlen zu beachten.

11.6.1 Grundgesamtheit für die Befragung

Die Grundgesamtheit für die Befragung bilden Experten aus Banken, Versicherungen und Fondsanbietern, die Riester-Produkte anbieten. Diese Grundgesamtheit ist theoretisch einfach bestimmbar. Die praktische Bildung der Stichprobe bedingte jedoch eine aufwändige, dreistufige Vorgehensweise, da keine einfache Listenauswahl möglich war. Die erforderlichen Auswahlstufen werden im Folgenden beschrieben.

²⁶⁶ Von besonderem Interesse sind die nach den Auswahlstufen (Lebensversicherungen, Kreditbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken) differenzierten Auswertungen. Diese sind repräsentativ für die Anbieter von Riester-Produkten in der jeweiligen Branche. Eine Gewichtung wurde daher nicht vorgenommen. Schichten-übergreifende Auswertungen sind dagegen – sofern sie Experten der Genossenschaftsbanken oder Sparkassen enthalten, für die im Gegensatz zu den anderen Branchen keine Vollerhebung erfolgte, sondern eine Stichprobe befragt wurde – repräsentativ für die Gesamtheit der jeweils befragten Experten, können aber nicht auf die schichten-übergreifende Grundgesamtheit hochgerechnet werden. Geeignete Gewichtungsfaktoren für diese schichten-übergreifenden Zusammenfassungen lagen für die Studie nicht vor.

11.6.1.1 Erste Auswahlstufe: Unternehmen der relevanten Branchen

Zunächst waren für die Studie die relevanten Branchen (Banken, Versicherungen und Fondsanbieter) näher zu definieren. Da im dreigliedrigen Bankenwesen das Angebot von Altersvorsorge- bzw. Riester-Produkten sehr unterschiedlich gehandhabt wird, war in dieser Branche eine Differenzierung nach Kreditbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken erforderlich. Bei den Versicherungen waren die Lebensversicherer in die Stichprobe einzubeziehen; Sach- und Vermögensversicherungen sind für den Untersuchungszweck irrelevant. Somit waren grundsätzlich die folgenden fünf Branchen in die Befragung einzubeziehen:

- j) Kreditbanken: Als Adressbasis für die Kreditbanken diente die Liste der Mitgliedsunternehmen des Bundesverbands deutscher Banken (BdB).²⁶⁷
- k) Lebensversicherer: Als Adressdatenbasis für die Lebensversicherungen diente die Mitgliederliste des Gesamtverbands der deutschen Versicherungswirtschaft (GdV), die auch Unternehmen aus anderen Versicherungssparten umfasst. Die Einschränkung auf die Lebensversicherer erfolgte durch einen Abgleich mit den wirtschaftlich tätigen Lebensversicherungsunternehmen laut BaFin.
- l) Sparkassen: Als Adressdatenbasis für die Sparkassen wurde auf die Angaben der regionalen Sparkassenverbände zu den Mitgliedssparkassen zurückgegriffen. Mangels Adresslisten war die Datenbasis i.d.R. in einem aufwendigen manuellen Prozess zu ermitteln.
- m) Genossenschaftsbanken: Die Stichprobe für die Genossenschaftsbanken wurde aus den Mannheimer Unternehmenspanel gezogen.
- n) Fondsanbieter: Bei den Fondsanbietern konnte der zweite Auswahlschritt übersprungen werden, da seitens des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) Informationen darüber vorlagen, welche Unternehmen Riester-Fonds anbieten.²⁶⁸ Diese Adressbasis konnte – abzüglich einer Verweigerung bei der Ermittlung des entscheidungskompetenten Ansprechpartners für den Versand des Anschreibens – direkt für die Hauptstudie verwendet werden

²⁶⁷ Nach telefonischer Auskunft des BdB vom 27. Januar 2010 werden Riester-Produkte in allen vier Mitgliedsgruppen (Großbanken, Regionalbanken, Auslandsbanken, Privatbankiers) angeboten. Entsprechend wurden sämtliche Mitgliedsunternehmen des BdB in die Vorstudie aufgenommen.

²⁶⁸ Siehe dazu unter http://www.bvi.de/de/altersvorsorge/riester_rente/index.html.

11.6.1.2 Zweite Auswahlstufe: Unternehmen, die Riester-Produkte anbieten

Bei Kreditbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken und Lebensversicherern war nicht bekannt, welche Unternehmen ihren Kunden Riester-Produkte anbieten. Dies musste in einer Vorstudie geklärt werden („Screening“).

Die Stichprobe für die Vorstudie wurde nach Branchen disproportional geschichtet. Zum einen waren für die Auswertung möglichst gleich hohe Fallzahlen pro Schicht anzustreben, zum anderen war eine Gesamtzahl von 200 realisierten Interviews anzustreben. Da die Erfahrungen bei der Kontaktierung für die Tiefeninterviews auf eine vergleichsweise schwere Erreichbarkeit und relativ geringe Teilnahmebereitschaft der Zielgruppe hinwiesen, wurde für die Vorstudie von einer fünffachen Übersetzung der Bruttostichprobe ausgegangen. Unter Berücksichtigung möglicher Adress- und Screeningausfälle war der Stichprobenumfang mit ca. 1.100 bis 1.200 anzusetzen. Aus der Optimierung auf diese beiden Anforderungen ergab sich das Mengengerüst wie in Tabelle 23 beschrieben: Bei Kreditbanken, Lebensversicherern und Sparkassen ergab sich die Notwendigkeit einer Vollerhebung. Bei den Genossenschaftsbanken war eine Zufallsstichprobe zu ziehen.

Tabelle 23: Mengengerüst der Vorstudie – Screening nach Riester-Anbietern

| Mengengerüst | Alle | Anbieter nach Branchen ¹ | | | | |
|---|-------|-------------------------------------|-------|------|------|----------------|
| | | LV | KB | S | G | F ² |
| <i>Banken, Versicherungen und Fondsanbieter</i> | | | | | | |
| Grundgesamtheit der Unternehmen³ | >1946 | 99 | > 220 | 430 | 1197 | ---- |
| <i>infas-Stichprobe für die Screening-Vorstudie</i> | | | | | | |
| Stichprobe für die infas-Vorstudie | 1198 | 99 | 230 | 429 | 440 | --- |
| darunter: falsche oder doppelte Adressen | 63 | 1 | 11 | 3 | 48 | --- |
| bereinigte Stichprobe | 1135 | 98 | 219 | 426 | 392 | --- |
| davon: Interview verweigert | 183 | 15 | 32 | 68 | 68 | --- |
| davon: in Feldzeit nicht erreicht | 13 | 1 | 3 | 1 | 8 | --- |
| davon: Screeninginterview durchgeführt | 939 | 82 | 184 | 357 | 316 | --- |
| ... in % der bereinigten Stichprobe | 83 % | 84 % | 84 % | 84 % | 81 % | --- |
| <i>infas-Stichprobe für die Screening-Vorstudie</i> | | | | | | |
| Zielgruppe: Anbieter von Riester-Produkten | 762 | 69 | 33 | 357 | 303 | --- |
| ... in % der gescreenten Unternehmen | 81 % | 84 % | 18 % | 100% | 96 % | --- |

¹ „LV“ = Lebensversicherer, „KB“ = Kreditbank, „S“ = Sparkasse, „GB“ = Genossenschaftsbank, „F“ = Fonds

² Fondsanbieter wurden nicht in das Screening einbezogen, da die Fondsgesellschaften, die Riester-Produkte anbieten, bereits im Vorfeld bekannt waren

³ Nach Angaben der Dachverbände auf der jeweiligen Homepage im Januar 2010. Bei den Kreditbanken (KB) keine Nennung einer konkreten Zahl, sondern lediglich eine Mindestangabe in Höhe von 220.

Befragungszeitraum für die Vorstudie war der 26. Januar bis 5. Februar 2010. Unter den insgesamt 1.198 eingesetzten Adressen befanden sich 63 falsche, doppelte oder branchenfremde Adressen bzw. Telefonnummern. Von den verbleibenden 1.135 Adressen (bereinigte Stichprobe) wurde in 183 Fällen die Auskunft für das Screening-Interview verweigert, in 13 Fällen konnte in der Feldzeit niemand erreicht werden. In 939 Fällen bzw. 83 % der bereinigten Stichprobe konnte das Screening-Interview durchgeführt werden. 762 dieser Unternehmen bzw. 83 % bieten ihren Kunden Riester-Produkte an.

11.6.1.3 Dritte Auswahlstufe: Zu befragender Experte im Unternehmen

Da die Teilnahme oder Nicht-Teilnahme an der Studie eine strategische Entscheidung des Unternehmens darstellt, erfolgte die erste Anfrage zur Studienteilnahme in der Regel über die Unternehmensleitung oder die für Presse- und Öffentlichkeitsarbeit zuständige Stelle, auch wenn der inhaltlich zuständige Experte in einer anderen Position verortet war.

Dazu wurde im Rahmen der Vorstudie nach demjenigen Ansprechpartner gefragt, der über die Studienteilnahme entscheiden kann. Anschließend wurde diesem Ansprechpartner ein schriftliches Anschreiben mit Erläuterungen zum Hintergrund und Inhalt der Studie zugesandt. Einige Tage nach Versand der Studieninformationen wurde der entscheidungskompetente Ansprechpartner telefonisch kontaktiert. In diesem Gespräch wurde die Teilnahmebereitschaft eruiert. Zudem wurde geklärt, welche Person im Unternehmen als inhaltlich geeigneter Experte für das Interview in Frage kommt und es erfolgte ggf. eine Verweisung an diese Person. Sofern die Studieninformationen den Interviewpartner noch nicht erreicht hatten, wurden diese auf Wunsch erneut versendet, dieses Mal per E-Mail. Erst danach konnten die Terminvereinbarung bzw. das eigentliche Interview für die Hauptstudie erfolgen. Das Mengengerüst für die Hauptstudie wird im folgenden Kapitel erläutert

11.6.2 Durchführung der Hauptstudie

In der Hauptstudie wurden nicht alle aus der Vorstudie verfügbaren Adressen eingesetzt. Bei den Sparkassen und Genossenschaftsbanken wurde zunächst eine erste Tranche von jeweils 200 zufällig ausgewählten Adressen verwendet. Angesichts der hohen Teilnahmebereitschaft der Unternehmen war es nicht erforderlich, eine weitere Adresstranche einzusetzen, um die angestrebte Fallzahl von 200 Interviews realisieren zu können. Vielmehr musste die Befragung knapp drei Wochen nach dem Feldstart geschlossen werden. Danach konnten nur noch bereits fest vereinbarte Interviewtermine realisiert werden. Folglich konnten nicht alle Adressen verwendet werden: In den Fällen, in denen bis zu diesem Zeitpunkt noch kein Kontaktversuch erfolgt, lediglich eine vage Interviewbereitschaft signalisiert worden oder kein Ansprechpartner erreicht worden war, konnte kein Termin mehr vereinbart bzw. kein Interview mehr geführt werden.

Befragungszeitraum war der 10. Februar bis 19. März 2010. Im Untersuchungszeitraum wurde für alle verwendeten Adressen grundsätzlich eine unbeschränkte Anzahl von Kontaktierungsversuchen vorgenommen. Von den 507 Adressen der Bruttostichprobe konnten acht wegen falscher Telefonnummern nicht verwendet werden. Von den verbleibenden 499 Adressen konnten 214 Interviews realisiert werden. Dies entspricht einer Ausschöpfungsquote von 43 % der bereinigten Stichprobe. Werden die wegen Studienschließung nicht verwendeten Adressen aus der Anteilswertbildung herausgerechnet, liegt die Quote bei 57 %. Die durchschnittliche Interviewdauer betrug 15 Minuten.

Tabelle 24: Hauptstudie

| Mengengerüst | Alle | Anbieter nach Branchen ¹ | | | | |
|--|------|-------------------------------------|------|------|------|-------|
| | | LV | KB | S | GB | Fonds |
| Bruttostichprobe | 507 | 69 | 33 | 200 | 200 | 5 |
| darunter: falsche Telefonnummern | 8 | 1 | 0 | 4 | 3 | 0 |
| bereinigte Stichprobe (bSP) | 499 | 68 | 33 | 196 | 197 | 5 |
| davon: nicht verwendete Adressen | 126 | 13 | 7 | 52 | 52 | 2 |
| davon: Interview verweigert | 148 | 18 | 14 | 75 | 41 | 0 |
| davon: in Feldzeit nicht erreicht | 11 | 1 | 1 | 3 | 6 | 0 |
| davon: realisierte Interviews | 214 | 36 | 11 | 66 | 98 | 3 |
| <i>realisierte Interviews in % der bSP</i> | 43 % | 53 % | 33 % | 34 % | 50 % | 60% |

¹ „LV“ = Lebensversicherer, „KB“ = Kreditbank, „S“ = Sparkasse, „GB“ = Genossenschaftsbank

11.6.3 Tabellenband zu den Ergebnissen der standardisierten Interviews

11.6.3.1 Hinweise zur Interpretation

Auf den folgenden Seiten erfolgt eine ausführliche kreuztabellarische Darstellung der Ergebnisse der standardisierten Interviews. Die Tabellen sind folgendermaßen aufgebaut:

In der ersten Spalte jeder Tabelle wird ausgewiesen, für welche Auswertungsgruppe die Auswertung erfolgt. Neben dem Ausweis für die befragten Experten insgesamt erfolgt eine differenzierte Darstellung nach folgenden Kategorien:

- Branche (Banken, Lebensversicherer, Fondsanbieter)
- Art der Bank (Kreditbank, Sparkasse, Genossenschaftsbank)
- (Keine) Zustimmung zur Aussage, dass Transparenz langfristig die Nachfrage fördert
- Eigene Produktentwicklung im Unternehmen
- Position des Befragten im Unternehmen

In der zweiten Spalte ist aufgelistet, wie viele Experten in der jeweiligen Auswertungsgruppe befragt wurden. Im darauf folgenden Kasten ist ausgewiesen, wie viel Prozent der Befragten in die jeweilige Antwortkategorie fielen. Dabei wurde keine Gewichtung vorgenommen. Diese Prozentwerte addieren sich in jeder Zeile – von Rundungsungenauigkeiten abgesehen – auf 100 %. Zur vereinfachten Interpretation der Werte werden darüber hinaus abgestufte Antwortmöglichkeiten zusammengefasst: In einer „Top-Box“ werden die positiven Antworten (z.B. „sehr hilfreich“ und „eher hilfreich“), in einer „Bottom-Box“ die negativen Antworten (z.B. „weniger hilfreich“ und „ganz und gar nicht hilfreich“) aufsummiert. Am Ende jeder Seite ist der Wortlaut der zugehörigen Frage dokumentiert. Sofern eine Frage nicht an alle Experten gestellt wurde, ist unter der Seitenüberschrift vermerkt, wie die Filterführung erfolgte.

11.6.3.2 Ergebnisse der Auswertung

Tabelle 1.1 Informationen nach AltZertG: Kostenangaben in Euro und Cent

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Genaue Benennung sämtlicher Kostenpositionen als Absolutbetrag in Euro | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|-------------------|----------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 32 | 36 | 28 | 4 | - | - | 68 | 32 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 33 | 36 | 27 | 3 | - | - | 69 | 31 |
| Lebensversicherer | 36 | 25 | 36 | 31 | 8 | - | - | 61 | 39 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 36 | 27 | - | - | - | 73 | 27 |
| Sparkassen | 66 | 30 | 32 | 35 | 3 | - | - | 62 | 38 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 35 | 39 | 22 | 4 | - | - | 73 | 27 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 43 | 35 | 20 | 1 | - | - | 78 | 22 |
| eher | 84 | 31 | 39 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| eher nicht | 42 | 17 | 36 | 38 | 10 | - | - | 52 | 48 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 21 | 50 | 7 | - | - | 43 | 57 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 37 | 37 | 23 | 3 | - | - | 74 | 26 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 18 | 32 | 41 | 9 | - | - | 50 | 50 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 26 | 36 | 32 | 6 | - | - | 62 | 38 |
| nein | 164 | 34 | 36 | 27 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 36 | 25 | 36 | 4 | - | - | 61 | 39 |
| Produktentwicklung | 23 | 26 | 48 | 22 | 4 | - | - | 74 | 26 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 21 | 37 | 11 | - | - | 53 | 47 |
| Vertrieb | 102 | 33 | 34 | 27 | 5 | - | - | 68 | 32 |
| Sonstiges | 42 | 29 | 48 | 24 | - | - | - | 76 | 24 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.2 Informationen nach AltZertG: Kostenverteilung über die Zeit

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben, wie sich die Kosten über die Zeit verteilen | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 25 | 41 | 29 | 4 | - | 0 | 66 | 33 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 25 | 41 | 29 | 5 | - | 1 | 66 | 34 |
| Lebensversicherer | 36 | 28 | 42 | 31 | - | - | - | 69 | 31 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 67 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 36 | 27 | - | - | - | 73 | 27 |
| Sparkassen | 66 | 29 | 35 | 29 | 6 | - | 2 | 64 | 35 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 21 | 45 | 30 | 4 | - | - | 66 | 34 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 31 | 39 | 26 | 3 | - | 1 | 70 | 28 |
| eher | 84 | 21 | 49 | 27 | 2 | - | - | 70 | 30 |
| eher nicht | 42 | 21 | 33 | 38 | 7 | - | - | 55 | 45 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 29 | 36 | 7 | - | - | 57 | 43 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 26 | 44 | 27 | 3 | - | 1 | 70 | 29 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 23 | 32 | 38 | 7 | - | - | 55 | 45 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 28 | 36 | 34 | 2 | - | - | 64 | 36 |
| nein | 164 | 24 | 43 | 28 | 4 | - | 1 | 67 | 32 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 18 | 29 | 50 | 4 | - | - | 46 | 54 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 57 | 30 | - | - | - | 70 | 30 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 26 | 47 | 26 | - | - | - | 74 | 26 |
| Vertrieb | 102 | 24 | 43 | 28 | 5 | - | - | 67 | 33 |
| Sonstiges | 42 | 40 | 33 | 19 | 5 | - | 2 | 74 | 24 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.3 Informationen nach AltZertG: Ethische, soziale und ökologische Kriterien

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben, inwieweit bei der Geldanlage ethische, soziale und ökologische Belange berücksichtigt werden | | | | | | Top-Box | Bottom- Box |
|--|-------------------------------------|---|-------------------|----------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 2 | 14 | 64 | 20 | - | 0 | 15 | 84 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 2 | 14 | 64 | 20 | - | - | 16 | 84 |
| Lebensversicherer | 36 | 3 | 11 | 64 | 19 | - | 3 | 14 | 83 |
| Fondsanbieter | 3 | - | - | 67 | 33 | - | - | - | 100 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 9 | 9 | 73 | 9 | - | - | 18 | 82 |
| Sparkassen | 66 | - | 18 | 52 | 30 | - | - | 18 | 82 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 2 | 12 | 71 | 14 | - | - | 14 | 86 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 1 | 18 | 66 | 15 | - | - | 19 | 81 |
| eher | 84 | 1 | 13 | 65 | 20 | - | - | 14 | 86 |
| eher nicht | 42 | 5 | 10 | 57 | 26 | - | 2 | 14 | 83 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 7 | 64 | 29 | - | - | 7 | 93 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 1 | 15 | 66 | 18 | - | - | 16 | 84 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 4 | 9 | 59 | 27 | - | 2 | 13 | 86 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 2 | 14 | 66 | 16 | - | 2 | 16 | 82 |
| nein | 164 | 2 | 13 | 63 | 21 | - | - | 15 | 85 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | - | 18 | 68 | 14 | - | - | 18 | 82 |
| Produktentwicklung | 23 | - | 9 | 74 | 17 | - | - | 9 | 91 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | - | 16 | 63 | 16 | - | 5 | 16 | 79 |
| Vertrieb | 102 | 2 | 15 | 62 | 22 | - | - | 17 | 83 |
| Sonstiges | 42 | 5 | 10 | 62 | 24 | - | - | 14 | 86 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.4 Informationen nach AltZertG: Wechselkosten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angabe der Kosten, die beim Wechsel zu einem anderen Anbieter entstehen | | | | | | Top-Box | Bottom- Box |
|--|-------------------------------------|---|-------------------|----------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 26 | 33 | 36 | 5 | - | - | 59 | 41 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 25 | 33 | 37 | 6 | - | - | 57 | 43 |
| Lebensversicherer | 36 | 36 | 33 | 31 | - | - | - | 69 | 31 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 67 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 27 | 27 | 9 | - | - | 64 | 36 |
| Sparkassen | 66 | 24 | 33 | 35 | 8 | - | - | 58 | 42 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 23 | 33 | 39 | 5 | - | - | 56 | 44 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 35 | 26 | 34 | 5 | - | - | 61 | 39 |
| eher | 84 | 18 | 42 | 37 | 4 | - | - | 60 | 40 |
| eher nicht | 42 | 26 | 31 | 36 | 7 | - | - | 57 | 43 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 29 | 36 | 7 | - | - | 57 | 43 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 26 | 34 | 35 | 4 | - | - | 60 | 40 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 30 | 36 | 7 | - | - | 57 | 43 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 34 | 32 | 34 | - | - | - | 66 | 34 |
| nein | 164 | 24 | 34 | 36 | 7 | - | - | 57 | 43 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 29 | 36 | 32 | 4 | - | - | 64 | 36 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 35 | 43 | 4 | - | - | 52 | 48 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 11 | 53 | 26 | 11 | - | - | 63 | 37 |
| Vertrieb | 102 | 24 | 32 | 38 | 6 | - | - | 56 | 44 |
| Sonstiges | 42 | 43 | 24 | 31 | 2 | - | - | 67 | 33 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.5 Informationen nach AltZertG: Modellrechnungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Modellrechnungen, wie sich das angesparte Guthaben in den ersten 10 Jahren unter bestimmten Zinsannahmen entwickelt | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|-------------------|----------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 48 | 37 | 14 | 2 | - | - | 85 | 15 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 53 | 35 | 11 | 1 | - | - | 88 | 12 |
| Lebensversicherer | 36 | 28 | 39 | 25 | 8 | - | - | 67 | 33 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - | - | - | 100 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 73 | 9 | 18 | - | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 52 | 39 | 9 | - | - | - | 91 | 9 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 51 | 36 | 12 | 1 | - | - | 87 | 13 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 53 | 34 | 12 | 1 | - | - | 86 | 14 |
| eher | 84 | 48 | 33 | 18 | 1 | - | - | 81 | 19 |
| eher nicht | 42 | 40 | 43 | 12 | 5 | - | - | 83 | 17 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 43 | 57 | - | - | - | - | 100 | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 50 | 34 | 15 | 1 | - | - | 84 | 16 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 41 | 46 | 9 | 4 | - | - | 88 | 13 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 38 | 32 | 24 | 6 | - | - | 70 | 30 |
| nein | 164 | 51 | 38 | 10 | 1 | - | - | 89 | 11 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 57 | 36 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| Produktentwicklung | 23 | 43 | 35 | 17 | 4 | - | - | 78 | 22 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 21 | 63 | 11 | 5 | - | - | 84 | 16 |
| Vertrieb | 102 | 46 | 36 | 17 | 1 | - | - | 82 | 18 |
| Sonstiges | 42 | 60 | 29 | 10 | 2 | - | - | 88 | 12 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.6 Informationen nach AltZertG: Portfoliostruktur

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben zur Portfoliostruktur der Geldanlage | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 30 | 43 | 25 | 2 | - | - | 73 | 27 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 34 | 42 | 22 | 1 | - | - | 77 | 23 |
| Lebensversicherer | 36 | 14 | 44 | 39 | 3 | - | - | 58 | 42 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 33 | 33 | 33 | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 45 | 36 | 18 | - | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 29 | 47 | 23 | 2 | - | - | 76 | 24 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 37 | 40 | 22 | 1 | - | - | 77 | 23 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 34 | 43 | 22 | 1 | - | - | 77 | 23 |
| eher | 84 | 30 | 48 | 20 | 2 | - | - | 77 | 23 |
| eher nicht | 42 | 33 | 36 | 29 | 2 | - | - | 69 | 31 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 29 | 64 | - | - | - | 36 | 64 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 32 | 46 | 21 | 2 | - | - | 77 | 23 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 34 | 38 | 2 | - | - | 61 | 39 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 20 | 44 | 34 | 2 | - | - | 64 | 36 |
| nein | 164 | 34 | 42 | 23 | 2 | - | - | 76 | 24 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 25 | 57 | 14 | 4 | - | - | 82 | 18 |
| Produktentwicklung | 23 | 26 | 39 | 35 | - | - | - | 65 | 35 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 37 | 32 | - | - | - | 68 | 32 |
| Vertrieb | 102 | 34 | 39 | 25 | 1 | - | - | 74 | 26 |
| Sonstiges | 42 | 26 | 45 | 24 | 5 | - | - | 71 | 29 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 1.7 Informationen nach AltZertG: Risikopotenzial

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben zum Risikopotenzial der Geldanlage | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 67 | 28 | 5 | - | - | 0 | 94 | 5 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 67 | 27 | 5 | - | - | 1 | 95 | 5 |
| Lebensversicherer | 36 | 67 | 25 | 8 | - | - | - | 92 | 8 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 67 | - | - | - | - | 100 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 45 | 55 | - | - | - | - | 100 | - |
| Sparkassen | 66 | 62 | 33 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 73 | 20 | 5 | - | - | 1 | 94 | 5 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 72 | 23 | 4 | - | - | 1 | 95 | 4 |
| eher | 84 | 67 | 27 | 6 | - | - | - | 94 | 6 |
| eher nicht | 42 | 62 | 31 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 57 | 43 | - | - | - | - | 100 | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 69 | 25 | 5 | - | - | 1 | 94 | 5 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 61 | 34 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 66 | 26 | 8 | - | - | - | 92 | 8 |
| nein | 164 | 67 | 28 | 4 | - | - | 1 | 95 | 4 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 82 | 14 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| Produktentwicklung | 23 | 61 | 30 | 9 | - | - | - | 91 | 9 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 74 | 21 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Vertrieb | 102 | 64 | 30 | 5 | - | - | 1 | 94 | 5 |
| Sonstiges | 42 | 64 | 31 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |

Zugehörige Frage:

Zunächst würde ich mit Ihnen gerne darüber sprechen, welche Informationen ein Kunde für die richtige Entscheidung benötigt, wenn er ein Altersvorsorgeprodukt kauft. Ich lese Ihnen nun einige Informationsangaben vor und frage Sie als Experten: Wie hilfreich sind diese Informationen grundsätzlich für einen potenziellen Kunden bei der Entscheidung für ein bestimmtes Altersvorsorgeprodukt?

Tabelle 2.1 Informationen nach AltZertG in der Praxis : Menge der Informationen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zustimmung zur Aussage: Der Kunde verliert angesichts der Vielzahl von Informationen den Überblick | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|------|------------|--------------------|------------|------------|--------------------|--------------------------|
| | | voll und ganz | eher | eher nicht | ganz und gar nicht | verweigert | weiß nicht | Zustimmung (Summe) | keine Zustimmung (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 49 | 43 | 7 | 0 | - | - | 92 | 8 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 46 | 45 | 9 | 1 | - | - | 90 | 10 |
| Lebensversicherer | 36 | 67 | 33 | - | - | - | - | 100 | - |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 67 | - | - | - | - | 100 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 73 | 27 | - | - | - | - | 100 | - |
| Sparkassen | 66 | 56 | 36 | 8 | - | - | - | 92 | 8 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 36 | 52 | 11 | 1 | - | - | 88 | 12 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 47 | 45 | 7 | 1 | - | - | 92 | 8 |
| eher | 84 | 43 | 48 | 10 | - | - | - | 90 | 10 |
| eher nicht | 42 | 57 | 36 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 71 | 29 | - | - | - | - | 100 | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 45 | 46 | 8 | 1 | - | - | 91 | 9 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 61 | 34 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 62 | 36 | 2 | - | - | - | 98 | 2 |
| nein | 164 | 45 | 45 | 9 | 1 | - | - | 90 | 10 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 29 | 61 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Produktentwicklung | 23 | 78 | 22 | - | - | - | - | 100 | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 63 | 32 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Vertrieb | 102 | 46 | 42 | 11 | 1 | - | - | 88 | 12 |
| Sonstiges | 42 | 48 | 50 | 2 | - | - | - | 98 | 2 |

Zugehörige Frage:

Die Informationen, über die wir gerade gesprochen haben, werden ja laut 'Altersvorsorge-Verträge-Zertifizierungs-Gesetz' - ich werde es im Folgenden kurz 'AltZertG' nennen - für Riester-Produkte gefordert. Über die Umsetzung der Informationspflichten nach AltZertG in der Praxis gibt es unterschiedliche Meinungen.

Ich lese Ihnen nun dazu einige Aussagen vor. Bitte sagen Sie mir, ob Sie diesen nach Ihren Erfahrungen voll und ganz zustimmen, eher zustimmen, eher nicht zustimmen oder ganz und gar nicht zustimmen?

Tabelle 2.2 Informationen nach AltZertG in der Praxis : Verständlichkeit der Kostenangaben

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zustimmung zur Aussage: Die Kostenangaben sind häufig für den Kunden unverständlich dargestellt | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|------|------------|-----------------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------------|
| | | voll und ganz | eher | eher nicht | ganz und gar nicht | verweigert | weiß nicht | Zu- stimmung (Summe) | keine Zu- stimmung (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 28 | 44 | 23 | 4 | - | 1 | 71 | 28 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 27 | 45 | 24 | 3 | - | 1 | 71 | 27 |
| Lebensversicherer | 36 | 31 | 42 | 19 | 8 | - | - | 72 | 28 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 45 | 36 | 9 | 9 | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 30 | 41 | 24 | 2 | - | 3 | 71 | 26 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 22 | 48 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 28 | 39 | 27 | 4 | - | 1 | 68 | 31 |
| eher | 84 | 26 | 48 | 23 | 4 | - | - | 74 | 26 |
| eher nicht | 42 | 24 | 52 | 17 | 5 | - | 2 | 76 | 21 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 43 | 21 | 29 | 7 | - | - | 64 | 36 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 27 | 44 | 25 | 4 | - | 1 | 71 | 28 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 29 | 45 | 20 | 5 | - | 2 | 73 | 25 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 34 | 38 | 22 | 6 | - | - | 72 | 28 |
| nein | 164 | 26 | 46 | 24 | 4 | - | 1 | 71 | 27 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 25 | 39 | 29 | 7 | - | - | 64 | 36 |
| Produktentwicklung | 23 | 39 | 43 | 13 | 4 | - | - | 83 | 17 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 32 | 26 | 5 | - | 5 | 63 | 32 |
| Vertrieb | 102 | 27 | 48 | 21 | 3 | - | 1 | 75 | 24 |
| Sonstiges | 42 | 21 | 43 | 31 | 5 | - | - | 64 | 36 |

Zugehörige Frage:

Die Informationen, über die wir gerade gesprochen haben, werden ja laut 'Altersvorsorge-Verträge-Zertifizierungs-Gesetz' - ich werde es im Folgenden kurz 'AltZertG' nennen - für Riester-Produkte gefordert. Über die Umsetzung der Informationspflichten nach AltZertG in der Praxis gibt es unterschiedliche Meinungen.

Ich lese Ihnen nun dazu einige Aussagen vor. Bitte sagen Sie mir, ob Sie diesen nach Ihren Erfahrungen voll und ganz zustimmen, eher zustimmen, eher nicht zustimmen oder ganz und gar nicht zustimmen?

Tabelle 2.3 Informationen nach AltZertG in der Praxis: Verteilung auf mehrere Seiten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zustimmung zur Aussage: Die Informationen sind oft schwierig zu erfassen, weil sie in den Unterlagen für den Kunden auf verschiedene Stellen verteilt sind | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|------|------------|--------------------|------------|------------|--------------------|--------------------------|
| | | voll und ganz | eher | eher nicht | ganz und gar nicht | verweigert | weiß nicht | Zustimmung (Summe) | keine Zustimmung (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 24 | 43 | 27 | 4 | - | 2 | 67 | 31 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 25 | 43 | 26 | 3 | - | 2 | 69 | 29 |
| Lebensversicherer | 36 | 19 | 44 | 25 | 11 | - | - | 64 | 36 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | 67 | - | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 55 | - | - | - | 9 | 91 | - |
| Sparkassen | 66 | 32 | 42 | 23 | - | - | 3 | 74 | 23 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 19 | 43 | 32 | 5 | - | 1 | 62 | 37 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 28 | 43 | 22 | 7 | - | - | 72 | 28 |
| eher | 84 | 24 | 43 | 27 | 4 | - | 2 | 67 | 31 |
| eher nicht | 42 | 14 | 45 | 33 | 2 | - | 5 | 60 | 36 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 36 | 36 | 29 | - | - | - | 71 | 29 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 26 | 43 | 25 | 5 | - | 1 | 69 | 30 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 20 | 43 | 32 | 2 | - | 4 | 63 | 34 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 26 | 40 | 26 | 8 | - | - | 66 | 34 |
| nein | 164 | 24 | 44 | 27 | 3 | - | 2 | 68 | 30 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 21 | 36 | 32 | 7 | - | 4 | 57 | 39 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 57 | 22 | 4 | - | - | 74 | 26 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 32 | 37 | - | - | - | 63 | 37 |
| Vertrieb | 102 | 26 | 46 | 24 | 2 | - | 2 | 73 | 25 |
| Sonstiges | 42 | 21 | 38 | 29 | 10 | - | 2 | 60 | 38 |

Zugehörige Frage:

Die Informationen, über die wir gerade gesprochen haben, werden ja laut 'Altersvorsorge-Verträge-Zertifizierungs-Gesetz' - ich werde es im Folgenden kurz 'AltZertG' nennen - für Riester-Produkte gefordert. Über die Umsetzung der Informationspflichten nach AltZertG in der Praxis gibt es unterschiedliche Meinungen.

Ich lese Ihnen nun dazu einige Aussagen vor. Bitte sagen Sie mir, ob Sie diesen nach Ihren Erfahrungen voll und ganz zustimmen, eher zustimmen, eher nicht zustimmen oder ganz und gar nicht zustimmen?

Tabelle 2.4 Informationen nach AltZertG in der Praxis: Unvollständigkeit

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zustimmung zur Aussage: Die geforderten Informationen sind in den Informationsblättern mancher Produkte nicht vollständig enthalten | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|------|------------|--------------------|------------|------------|--------------------|--------------------------|
| | | voll und ganz | eher | eher nicht | ganz und gar nicht | verweigert | weiß nicht | Zustimmung (Summe) | keine Zustimmung (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 8 | 17 | 42 | 26 | - | 7 | 26 | 67 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 9 | 18 | 43 | 24 | - | 7 | 26 | 67 |
| Lebensversicherer | 36 | 8 | 14 | 39 | 33 | - | 6 | 22 | 72 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 33 | - | 33 | - | 33 | 33 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 18 | - | 45 | 18 | - | 18 | 18 | 64 |
| Sparkassen | 66 | 12 | 18 | 30 | 30 | - | 9 | 30 | 61 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 5 | 19 | 51 | 20 | - | 4 | 24 | 71 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 9 | 20 | 41 | 23 | - | 7 | 30 | 64 |
| eher | 84 | 10 | 17 | 45 | 21 | - | 7 | 26 | 67 |
| eher nicht | 42 | 7 | 17 | 38 | 29 | - | 10 | 24 | 67 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 7 | 36 | 57 | - | - | 7 | 93 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 9 | 18 | 43 | 22 | - | 7 | 28 | 65 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 5 | 14 | 38 | 36 | - | 7 | 20 | 73 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 12 | 18 | 36 | 26 | - | 8 | 30 | 62 |
| nein | 164 | 7 | 17 | 43 | 26 | - | 7 | 24 | 69 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 7 | 18 | 32 | 29 | - | 14 | 25 | 61 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 17 | 30 | 30 | - | 9 | 30 | 61 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 11 | 21 | 37 | 26 | - | 5 | 32 | 63 |
| Vertrieb | 102 | 9 | 17 | 46 | 25 | - | 4 | 25 | 71 |
| Sonstiges | 42 | 5 | 17 | 45 | 24 | - | 10 | 21 | 69 |

Zugehörige Frage:

Die Informationen, über die wir gerade gesprochen haben, werden ja laut 'Altersvorsorge-Verträge-Zertifizierungs-Gesetz' - ich werde es im Folgenden kurz 'AltZertG' nennen - für Riester-Produkte gefordert. Über die Umsetzung der Informationspflichten nach AltZertG in der Praxis gibt es unterschiedliche Meinungen.

Ich lese Ihnen nun dazu einige Aussagen vor. Bitte sagen Sie mir, ob Sie diesen nach Ihren Erfahrungen voll und ganz zustimmen, eher zustimmen, eher nicht zustimmen oder ganz und gar nicht zustimmen?

Tabelle 3 Bedeutung von Transparenz auf Altersvorsorgemärkten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zustimmung zur Aussage: Mehr Transparenz bei den Vorsorgeprodukten führt auf lange Sicht zu mehr Nachfrage, also zu mehr verkauften Produkten | | | | | | Top-Box | Bottom- Box |
|--|-------------------------------------|---|------|------------|-----------------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------------|
| | | voll und ganz | eher | eher nicht | ganz und gar nicht | verweigert | weiß nicht | Zu- stimmung (Summe) | keine Zu- stimmung (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 35 | 39 | 20 | 7 | - | - | 74 | 26 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 37 | 39 | 18 | 6 | - | - | 76 | 24 |
| Lebensversicherer | 36 | 25 | 36 | 28 | 11 | - | - | 61 | 39 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 67 | - | - | - | - | 100 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 36 | 27 | - | - | - | 73 | 27 |
| Sparkassen | 66 | 32 | 39 | 21 | 8 | - | - | 71 | 29 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 40 | 40 | 15 | 5 | - | - | 80 | 20 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 100 | - | - | - | - | - | 100 | - |
| eher | 84 | - | 100 | - | - | - | - | 100 | - |
| eher nicht | 42 | - | - | 100 | - | - | - | - | 100 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | - | - | 100 | - | - | - | 100 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 47 | 53 | - | - | - | - | 100 | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | - | - | 75 | 25 | - | - | - | 100 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 32 | 38 | 22 | 8 | - | - | 70 | 30 |
| nein | 164 | 35 | 40 | 19 | 6 | - | - | 75 | 25 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 32 | 50 | 14 | 4 | - | - | 82 | 18 |
| Produktentwicklung | 23 | 9 | 52 | 30 | 9 | - | - | 61 | 39 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 21 | 26 | 32 | 21 | - | - | 47 | 53 |
| Vertrieb | 102 | 40 | 36 | 18 | 6 | - | - | 76 | 24 |
| Sonstiges | 42 | 43 | 38 | 17 | 2 | - | - | 81 | 19 |

Zugehörige Frage:

Die Informationen nach AltZertG sollen die Transparenz der Produkte erhöhen. Zur Bedeutung von Transparenz auf Altersvorsorgemärkten gibt es unterschiedliche Vorstellungen.

Eine davon lautet: Mehr Transparenz bei den Vorsorgeprodukten führt auf lange Sicht zu mehr Vertrauen in den Markt und damit auch zu mehr Nachfrage, also mehr verkauften Produkten.

Was ist Ihre Einschätzung: Stimmen sie dieser Aussage voll und ganz zu, eher zu, eher nicht zu oder ganz und gar nicht zu?

Tabelle 4.1 Änderungsvorschläge zu Informationen : Kostenquote

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Eine Kostenquote, also eine Angabe, welcher Anteil der Einzahlungen zur Abdeckung der Kosten verwendet wird | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 27 | 42 | 26 | 4 | - | 0 | 69 | 30 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 29 | 45 | 23 | 3 | - | - | 74 | 26 |
| Lebensversicherer | 36 | 17 | 31 | 39 | 11 | - | 3 | 47 | 50 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 9 | 45 | 36 | 9 | - | - | 55 | 45 |
| Sparkassen | 66 | 29 | 50 | 18 | 3 | - | - | 79 | 21 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 32 | 41 | 26 | 2 | - | - | 72 | 28 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 32 | 47 | 16 | 3 | - | 1 | 80 | 19 |
| eher | 84 | 32 | 37 | 27 | 4 | - | - | 69 | 31 |
| eher nicht | 42 | 10 | 43 | 40 | 7 | - | - | 52 | 48 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 43 | 29 | 7 | - | - | 64 | 36 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 32 | 42 | 22 | 3 | - | 1 | 74 | 25 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 13 | 43 | 38 | 7 | - | - | 55 | 45 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 16 | 34 | 40 | 8 | - | 2 | 50 | 48 |
| nein | 164 | 30 | 45 | 22 | 3 | - | - | 75 | 25 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 21 | 32 | 32 | 11 | - | 4 | 54 | 43 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 39 | 39 | 4 | - | - | 57 | 43 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 26 | 32 | 21 | 21 | - | - | 58 | 42 |
| Vertrieb | 102 | 27 | 47 | 25 | - | - | - | 75 | 25 |
| Sonstiges | 42 | 36 | 43 | 19 | 2 | - | - | 79 | 21 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.2 Änderungsvorschläge zu Informationen : Reduction in yield

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Eine Angabe, um wie viel Prozentpunkte sich die Rendite vor und nach Kosten unterscheidet (so genannte 'reduction in yield') | | | | | | Top-Box (Summe) | Bottom-Box (Summe) |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|--------------------|-----------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | | |
| Insgesamt | 214 | 21 | 33 | 39 | 7 | - | - | 54 | 46 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 25 | 35 | 37 | 4 | - | - | 59 | 41 |
| Lebensversicherer | 36 | 6 | 25 | 47 | 22 | - | - | 31 | 69 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | 67 | - | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 55 | 27 | 18 | - | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 32 | 39 | 24 | 5 | - | - | 71 | 29 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 16 | 33 | 47 | 4 | - | - | 49 | 51 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 32 | 34 | 28 | 5 | - | - | 66 | 34 |
| eher | 84 | 21 | 33 | 40 | 5 | - | - | 55 | 45 |
| eher nicht | 42 | 10 | 31 | 52 | 7 | - | - | 40 | 60 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 29 | 43 | 29 | - | - | 29 | 71 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 27 | 34 | 35 | 5 | - | - | 60 | 40 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 7 | 30 | 50 | 13 | - | - | 38 | 63 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 22 | 24 | 38 | 16 | - | - | 46 | 54 |
| nein | 164 | 21 | 35 | 39 | 4 | - | - | 57 | 43 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 32 | 57 | - | - | - | 43 | 57 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 30 | 39 | 13 | - | - | 48 | 52 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 26 | 26 | 21 | 26 | - | - | 53 | 47 |
| Vertrieb | 102 | 21 | 34 | 42 | 3 | - | - | 55 | 45 |
| Sonstiges | 42 | 31 | 33 | 26 | 10 | - | - | 64 | 36 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.3 Änderungsvorschläge zu Informationen : Reduction in payment

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Eine Angabe, um wie viel Euro geringer die monatlichen Leistungen ausfallen, weil die Kosten abgedeckt werden müssen ('reduction in payment') | | | | | | Top-Box hilfreich (Summe) | Bottom-Box nicht hilfreich (Summe) |
|--|-------------------------------------|--|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|---------------------------------|--|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | | |
| Insgesamt | 214 | 14 | 28 | 47 | 10 | - | 0 | 43 | 57 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 17 | 29 | 47 | 7 | - | - | 46 | 54 |
| Lebensversicherer | 36 | - | 28 | 42 | 28 | - | 3 | 28 | 69 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | 67 | - | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | - | 18 | 64 | 18 | - | - | 18 | 82 |
| Sparkassen | 66 | 23 | 29 | 42 | 6 | - | - | 52 | 48 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 15 | 30 | 49 | 6 | - | - | 45 | 55 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 24 | 31 | 35 | 8 | - | 1 | 55 | 43 |
| eher | 84 | 11 | 33 | 49 | 7 | - | - | 44 | 56 |
| eher nicht | 42 | 5 | 17 | 62 | 17 | - | - | 21 | 79 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 14 | 14 | 50 | 21 | - | - | 29 | 71 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 17 | 32 | 42 | 8 | - | 1 | 49 | 50 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 7 | 16 | 59 | 18 | - | - | 23 | 77 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 10 | 24 | 44 | 20 | - | 2 | 34 | 64 |
| nein | 164 | 16 | 29 | 48 | 7 | - | - | 45 | 55 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 29 | 54 | 4 | - | 4 | 39 | 57 |
| Produktentwicklung | 23 | - | 22 | 61 | 17 | - | - | 22 | 78 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 16 | 26 | 37 | 21 | - | - | 42 | 58 |
| Vertrieb | 102 | 15 | 30 | 49 | 6 | - | - | 45 | 55 |
| Sonstiges | 42 | 24 | 26 | 33 | 17 | - | - | 50 | 50 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.4 Änderungsvorschläge zu Informationen : Kosten von Zusatzleistungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Eine Angabe, was etwaige Zusatzleistungen wie Absicherung gegen Berufsunfähigkeit (BUZ) oder Rentengarantieleistungen kosten | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 36 | 43 | 17 | 3 | - | 0 | 79 | 20 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 36 | 45 | 18 | 2 | - | - | 81 | 19 |
| Lebensversicherer | 36 | 36 | 39 | 17 | 8 | - | - | 75 | 25 |
| Fondsanbieter | 3 | 67 | - | - | - | - | 33 | 67 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 64 | 18 | 18 | - | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 35 | 42 | 21 | 2 | - | - | 77 | 23 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 34 | 49 | 15 | 2 | - | - | 83 | 17 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 39 | 46 | 9 | 5 | - | - | 85 | 15 |
| eher | 84 | 32 | 40 | 26 | - | - | 1 | 73 | 26 |
| eher nicht | 42 | 33 | 43 | 19 | 5 | - | - | 76 | 24 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 57 | 43 | - | - | - | - | 100 | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 35 | 43 | 18 | 3 | - | 1 | 78 | 21 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 39 | 43 | 14 | 4 | - | - | 82 | 18 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 38 | 36 | 20 | 6 | - | - | 74 | 26 |
| nein | 164 | 36 | 45 | 16 | 2 | - | 1 | 81 | 18 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 43 | 46 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Produktentwicklung | 23 | 30 | 35 | 26 | 9 | - | - | 65 | 35 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 32 | 32 | 5 | - | - | 63 | 37 |
| Vertrieb | 102 | 35 | 47 | 15 | 3 | - | - | 82 | 18 |
| Sonstiges | 42 | 40 | 40 | 17 | - | - | 2 | 81 | 17 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.5 Änderungsvorschläge zu Informationen : Basisinformationen zu Garantien

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben, welche Leistungen zu welchem Zeitpunkt garantiert sind | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 73 | 24 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 73 | 24 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| Lebensversicherer | 36 | 78 | 22 | - | - | - | - | 100 | - |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 64 | 36 | - | - | - | - | 100 | - |
| Sparkassen | 66 | 79 | 18 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 70 | 27 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 77 | 20 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| eher | 84 | 71 | 25 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| eher nicht | 42 | 69 | 31 | - | - | - | - | 100 | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 79 | 14 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 74 | 23 | 3 | - | - | - | 97 | 3 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 71 | 27 | 2 | - | - | - | 98 | 2 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 74 | 26 | - | - | - | - | 100 | - |
| nein | 164 | 73 | 23 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 64 | 32 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| Produktentwicklung | 23 | 57 | 43 | - | - | - | - | 100 | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 74 | 21 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Vertrieb | 102 | 76 | 22 | 2 | - | - | - | 98 | 2 |
| Sonstiges | 42 | 81 | 14 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.6 Änderungsvorschläge zu Informationen : Garantierte Rendite auf die Einzahlungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben zur garantierten Rendite auf die gesamten Einzahlungen (also nicht nur den Sparanteil) über die Gesamtlaufzeit des Vertrages | | | | | | Top-Box hilfreich (Summe) | Bottom-Box nicht hilfreich (Summe) |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|---------------------------------|--|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | | |
| Insgesamt | 214 | 53 | 31 | 13 | 3 | - | - | 84 | 16 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 55 | 34 | 9 | 2 | - | - | 89 | 11 |
| Lebensversicherer | 36 | 42 | 19 | 31 | 8 | - | - | 61 | 39 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 64 | 27 | 9 | - | - | - | 91 | 9 |
| Sparkassen | 66 | 52 | 41 | 5 | 3 | - | - | 92 | 8 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 57 | 30 | 11 | 2 | - | - | 87 | 13 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 59 | 26 | 11 | 4 | - | - | 85 | 15 |
| eher | 84 | 52 | 35 | 11 | 2 | - | - | 87 | 13 |
| eher nicht | 42 | 45 | 33 | 19 | 2 | - | - | 79 | 21 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 43 | 36 | 14 | 7 | - | - | 79 | 21 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 56 | 30 | 11 | 3 | - | - | 86 | 14 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 45 | 34 | 18 | 4 | - | - | 79 | 21 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 46 | 24 | 22 | 8 | - | - | 70 | 30 |
| nein | 164 | 55 | 34 | 10 | 2 | - | - | 88 | 12 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 46 | 36 | 11 | 7 | - | - | 82 | 18 |
| Produktentwicklung | 23 | 39 | 35 | 22 | 4 | - | - | 74 | 26 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 42 | 47 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Vertrieb | 102 | 57 | 32 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Sonstiges | 42 | 60 | 17 | 14 | 10 | - | - | 76 | 24 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.7 Änderungsvorschläge zu Informationen : Garantiertes Guthaben am Ende der Ansparphase

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben zum garantierten Guthaben am Schluss der Ansparphase | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 65 | 28 | 6 | 0 | - | - | 93 | 7 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 65 | 28 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| Lebensversicherer | 36 | 72 | 28 | - | - | - | - | 100 | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 33 | 33 | 33 | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 64 | 27 | 9 | - | - | - | 91 | 9 |
| Sparkassen | 66 | 65 | 24 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 65 | 31 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 70 | 23 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| eher | 84 | 63 | 30 | 6 | 1 | - | - | 93 | 7 |
| eher nicht | 42 | 60 | 36 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 71 | 21 | 7 | - | - | - | 93 | 7 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 66 | 27 | 6 | 1 | - | - | 93 | 7 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 63 | 32 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 70 | 26 | 4 | - | - | - | 96 | 4 |
| nein | 164 | 64 | 29 | 7 | 1 | - | - | 93 | 7 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 64 | 25 | 11 | - | - | - | 89 | 11 |
| Produktentwicklung | 23 | 65 | 26 | 9 | - | - | - | 91 | 9 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 47 | 53 | - | - | - | - | 100 | - |
| Vertrieb | 102 | 65 | 30 | 5 | - | - | - | 95 | 5 |
| Sonstiges | 42 | 76 | 14 | 7 | 2 | - | - | 90 | 10 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.8 Änderungsvorschläge zu Informationen : Garantien zu Berechnung der Rentenleistungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben, ob zur Ermittlung der späteren Rentenleistungen garantiert dieselben Sterbetafeln oder Rentenfaktoren verwendet werden wie für die Kundeninformationen | | | | | | Top-Box | Bottom- Box |
|--|-------------------------------------|--|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 21 | 26 | 43 | 9 | - | 0 | 47 | 52 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 18 | 25 | 48 | 9 | - | - | 43 | 57 |
| Lebensversicherer | 36 | 39 | 31 | 22 | 6 | - | 3 | 69 | 28 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | - | 67 | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 27 | 27 | 27 | 18 | - | - | 55 | 45 |
| Sparkassen | 66 | 24 | 21 | 42 | 12 | - | - | 45 | 55 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 12 | 28 | 54 | 6 | - | - | 40 | 60 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 23 | 26 | 46 | 5 | - | - | 49 | 51 |
| eher | 84 | 18 | 26 | 46 | 10 | - | - | 44 | 56 |
| eher nicht | 42 | 24 | 26 | 36 | 12 | - | 2 | 50 | 48 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 21 | 29 | 21 | - | - | 50 | 50 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 20 | 26 | 46 | 8 | - | - | 46 | 54 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 25 | 25 | 34 | 14 | - | 2 | 50 | 48 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 30 | 28 | 30 | 10 | - | 2 | 58 | 40 |
| nein | 164 | 19 | 25 | 47 | 9 | - | - | 44 | 56 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 29 | 18 | 50 | 4 | - | - | 46 | 54 |
| Produktentwicklung | 23 | 39 | 22 | 30 | 9 | - | - | 61 | 39 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 32 | 26 | 5 | - | 5 | 63 | 32 |
| Vertrieb | 102 | 15 | 24 | 53 | 9 | - | - | 38 | 62 |
| Sonstiges | 42 | 19 | 36 | 29 | 17 | - | - | 55 | 45 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.9 Änderungsvorschläge zu Informationen : Kostengarantien

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angaben, ob die ausgewiesenen Kosten während der Vertragslaufzeit garantiert nicht erhöht werden | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 42 | 31 | 23 | 4 | - | - | 73 | 27 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 38 | 31 | 26 | 5 | - | - | 69 | 31 |
| Lebensversicherer | 36 | 64 | 28 | 8 | - | - | - | 92 | 8 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 36 | 27 | - | - | - | 73 | 27 |
| Sparkassen | 66 | 38 | 29 | 26 | 8 | - | - | 67 | 33 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 38 | 33 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 50 | 27 | 19 | 4 | - | - | 77 | 23 |
| eher | 84 | 35 | 36 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| eher nicht | 42 | 40 | 31 | 24 | 5 | - | - | 71 | 29 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 50 | 21 | 21 | 7 | - | - | 71 | 29 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 42 | 32 | 23 | 4 | - | - | 73 | 27 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 43 | 29 | 23 | 5 | - | - | 71 | 29 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 54 | 30 | 12 | 4 | - | - | 84 | 16 |
| nein | 164 | 38 | 31 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 36 | 32 | 21 | 11 | - | - | 68 | 32 |
| Produktentwicklung | 23 | 57 | 26 | 17 | - | - | - | 83 | 17 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 37 | 37 | 21 | 5 | - | - | 74 | 26 |
| Vertrieb | 102 | 37 | 32 | 27 | 3 | - | - | 70 | 30 |
| Sonstiges | 42 | 52 | 26 | 17 | 5 | - | - | 79 | 21 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.10 Änderungsvorschläge zu Informationen : Beispielrechnungen mit Normrenditen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Beispielrechnungen mit gesetzlich vorgegebenen Normrenditen | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 18 | 33 | 39 | 9 | - | 1 | 51 | 48 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 19 | 35 | 35 | 9 | - | 1 | 54 | 45 |
| Lebensversicherer | 36 | 14 | 19 | 58 | 6 | - | 3 | 33 | 64 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | - | 33 | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 9 | 27 | 45 | 18 | - | - | 36 | 64 |
| Sparkassen | 66 | 20 | 29 | 38 | 12 | - | 2 | 48 | 50 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 19 | 41 | 33 | 6 | - | 1 | 60 | 39 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 27 | 30 | 39 | 4 | - | - | 57 | 43 |
| eher | 84 | 14 | 32 | 39 | 12 | - | 2 | 46 | 51 |
| eher nicht | 42 | 10 | 40 | 36 | 12 | - | 2 | 50 | 48 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 29 | 43 | 7 | - | - | 50 | 50 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 20 | 31 | 39 | 8 | - | 1 | 51 | 47 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 13 | 38 | 38 | 11 | - | 2 | 50 | 48 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 14 | 24 | 50 | 10 | - | 2 | 38 | 60 |
| nein | 164 | 20 | 35 | 35 | 9 | - | 1 | 55 | 44 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 21 | 25 | 43 | 7 | - | 4 | 46 | 50 |
| Produktentwicklung | 23 | 4 | 35 | 48 | 13 | - | - | 39 | 61 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 26 | 21 | 47 | 5 | - | - | 47 | 53 |
| Vertrieb | 102 | 16 | 37 | 38 | 9 | - | - | 53 | 47 |
| Sonstiges | 42 | 26 | 31 | 29 | 10 | - | 5 | 57 | 38 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.11 Änderungsvorschläge zu Informationen : Beispielrechnungen mit produktspezifischen Renditen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Entsprechende Beispielrechnungen mit Renditen, die für das spezifische Vorsorgeprodukt realistisch sind | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|----------------|-------------------|------------------------------|------------|------------|-------------------|-------------------------|
| | | sehr hilfreich | eher hilfreich | weniger hilfreich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilfreich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 36 | 46 | 14 | 2 | 0 | 0 | 83 | 16 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 41 | 46 | 11 | 1 | - | 1 | 87 | 13 |
| Lebensversicherer | 36 | 19 | 44 | 25 | 8 | 3 | - | 64 | 33 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 67 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 45 | 18 | - | - | - | 82 | 18 |
| Sparkassen | 66 | 42 | 41 | 12 | 3 | - | 2 | 83 | 15 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 40 | 50 | 10 | - | - | - | 90 | 10 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 41 | 36 | 18 | 3 | 1 | 1 | 77 | 20 |
| eher | 84 | 38 | 49 | 12 | 1 | - | - | 87 | 13 |
| eher nicht | 42 | 26 | 57 | 12 | 5 | - | - | 83 | 17 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 36 | 50 | 14 | - | - | - | 86 | 14 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 39 | 43 | 15 | 2 | 1 | 1 | 82 | 16 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 29 | 55 | 13 | 4 | - | - | 84 | 16 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 22 | 50 | 20 | 6 | 2 | - | 72 | 26 |
| nein | 164 | 41 | 45 | 12 | 1 | - | 1 | 86 | 13 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 46 | 36 | 11 | 4 | 4 | - | 82 | 14 |
| Produktentwicklung | 23 | 39 | 52 | 4 | 4 | - | - | 91 | 9 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 26 | 47 | 21 | 5 | - | - | 74 | 26 |
| Vertrieb | 102 | 36 | 49 | 13 | 1 | - | 1 | 85 | 14 |
| Sonstiges | 42 | 33 | 43 | 21 | 2 | - | - | 76 | 24 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.12 Änderungsvorschläge zu Informationen: Konkrete Risikokennziffern

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Angabe konkreter Risikokennziffern für das spezifische Vorsorgeprodukt | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 21 | 36 | 35 | 7 | - | 1 | 57 | 42 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 23 | 36 | 34 | 5 | - | 2 | 59 | 39 |
| Lebensversicherer | 36 | 14 | 31 | 36 | 19 | - | - | 44 | 56 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 67 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 27 | 36 | 36 | - | - | - | 64 | 36 |
| Sparkassen | 66 | 18 | 30 | 41 | 8 | - | 3 | 48 | 48 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 26 | 40 | 30 | 4 | - | 1 | 65 | 34 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 27 | 39 | 30 | 4 | - | - | 66 | 34 |
| eher | 84 | 18 | 31 | 39 | 10 | - | 2 | 49 | 49 |
| eher nicht | 42 | 17 | 43 | 31 | 7 | - | 2 | 60 | 38 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 21 | 43 | 14 | - | - | 43 | 57 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 22 | 35 | 35 | 7 | - | 1 | 57 | 42 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 18 | 38 | 34 | 9 | - | 2 | 55 | 43 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 10 | 34 | 38 | 16 | - | 2 | 44 | 54 |
| nein | 164 | 24 | 36 | 34 | 5 | - | 1 | 60 | 38 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 25 | 32 | 32 | 7 | - | 4 | 57 | 39 |
| Produktentwicklung | 23 | 9 | 30 | 43 | 17 | - | - | 39 | 61 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 16 | 53 | 32 | - | - | - | 68 | 32 |
| Vertrieb | 102 | 24 | 35 | 34 | 6 | - | 1 | 59 | 40 |
| Sonstiges | 42 | 21 | 33 | 33 | 10 | - | 2 | 55 | 43 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.13 Änderungsvorschläge zu Informationen: Standardisierte Risiko-Rendite-Klassen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Einordnung aller Riester- und Rürup-Produkte in standardisierte Risiko-Rendite-Klassen | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 26 | 38 | 31 | 5 | - | - | 64 | 36 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 30 | 36 | 29 | 5 | - | - | 66 | 34 |
| Lebensversicherer | 36 | 11 | 50 | 36 | 3 | - | - | 61 | 39 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 33 | 67 | - | - | - | 33 | 67 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 18 | 36 | 45 | - | - | - | 55 | 45 |
| Sparkassen | 66 | 33 | 30 | 30 | 6 | - | - | 64 | 36 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 29 | 40 | 27 | 5 | - | - | 68 | 32 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 41 | 36 | 20 | 3 | - | - | 77 | 23 |
| eher | 84 | 20 | 44 | 33 | 2 | - | - | 64 | 36 |
| eher nicht | 42 | 14 | 40 | 38 | 7 | - | - | 55 | 45 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 7 | 50 | 21 | - | - | 29 | 71 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 30 | 41 | 27 | 3 | - | - | 70 | 30 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 16 | 32 | 41 | 11 | - | - | 48 | 52 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 12 | 50 | 36 | 2 | - | - | 62 | 38 |
| nein | 164 | 30 | 35 | 29 | 5 | - | - | 65 | 35 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 36 | 36 | 29 | - | - | - | 71 | 29 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 43 | 39 | 4 | - | - | 57 | 43 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 21 | 37 | 32 | 11 | - | - | 58 | 42 |
| Vertrieb | 102 | 26 | 38 | 30 | 5 | - | - | 65 | 35 |
| Sonstiges | 42 | 29 | 38 | 29 | 5 | - | - | 67 | 33 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.14 Änderungsvorschläge zu Informationen: Produktinformationsblätter mit standardisierten Inhalten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Standardisierte Produktinformationsblätter, bei denen die Inhalte vorgegeben sind - im Sinne von Informationskategorien | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 35 | 44 | 18 | 3 | - | 1 | 79 | 21 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 37 | 42 | 17 | 3 | - | 1 | 79 | 20 |
| Lebensversicherer | 36 | 22 | 53 | 22 | - | - | 3 | 75 | 22 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 27 | 36 | - | - | - | 64 | 36 |
| Sparkassen | 66 | 42 | 41 | 11 | 5 | - | 2 | 83 | 15 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 34 | 45 | 18 | 3 | - | - | 79 | 21 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 47 | 31 | 18 | 3 | - | 1 | 78 | 20 |
| eher | 84 | 29 | 55 | 15 | 1 | - | - | 83 | 17 |
| eher nicht | 42 | 29 | 48 | 19 | 2 | - | 2 | 76 | 21 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 36 | 29 | 14 | - | - | 57 | 43 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 37 | 44 | 16 | 2 | - | 1 | 81 | 18 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 45 | 21 | 5 | - | 2 | 71 | 27 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 22 | 54 | 20 | - | - | 4 | 76 | 20 |
| nein | 164 | 38 | 41 | 17 | 4 | - | - | 79 | 21 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 46 | 39 | 11 | - | - | 4 | 86 | 11 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 57 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 37 | 32 | - | - | - | 68 | 32 |
| Vertrieb | 102 | 35 | 46 | 16 | 3 | - | - | 81 | 19 |
| Sonstiges | 42 | 38 | 38 | 17 | 5 | - | 2 | 76 | 21 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 4.15 Änderungsvorschläge zu Informationen: Produktinformationsblätter mit standardisierten Inhalten und standardisiertem Layout

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Bewertung von: Standardisierte Produktinformationsblätter, bei denen die Inhalte und die Form vorgegeben sind, bei denen es also ein einheitliches Layout gibt | | | | | | Top-Box | Bottom- Box |
|--|-------------------------------------|--|---------------------|------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------------|---------------------------------|
| | | sehr hilf- reich | eher hilf- reich | weniger hilf- reich | ganz und gar nicht hilfreich | verweigert | weiß nicht | hilfreich (Summe) | nicht hilf- reich (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 31 | 40 | 24 | 4 | - | - | 71 | 29 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 33 | 38 | 24 | 5 | - | - | 71 | 29 |
| Lebensversicherer | 36 | 25 | 50 | 25 | - | - | - | 75 | 25 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 33 | 33 | - | - | - | 67 | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 18 | 36 | 9 | - | - | 55 | 45 |
| Sparkassen | 66 | 39 | 39 | 17 | 5 | - | - | 79 | 21 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 28 | 40 | 28 | 5 | - | - | 67 | 33 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 36 | 41 | 19 | 4 | - | - | 77 | 23 |
| eher | 84 | 30 | 37 | 29 | 5 | - | - | 67 | 33 |
| eher nicht | 42 | 26 | 48 | 26 | - | - | - | 74 | 26 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 36 | 21 | 14 | - | - | 64 | 36 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 33 | 39 | 24 | 4 | - | - | 72 | 28 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 45 | 25 | 4 | - | - | 71 | 29 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 30 | 50 | 20 | - | - | - | 80 | 20 |
| nein | 164 | 32 | 37 | 26 | 5 | - | - | 69 | 31 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 36 | 43 | 21 | - | - | - | 79 | 21 |
| Produktentwicklung | 23 | 22 | 57 | 22 | - | - | - | 78 | 22 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 16 | 47 | 32 | 5 | - | - | 63 | 37 |
| Vertrieb | 102 | 34 | 34 | 25 | 7 | - | - | 69 | 31 |
| Sonstiges | 42 | 33 | 40 | 24 | 2 | - | - | 74 | 26 |

Zugehörige Frage:

Zur Zeit werden ja in der Fachöffentlichkeit verschiedene Änderungsmöglichkeiten diskutiert, um die Riesterprodukte, aber auch die Rürup-Produkte für den Kunden transparenter zu machen.

Ich lese Ihnen nun einige Ansatzpunkte vor, welche die Informationen zu Kosten, Risiko und Rendite betreffen.

Sagen Sie mir bitte jeweils, für wie hilfreich Sie diese Ansatzpunkte für einen Kunden halten, der ein Altersvorsorgeprodukt auswählen möchte..

Tabelle 5.1 Aufwand durch Informationspflichten: Höchster Aufwand

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Höchster Aufwand | | | | | |
|--|-------------------------------------|--------------------------------------|--|---------------------------------|-----------------------------|------------|------------|
| | | bei der Anpassung der Rechenroutinen | beim Druck und Versand der Informationen | bei der Schulung des Vertriebes | bei der Beratung des Kunden | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 19 | 20 | 32 | 26 | - | 3 |
| Branche | | | | | | | |
| Banken | 175 | 11 | 17 | 38 | 30 | - | 3 |
| Lebensversicherer | 36 | 53 | 33 | 3 | 11 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | 33 | - | - | 33 |
| Banken | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 18 | 9 | 45 | 9 | - | 18 |
| Sparkassen | 66 | 12 | 17 | 47 | 23 | - | 2 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 10 | 18 | 32 | 37 | - | 3 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 14 | 23 | 38 | 24 | - | 1 |
| eher | 84 | 23 | 19 | 29 | 24 | - | 6 |
| eher nicht | 42 | 24 | 12 | 33 | 29 | - | 2 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 29 | 21 | 43 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 18 | 21 | 33 | 24 | - | 4 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 20 | 16 | 30 | 32 | - | 2 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | |
| ja | 50 | 40 | 30 | 12 | 18 | - | - |
| nein | 164 | 12 | 16 | 38 | 29 | - | 4 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 36 | 21 | 25 | - | 7 |
| Produktentwicklung | 23 | 48 | 22 | 22 | 9 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 37 | 21 | 11 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 9 | 16 | 39 | 33 | - | 3 |
| Sonstiges | 42 | 26 | 10 | 33 | 26 | - | 5 |

Zugehörige Frage:

Wenn Informationspflichten neu eingeführt oder geändert werden, kann auf mehreren Gebieten Aufwand für entsprechende Anpassungen entstehen.

Sagen Sie mir bitte, auf welchem der folgenden Gebiete der Aufwand am höchsten ist:

Bei der Anpassung der Rechenroutinen, beim Druck und Versand der Informationen, bei der Schulung des Vertriebes, bei der Beratung des Kunden?

Tabelle 5.2 Aufwand durch Informationspflichten: Niedrigster Aufwand

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Niedrigster Aufwand | | | | | |
|--|-------------------------------------|--------------------------------------|--|---------------------------------|-----------------------------|------------|------------|
| | | bei der Anpassung der Rechenroutinen | beim Druck und Versand der Informationen | bei der Schulung des Vertriebes | bei der Beratung des Kunden | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 37 | 33 | 14 | 14 | - | 2 |
| Branche | | | | | | | |
| Banken | 175 | 41 | 31 | 12 | 13 | - | 2 |
| Lebensversicherer | 36 | 19 | 42 | 25 | 14 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | - | 33 | 33 | - | 33 |
| Banken | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 27 | 18 | 9 | 27 | - | 18 |
| Sparkassen | 66 | 44 | 29 | 11 | 15 | - | 2 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 41 | 35 | 13 | 10 | - | 1 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 36 | 27 | 19 | 16 | - | 1 |
| eher | 84 | 39 | 33 | 13 | 11 | - | 4 |
| eher nicht | 42 | 21 | 48 | 14 | 14 | - | 2 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 71 | 14 | - | 14 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 38 | 30 | 16 | 13 | - | 3 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 34 | 39 | 11 | 14 | - | 2 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | |
| ja | 50 | 24 | 38 | 24 | 14 | - | - |
| nein | 164 | 41 | 31 | 12 | 13 | - | 3 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 46 | 32 | 11 | 7 | - | 4 |
| Produktentwicklung | 23 | 30 | 26 | 30 | 13 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 47 | 26 | 5 | 21 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 39 | 32 | 13 | 14 | - | 2 |
| Sonstiges | 42 | 24 | 40 | 17 | 14 | - | 5 |

Zugehörige Frage:

Und nun sagen Sie mir bitte, auf welchem Gebiet der Aufwand am niedrigsten ist.

Tabelle 5.3 Aufwand durch Informationspflichten: Zweithöchster Aufwand

Befragte, die sowohl Gebiete mit höchstem als auch mit niedrigstem Aufwand benannt hatten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zweithöchster Aufwand | | | | | |
|--|-------------------------------------|--------------------------------------|--|---------------------------------|-----------------------------|-----------------|------------|
| | | bei der Anpassung der Rechenroutinen | beim Druck und Versand der Informationen | bei der Schulung des Vertriebes | bei der Beratung des Kunden | trifft nicht zu | weiß nicht |
| Insgesamt | 207 | 10 | 17 | 36 | 34 | 0 | 1 |
| Branche | | | | | | | |
| Banken | 169 | 9 | 20 | 34 | 37 | - | 1 |
| Lebensversicherer | 36 | 11 | 6 | 50 | 25 | 3 | 6 |
| Fondsanbieter | 2 | 50 | 50 | - | - | - | - |
| Banken | | | | | | | |
| Kreditbanken | 9 | 22 | 22 | 33 | 22 | - | - |
| Sparkassen | 65 | 12 | 15 | 26 | 45 | - | 2 |
| Genossenschaftsbanken | 95 | 6 | 22 | 39 | 33 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | |
| voll und ganz | 73 | 8 | 23 | 29 | 38 | - | 1 |
| eher | 79 | 11 | 16 | 34 | 35 | - | 3 |
| eher nicht | 41 | 12 | 12 | 44 | 29 | 2 | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 7 | 64 | 21 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 10 | 20 | 32 | 37 | - | 2 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 55 | 11 | 11 | 49 | 27 | 2 | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | |
| ja | 50 | 14 | 8 | 46 | 26 | 2 | 4 |
| nein | 157 | 9 | 20 | 33 | 37 | - | 1 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 26 | 4 | 8 | 42 | 42 | - | 4 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 9 | 39 | 35 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | - | 11 | 53 | 32 | 5 | - |
| Vertrieb | 99 | 11 | 21 | 34 | 32 | - | 1 |
| Sonstiges | 40 | 13 | 23 | 28 | 35 | - | 3 |

Zugehörige Frage:

Und nun sagen Sie mir bitte, auf welchem der beiden verbleibenden Gebiete der Aufwand höher ist.

Tabelle 5.4 Aufwand durch Informationspflichten: Dritthöchster Aufwand

gebildete Variable (Verteilung auf zuvor nicht genannte Kategorien): Befragte, die sowohl Gebiete mit höchstem als auch mit niedrigstem Aufwand benannt hatten.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Dritthöchster Aufwand | | | |
|--|---------------------------------------|---|--|------------------------------------|--------------------------------|
| | | bei der Anpassung von Rechenroutinen | beim Druck und Versand der Infor- mationen | bei der Schulung des Vertriebes | bei der Beratung des Kunden |
| Insgesamt | 203 | 33 | 29 | 14 | 24 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 36 | 30 | 14 | 19 |
| Lebensversicherer | 33 | 18 | 18 | 15 | 48 |
| Fondsanbieter | 2 | - | 50 | - | 50 |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 9 | 22 | 44 | - | 33 |
| Sparkassen | 64 | 30 | 39 | 16 | 16 |
| Genossenschaftsbanken | 95 | 42 | 23 | 15 | 20 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 72 | 42 | 26 | 13 | 19 |
| eher | 77 | 23 | 29 | 21 | 27 |
| eher nicht | 40 | 43 | 25 | 5 | 28 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 14 | 50 | 14 | 21 |
| Zustimmung (zusammen) | 149 | 32 | 28 | 17 | 23 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 54 | 35 | 31 | 7 | 26 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 47 | 23 | 23 | 13 | 40 |
| nein | 156 | 36 | 30 | 15 | 19 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 25 | 36 | 20 | 20 | 24 |
| Produktentwicklung | 23 | 4 | 43 | 9 | 43 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 22 | 22 | 17 | 39 |
| Vertrieb | 98 | 40 | 30 | 12 | 18 |
| Sonstiges | 39 | 36 | 26 | 18 | 21 |

Anmerkung: Zu dieser Auswertung wurde keine Frage gestellt, sie ergibt sich rechnerisch aus dem übrig gebliebenen Gebiet.

Tabelle 6.1 Zusatzaufwand bei Übertragung der Informationspflichten auf Rürup-Produkte: Anpassung Rechenroutinen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zusatzaufwand: Bei der Anpassung von Rechenroutinen | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|-----------|--------------|----------|------------|------------|-------------------------------------|---|
| | | sehr hoch | eher hoch | eher niedrig | gar kein | verweigert | weiß nicht | hoher Zusatz- aufwand (Summe) | niedriger Zusatz- aufwand (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 12 | 30 | 41 | 7 | 0 | 10 | 42 | 48 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 7 | 29 | 45 | 9 | 1 | 10 | 35 | 54 |
| Lebensversicherer | 36 | 36 | 39 | 22 | - | - | 3 | 75 | 22 |
| Fondsanbieter | 3 | - | - | 33 | - | - | 67 | - | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | - | 27 | 36 | 9 | - | 27 | 27 | 45 |
| Sparkassen | 66 | 6 | 32 | 39 | 9 | - | 14 | 38 | 48 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 8 | 27 | 49 | 9 | 1 | 6 | 35 | 58 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 7 | 34 | 43 | 8 | 1 | 7 | 41 | 51 |
| eher | 84 | 10 | 31 | 43 | 7 | - | 10 | 40 | 50 |
| eher nicht | 42 | 26 | 19 | 33 | 2 | - | 19 | 45 | 36 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 36 | 36 | 21 | - | - | 43 | 57 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 8 | 32 | 43 | 8 | 1 | 8 | 41 | 51 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 21 | 23 | 34 | 7 | - | 14 | 45 | 41 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 26 | 38 | 28 | 2 | - | 6 | 64 | 30 |
| nein | 164 | 7 | 27 | 45 | 9 | 1 | 11 | 35 | 54 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 21 | 50 | 4 | - | 14 | 32 | 54 |
| Produktentwicklung | 23 | 35 | 26 | 35 | 4 | - | - | 61 | 39 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 21 | 21 | 42 | 5 | - | 11 | 42 | 47 |
| Vertrieb | 102 | 7 | 34 | 39 | 8 | 1 | 11 | 41 | 47 |
| Sonstiges | 42 | 7 | 31 | 40 | 12 | - | 10 | 38 | 52 |

Zugehörige Frage:

Bislang ging es um Änderungen der Informationspflichten bei Riester-Produkten. Nun würde ich gerne von Ihnen wissen, wie Sie den Zusatzaufwand bei einer Übertragung bestehender Informationspflichten nach AltZertG auf Rürup-Produkte einschätzen. Würde auf den folgenden Gebieten ein sehr hoher, eher hoher, eher niedriger oder gar kein Zusatzaufwand anfallen?

Tabelle 6.2 Zusatzaufwand bei Übertragung der Informationspflichten auf 'Rürup-Produkte: Druck und Versand der Informationen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zusatzaufwand: Beim Druck und Versand der Informationen | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|---|-----------|--------------|----------|------------|------------|-----------------------------|---------------------------------|
| | | sehr hoch | eher hoch | eher niedrig | gar kein | verweigert | weiß nicht | hoher Zusatzaufwand (Summe) | niedriger Zusatzaufwand (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 9 | 31 | 47 | 6 | 0 | 6 | 41 | 53 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 6 | 29 | 53 | 6 | 1 | 6 | 35 | 58 |
| Lebensversicherer | 36 | 22 | 47 | 25 | 6 | - | - | 69 | 31 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | - | - | - | 67 | 33 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | - | 36 | 36 | - | - | 27 | 36 | 36 |
| Sparkassen | 66 | 5 | 27 | 58 | 6 | - | 5 | 32 | 64 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 8 | 29 | 51 | 6 | 1 | 5 | 37 | 57 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 11 | 38 | 41 | 5 | 1 | 4 | 49 | 46 |
| eher | 84 | 7 | 27 | 52 | 6 | - | 7 | 35 | 58 |
| eher nicht | 42 | 10 | 26 | 50 | 5 | - | 10 | 36 | 55 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 14 | 36 | 43 | 7 | - | - | 50 | 50 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 9 | 32 | 47 | 6 | 1 | 6 | 41 | 53 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 11 | 29 | 48 | 5 | - | 7 | 39 | 54 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 20 | 46 | 28 | 4 | - | 2 | 66 | 32 |
| nein | 164 | 6 | 27 | 53 | 6 | 1 | 7 | 33 | 59 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 7 | 39 | 39 | 4 | - | 11 | 46 | 43 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 57 | 26 | 4 | - | - | 70 | 30 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 32 | 16 | 42 | 5 | - | 5 | 47 | 47 |
| Vertrieb | 102 | 6 | 25 | 55 | 7 | 1 | 7 | 30 | 62 |
| Sonstiges | 42 | 7 | 36 | 48 | 5 | - | 5 | 43 | 52 |

Zugehörige Frage:

Bislang ging es um Änderungen der Informationspflichten bei Riester-Produkten. Nun würde ich gerne von Ihnen wissen, wie Sie den Zusatzaufwand bei einer Übertragung bestehender Informationspflichten nach AltZertG auf Rürup-Produkte einschätzen. Würde auf den folgenden Gebieten ein sehr hoher, eher hoher, eher niedriger oder gar kein Zusatzaufwand anfallen?

Tabelle 6.3 Zusatzaufwand bei Übertragung der Informationspflichten auf 'Rürup-Produkte: Schulung des Vertriebes

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zusatzaufwand: Bei der Schulung des Vertriebes | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|-----------|--------------|----------|------------|------------|-------------------------------------|---|
| | | sehr hoch | eher hoch | eher niedrig | gar kein | verweigert | weiß nicht | hoher Zusatz- aufwand (Summe) | niedriger Zusatz- aufwand (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 16 | 48 | 30 | 1 | 0 | 5 | 64 | 31 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 19 | 49 | 26 | 1 | 1 | 5 | 67 | 27 |
| Lebensversicherer | 36 | 3 | 47 | 50 | - | - | - | 50 | 50 |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | - | - | - | - | 67 | 33 | - |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 18 | 18 | 27 | 9 | - | 27 | 36 | 36 |
| Sparkassen | 66 | 26 | 45 | 27 | - | - | 2 | 71 | 27 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 14 | 54 | 26 | 1 | 1 | 4 | 68 | 27 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 12 | 50 | 32 | - | 1 | 4 | 62 | 32 |
| eher | 84 | 13 | 46 | 35 | 1 | - | 5 | 60 | 36 |
| eher nicht | 42 | 33 | 40 | 19 | - | - | 7 | 74 | 19 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 64 | 21 | 7 | - | - | 71 | 29 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 13 | 48 | 34 | 1 | 1 | 4 | 61 | 34 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 46 | 20 | 2 | - | 5 | 73 | 21 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 10 | 46 | 42 | - | - | 2 | 56 | 42 |
| nein | 164 | 18 | 48 | 26 | 1 | 1 | 5 | 66 | 27 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 50 | 36 | - | - | 4 | 61 | 36 |
| Produktentwicklung | 23 | 17 | 35 | 43 | 4 | - | - | 52 | 48 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 16 | 53 | 26 | - | - | 5 | 68 | 26 |
| Vertrieb | 102 | 19 | 50 | 24 | 1 | 1 | 6 | 69 | 25 |
| Sonstiges | 42 | 14 | 45 | 36 | - | - | 5 | 60 | 36 |

Zugehörige Frage:

Bislang ging es um Änderungen der Informationspflichten bei Riester-Produkten. Nun würde ich gerne von Ihnen wissen, wie Sie den Zusatzaufwand bei einer Übertragung bestehender Informationspflichten nach AltZertG auf Rürup-Produkte einschätzen. Würde auf den folgenden Gebieten ein sehr hoher, eher hoher, eher niedriger oder gar kein Zusatzaufwand anfallen?

Tabelle 6.4 Zusatzaufwand bei Übertragung der Informationspflichten auf Rürup-Produkte: Beratung des Kunden

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Zusatzaufwand: Bei der Beratung des Kunden | | | | | | Top-Box | Bottom-Box |
|--|-------------------------------------|--|-----------|--------------|----------|------------|------------|-------------------------------------|---|
| | | sehr hoch | eher hoch | eher niedrig | gar kein | verweigert | weiß nicht | hoher Zusatz- aufwand (Summe) | niedriger Zusatz- aufwand (Summe) |
| Insgesamt | 214 | 15 | 45 | 33 | 2 | 0 | 4 | 60 | 35 |
| Branche | | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 17 | 49 | 27 | 3 | 1 | 4 | 66 | 30 |
| Lebensversicherer | 36 | 8 | 31 | 61 | - | - | - | 39 | 61 |
| Fondsanbieter | 3 | - | - | 33 | - | - | 67 | - | 33 |
| Banken | | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | - | 18 | 55 | - | - | 27 | 18 | 55 |
| Sparkassen | 66 | 23 | 48 | 27 | 2 | - | - | 71 | 29 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 15 | 52 | 23 | 4 | 1 | 4 | 67 | 28 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 15 | 49 | 28 | 3 | 1 | 4 | 64 | 31 |
| eher | 84 | 11 | 45 | 37 | 2 | - | 5 | 56 | 39 |
| eher nicht | 42 | 26 | 38 | 29 | 2 | - | 5 | 64 | 31 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 14 | 43 | 43 | - | - | - | 57 | 43 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 13 | 47 | 33 | 3 | 1 | 4 | 59 | 35 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 23 | 39 | 32 | 2 | - | 4 | 63 | 34 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | | |
| ja | 50 | 10 | 38 | 50 | - | - | 2 | 48 | 50 |
| nein | 164 | 17 | 47 | 27 | 3 | 1 | 5 | 64 | 30 |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 14 | 54 | 25 | 4 | - | 4 | 68 | 29 |
| Produktentwicklung | 23 | 13 | 26 | 61 | - | - | - | 39 | 61 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 5 | 47 | 37 | 5 | - | 5 | 53 | 42 |
| Vertrieb | 102 | 17 | 49 | 25 | 3 | 1 | 5 | 66 | 28 |
| Sonstiges | 42 | 19 | 38 | 38 | - | - | 5 | 57 | 38 |

Zugehörige Frage:

Bislang ging es um Änderungen der Informationspflichten bei Riester-Produkten. Nun würde ich gerne von Ihnen wissen, wie Sie den Zusatzaufwand bei einer Übertragung bestehender Informationspflichten nach AltZertG auf Rürup-Produkte einschätzen. Würde auf den folgenden Gebieten ein sehr hoher, eher hoher, eher niedriger oder gar kein Zusatzaufwand anfallen?

Tabelle 7 Angebot von Rürup-Produkten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Angebot von Rürup-Produkten | | | |
|--|---------------------------------------|-----------------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 96 | 4 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 96 | 4 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 100 | - | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | 33 | 67 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 55 | 45 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 100 | - | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 98 | 2 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 95 | 5 | - | - |
| eher | 84 | 98 | 2 | - | - |
| eher nicht | 42 | 93 | 7 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 100 | - | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 96 | 4 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 95 | 5 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 96 | 4 | - | - |
| nein | 164 | 96 | 4 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 100 | - | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 96 | 4 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 95 | 5 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 95 | 5 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 95 | 5 | - | - |

*Zugehörige Frage:
Zum Schluss habe ich noch einige kurze Fragen für die Statistik.
Bieten Sie Ihren Kunden Rürup-Produkte an?*

Tabelle 8.1 Angebot von Rürup-Produkten: Rürup-Banksparpläne

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Rürup-Banksparpläne | | | |
|--|---------------------------------------|---------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 3 | 97 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 3 | 97 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 3 | 97 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 17 | 83 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 6 | 94 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 96 | - | 100 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 6 | 94 | - | - |
| eher | 82 | 2 | 98 | - | - |
| eher nicht | 39 | - | 100 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 100 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 4 | 96 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | - | 100 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 2 | 98 | - | - |
| nein | 157 | 3 | 97 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 7 | 93 | - | - |
| Produktentwicklung | 22 | - | 100 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 6 | 94 | - | - |
| Vertrieb | 97 | 1 | 99 | - | - |
| Sonstiges | 40 | 5 | 95 | - | - |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 8.2 Angebot von Rürup-Produkten: Rürup-Fondssparpläne

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Rürup-Fondssparpläne | | | |
|--|---------------------------------------|----------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 58 | 42 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 69 | 31 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 6 | 94 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 100 | - | - | - |
| Sparkassen | 66 | 77 | 23 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 96 | 61 | 39 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 61 | 39 | - | - |
| eher | 82 | 60 | 40 | - | - |
| eher nicht | 39 | 54 | 46 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 36 | 64 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 61 | 39 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | 49 | 51 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 23 | 77 | - | - |
| nein | 157 | 68 | 32 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 50 | 50 | - | - |
| Produktentwicklung | 22 | 23 | 77 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 56 | 44 | - | - |
| Vertrieb | 97 | 68 | 32 | - | - |
| Sonstiges | 40 | 58 | 43 | - | - |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 8.3 Angebot von Rürup-Produkten: Fondsgebundene Rürup-Rentenversicherungen

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Fondsgebundene Rürup-Rentenversicherungen | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 90 | 9 | - | 0 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 93 | 6 | - | 1 |
| Lebensversicherer | 36 | 75 | 25 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | 100 | - | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 100 | - | - | - |
| Sparkassen | 66 | 94 | 5 | - | 2 |
| Genossenschaftsbanken | 96 | 93 | 7 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 96 | 3 | - | 1 |
| eher | 82 | 90 | 10 | - | - |
| eher nicht | 39 | 82 | 18 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 86 | 14 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 93 | 7 | - | 1 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | 83 | 17 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 79 | 21 | - | - |
| nein | 157 | 94 | 6 | - | 1 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 86 | 14 | - | - |
| Produktentwicklung | 22 | 82 | 18 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 89 | 11 | - | - |
| Vertrieb | 97 | 93 | 6 | - | 1 |
| Sonstiges | 40 | 93 | 8 | - | - |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 8.4 Angebot von Rürup-Produkten: Klassische Rürup-Rentenversicherungen

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Klassische Rürup-Rentenversicherungen | | | |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 93 | 7 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 94 | 6 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 92 | 8 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 100 | - | - | - |
| Sparkassen | 66 | 95 | 5 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 96 | 93 | 7 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 90 | 10 | - | - |
| eher | 82 | 95 | 5 | - | - |
| eher nicht | 39 | 92 | 8 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 100 | - | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 93 | 7 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | 94 | 6 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 92 | 8 | - | - |
| nein | 157 | 94 | 6 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 96 | 4 | - | - |
| Produktentwicklung | 22 | 91 | 9 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 89 | 11 | - | - |
| Vertrieb | 97 | 94 | 6 | - | - |
| Sonstiges | 40 | 93 | 8 | - | - |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 8.5 Angebot von Rürup-Produkten: Mischform aus klassischer Rürup-Rentenversicherung und fondgebundener Rürup-Rentenversicherung

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Mischform aus klassischer Rürup-Rentenversicherung und fondgebundener Rürup-Rentenversicherung | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 39 | 55 | - | 6 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 39 | 54 | - | 7 |
| Lebensversicherer | 36 | 39 | 61 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 67 | 33 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 58 | 32 | - | 11 |
| Genossenschaftsbanken | 96 | 25 | 70 | - | 5 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 44 | 49 | - | 7 |
| eher | 82 | 37 | 59 | - | 5 |
| eher nicht | 39 | 38 | 59 | - | 3 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 57 | - | 14 |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 40 | 54 | - | 6 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | 36 | 58 | - | 6 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 38 | 60 | - | 2 |
| nein | 157 | 39 | 54 | - | 7 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 36 | 57 | - | 7 |
| Produktentwicklung | 22 | 50 | 50 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 22 | 67 | - | 11 |
| Vertrieb | 97 | 36 | 58 | - | 6 |
| Sonstiges | 40 | 50 | 45 | - | 5 |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 8.6 Angebot von Rürup-Produkten: Neuartige Rürup-Produkte, z.B. variable annuities

Nur wenn Rürup-Produkte angeboten werden.

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Neuartige Rürup-Produkte, z.B. variable annuities | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 205 | 3 | 94 | - | 3 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 168 | 2 | 94 | - | 4 |
| Lebensversicherer | 36 | 6 | 94 | - | - |
| Fondsanbieter | 1 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 6 | 17 | 83 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 3 | 91 | - | 6 |
| Genossenschaftsbanken | 96 | 1 | 97 | - | 2 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 70 | 1 | 96 | - | 3 |
| eher | 82 | 5 | 93 | - | 2 |
| eher nicht | 39 | 3 | 95 | - | 3 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 93 | - | 7 |
| Zustimmung (zusammen) | 152 | 3 | 94 | - | 3 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 53 | 2 | 94 | - | 4 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 48 | 4 | 96 | - | - |
| nein | 157 | 3 | 94 | - | 4 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 7 | 89 | - | 4 |
| Produktentwicklung | 22 | - | 100 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 18 | 6 | 89 | - | 6 |
| Vertrieb | 97 | 1 | 97 | - | 2 |
| Sonstiges | 40 | 5 | 90 | - | 5 |

Zugehörige Frage:

Welche der folgenden Rürup-Produkte bieten Sie an?

Tabelle 9.1 Angebot von Riester-Produkten: Wohn-Riester-Produkte

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Wohn-Riester-Produkte | | | |
|--|---------------------------------------|-----------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 82 | 18 | - | 0 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 93 | 7 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 36 | 61 | - | 3 |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 64 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 98 | 2 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 95 | 5 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 85 | 14 | - | 1 |
| eher | 84 | 80 | 20 | - | - |
| eher nicht | 42 | 79 | 21 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 86 | 14 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 82 | 17 | - | 1 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 80 | 20 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 48 | 50 | - | 2 |
| nein | 164 | 92 | 8 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 86 | 11 | - | 4 |
| Produktentwicklung | 23 | 43 | 57 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 68 | 32 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 89 | 11 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 88 | 12 | - | - |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.2 Angebot von Riester-Produkten: Riester-Banksparpläne

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Riester-Banksparpläne | | | |
|--|---------------------------------------|-----------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 17 | 83 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 21 | 79 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 3 | 97 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 27 | 73 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 32 | 68 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 12 | 88 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 23 | 77 | - | - |
| eher | 84 | 15 | 85 | - | - |
| eher nicht | 42 | 10 | 90 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 79 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 19 | 81 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 13 | 88 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 18 | 82 | - | - |
| nein | 164 | 17 | 83 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 32 | 68 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 9 | 91 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 21 | 79 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 19 | 81 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 7 | 93 | - | - |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.3 Angebot von Riester-Produkten: Riester-Fondssparpläne

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Riester-Fondssparpläne | | | |
|--|---------------------------------------|------------------------|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 81 | 19 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 95 | 5 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 8 | 92 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | 100 | - | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 73 | 27 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 95 | 5 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 98 | 2 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 86 | 14 | - | - |
| eher | 84 | 82 | 18 | - | - |
| eher nicht | 42 | 71 | 29 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 71 | 29 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 84 | 16 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 71 | 29 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 30 | 70 | - | - |
| nein | 164 | 96 | 4 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 79 | 21 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 35 | 65 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 79 | 21 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 93 | 7 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 79 | 21 | - | - |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.4 Angebot von Riester-Produkten: Fondsgebundene Riester-Rentenversicherungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Fondsgebundene Riester-Rentenversicherungen | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 63 | 37 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 64 | 36 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 64 | 36 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 73 | 27 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 77 | 23 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 54 | 46 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 69 | 31 | - | - |
| eher | 84 | 60 | 40 | - | - |
| eher nicht | 42 | 64 | 36 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 50 | 50 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 64 | 36 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 61 | 39 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 58 | 42 | - | - |
| nein | 164 | 65 | 35 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 68 | 32 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 57 | 43 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 74 | 26 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 64 | 36 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 57 | 43 | - | - |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.5 Angebot von Riester-Produkten: Klassische Riester-Rentenversicherungen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Klassische Riester-Rentenversicherungen | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 86 | 14 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 87 | 13 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 83 | 17 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 64 | 36 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 91 | 9 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 88 | 12 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 80 | 20 | - | - |
| eher | 84 | 92 | 8 | - | - |
| eher nicht | 42 | 81 | 19 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 93 | 7 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 86 | 14 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 84 | 16 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 76 | 24 | - | - |
| nein | 164 | 88 | 12 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 89 | 11 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 91 | 9 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 74 | 26 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 89 | 11 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 76 | 24 | - | - |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.6 Angebot von Riester-Produkten: Mischformen dieser beiden Versicherungsarten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Mischformen dieser beiden Versicherungsarten | | | |
|--|---------------------------------------|--|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 27 | 71 | - | 2 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 24 | 74 | - | 2 |
| Lebensversicherer | 36 | 42 | 58 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 36 | 64 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 38 | 58 | - | 5 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 13 | 86 | - | 1 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 24 | 72 | - | 4 |
| eher | 84 | 24 | 76 | - | - |
| eher nicht | 42 | 38 | 62 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 21 | 71 | - | 7 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 24 | 74 | - | 2 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 34 | 64 | - | 2 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 36 | 64 | - | - |
| nein | 164 | 24 | 74 | - | 2 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 21 | 79 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 52 | 48 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 16 | 79 | - | 5 |
| Vertrieb | 102 | 22 | 76 | - | 2 |
| Sonstiges | 42 | 33 | 64 | - | 2 |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 9.7 Angebot von Riester-Produkten: Neuartige Riester-Produkte, z.B. variable annuities

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Neuartige Riester-Produkte, z.B. variable annuities | | | |
|--|---------------------------------------|---|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 4 | 95 | - | 0 |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 3 | 97 | - | 1 |
| Lebensversicherer | 36 | 11 | 89 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 100 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 9 | 91 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 3 | 95 | - | 2 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 2 | 98 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 3 | 96 | - | 1 |
| eher | 84 | 7 | 93 | - | - |
| eher nicht | 42 | 2 | 98 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 100 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 5 | 94 | - | 1 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 2 | 98 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 8 | 92 | - | - |
| nein | 164 | 3 | 96 | - | 1 |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 11 | 89 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | - | 100 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 11 | 89 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 2 | 98 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 5 | 93 | - | 2 |

Zugehörige Frage:

Und welche der folgenden Riester-Produkte bieten Sie Ihren Kunden an?

Tabelle 10 Eigene Entwicklung von Finanzprodukten

| Zeilen% | Zahl der Befragten (unge- wichtet) | Eigene Entwicklung von Finanzprodukten | | | |
|--|---------------------------------------|--|------|------------|------------|
| | | ja | nein | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 23 | 77 | - | - |
| Branche | | | | | |
| Banken | 175 | 7 | 93 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 97 | 3 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | 67 | 33 | - | - |
| Banken | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 18 | 82 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 9 | 91 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 5 | 95 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 22 | 78 | - | - |
| eher | 84 | 23 | 77 | - | - |
| eher nicht | 42 | 26 | 74 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 29 | 71 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 22 | 78 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 27 | 73 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | |
| ja | 50 | 100 | - | - | - |
| nein | 164 | - | 100 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 18 | 82 | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | 74 | 26 | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 37 | 63 | - | - |
| Vertrieb | 102 | 11 | 89 | - | - |
| Sonstiges | 42 | 24 | 76 | - | - |

Zugehörige Frage:

Entwickelt Ihr Unternehmen diese oder andere Finanzprodukte selbst?

Tabelle 11 Position des Ansprechpartners im Unternehmen

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Position des Ansprechpartners im Unternehmen | | | | | | |
|--|-------------------------------------|--|--------------------|--|----------|-----------|------------|------------|
| | | Unternehmensführung | Produktentwicklung | Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | Vertrieb | Sonstiges | verweigert | weiß nicht |
| Insgesamt | 214 | 13 | 11 | 9 | 48 | 20 | - | - |
| Branche | | | | | | | | |
| Banken | 175 | 14 | 5 | 7 | 57 | 18 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | 11 | 39 | 17 | 8 | 25 | - | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | 33 | 33 | - | 33 | - | - |
| Banken | | | | | | | | |
| Kreditbanken | 11 | - | 36 | - | 45 | 18 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 14 | 6 | 14 | 48 | 18 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 15 | - | 3 | 63 | 18 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | | | | | |
| voll und ganz | 74 | 12 | 3 | 5 | 55 | 24 | - | - |
| eher | 84 | 17 | 14 | 6 | 44 | 19 | - | - |
| eher nicht | 42 | 10 | 17 | 14 | 43 | 17 | - | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 7 | 14 | 29 | 43 | 7 | - | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 15 | 9 | 6 | 49 | 22 | - | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 9 | 16 | 18 | 43 | 14 | - | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | | | | | |
| ja | 50 | 10 | 34 | 14 | 22 | 20 | - | - |
| nein | 164 | 14 | 4 | 7 | 55 | 20 | - | - |
| Position im Unternehmen | | | | | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 100 | - | - | - | - | - | - |
| Produktentwicklung | 23 | - | 100 | - | - | - | - | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | - | - | 100 | - | - | - | - |
| Vertrieb | 102 | - | - | - | 100 | - | - | - |
| Sonstiges | 42 | - | - | - | - | 100 | - | - |

Zugehörige Frage:
Was ist Ihre Position im Unternehmen?

Tabelle 12 Branche

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Branche | | |
|--|----------------------------------|---------|-------------------|---------------|
| | | Banken | Lebensversicherer | Fondsanbieter |
| Insgesamt | 214 | 82 | 17 | 1 |
| Branche | | | | |
| Banken | 175 | 100 | - | - |
| Lebensversicherer | 36 | - | 100 | - |
| Fondsanbieter | 3 | - | - | 100 |
| Banken | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 100 | - | - |
| Sparkassen | 66 | 100 | - | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 100 | - | - |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | |
| voll und ganz | 74 | 86 | 12 | 1 |
| eher | 84 | 82 | 15 | 2 |
| eher nicht | 42 | 76 | 24 | - |
| ganz und gar nicht zu | 14 | 71 | 29 | - |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 84 | 14 | 2 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | 75 | 25 | - |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | |
| ja | 50 | 26 | 70 | 4 |
| nein | 164 | 99 | 1 | 1 |
| Position im Unternehmen | | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 86 | 14 | - |
| Produktentwicklung | 23 | 35 | 61 | 4 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 63 | 32 | 5 |
| Vertrieb | 102 | 97 | 3 | - |
| Sonstiges | 42 | 76 | 21 | 2 |
| <i>Analytische Variable</i> | | | | |

Tabelle 13 Banken

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Banken | | |
|--|----------------------------------|--------------|------------|-----------------------|
| | | Kreditbanken | Sparkassen | Genossenschaftsbanken |
| Insgesamt | 175 | 6 | 38 | 56 |
| Branche | | | | |
| Banken | 175 | 6 | 38 | 56 |
| Banken | | | | |
| Kreditbanken | 11 | 100 | - | - |
| Sparkassen | 66 | - | 100 | - |
| Genossenschaftsbanken | 98 | - | - | 100 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | | |
| voll und ganz | 64 | 6 | 33 | 61 |
| eher | 69 | 6 | 38 | 57 |
| eher nicht | 32 | 9 | 44 | 47 |
| ganz und gar nicht zu | 10 | - | 50 | 50 |
| Zustimmung (zusammen) | 133 | 6 | 35 | 59 |
| keine Zustimmung (zusammen) | 42 | 7 | 45 | 48 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | | |
| ja | 13 | 15 | 46 | 38 |
| nein | 162 | 6 | 37 | 57 |
| Position im Unternehmen | | | | |
| Unternehmensführung | 24 | - | 38 | 63 |
| Produktentwicklung | 8 | 50 | 50 | - |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 12 | - | 75 | 25 |
| Vertrieb | 99 | 5 | 32 | 63 |
| Sonstiges | 32 | 6 | 38 | 56 |
| <i>Analytische Variable</i> | | | | |

Tabelle 14 Zustimmung zur Aussage: Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage

| Zeilen% | Zahl der Befragten (ungewichtet) | Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | |
|--|----------------------------------|---|------------------|
| | | Zustimmung | keine Zustimmung |
| Insgesamt | 214 | 74 | 26 |
| Branche | | | |
| Banken | 175 | 76 | 24 |
| Lebensversicherer | 36 | 61 | 39 |
| Fondsanbieter | 3 | 100 | - |
| Banken | | | |
| Kreditbanken | 11 | 73 | 27 |
| Sparkassen | 66 | 71 | 29 |
| Genossenschaftsbanken | 98 | 80 | 20 |
| Langfristig fördert Transparenz die Nachfrage | | | |
| voll und ganz | 74 | 100 | - |
| eher | 84 | 100 | - |
| eher nicht | 42 | - | 100 |
| ganz und gar nicht zu | 14 | - | 100 |
| Zustimmung (zusammen) | 158 | 100 | - |
| keine Zustimmung (zusammen) | 56 | - | 100 |
| Entwicklung eigener Produkte | | | |
| ja | 50 | 70 | 30 |
| nein | 164 | 75 | 25 |
| Position im Unternehmen | | | |
| Unternehmensführung | 28 | 82 | 18 |
| Produktentwicklung | 23 | 61 | 39 |
| Presse/Öffentlichkeitsarbeit/Marketing | 19 | 47 | 53 |
| Vertrieb | 102 | 76 | 24 |
| Sonstiges | 42 | 81 | 19 |
| <i>Analytische Variable</i> | | | |

11.7 Beispiele für Produktinformationen aus dem Ausland

Financial Information Leaflet



The product



The risks



The costs



The yields



Premature termination

Please note:

Calculations are based on an annual deposit of € 1,200 and investments in shares and bonds, each of which account for 50% of the investment.

[Name of product] [Name of financial institution]

Consult the Financial Information Leaflet before you decide to take out [a/an] [the product name] [type of product]. You should also compare this Financial Information Leaflet with the leaflet available for other [types of product]. Be sure to also read the offer and the general terms and conditions.

Calculations in this leaflet are based on an annual deposit of € 1,200 and investments consisting of a combination of shares and bonds, each of which account for 50% of the investment. For further information, go to: www.definancielebijsluiser.nl

If you have any questions, please contact:
[name, address and telephone number of financial institution]
or contact an advisor.

This Financial Information Leaflet was compiled on [date] according to the conditions set out by the Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM) (www.afm.nl), which is the supervisory authority for the savings, loans, investment and insurance markets.

What is [Name of product]?



When you

invest

You must

pay in a fixed monthly amount
Inquire about the amount and what you are investing in

You can

accumulate an amount of money

and take out
insurance

pay a monthly premium
Inquire about the amount

bequeath a fixed amount to next of
kin upon your death

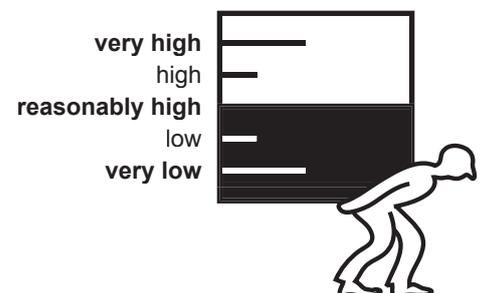
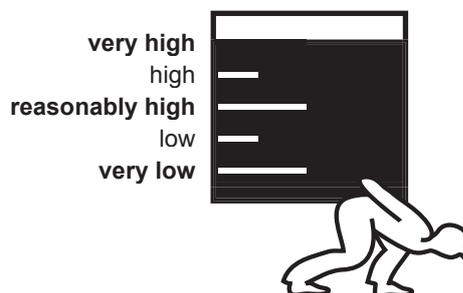
What are the risks?



Risk that you will lose your deposit

If the product is terminated prematurely (1 year)

After the full term (10 years)



What can happen in the worst-case scenario?

if the product is terminated prematurely, you could lose your entire deposit

at the end of the full term (10 years), you could lose your entire deposit

What are the costs?



The resulting costs based on a forecast of a 4% increase in the value of the investment

| | Value | | Costs involved | | What you retain |
|----------------|----------|---|---|--|-----------------|
| After 1 year | | | € 60 insurance premium € 100 other costs € 40 if terminated prematurely | | |
| | € 1,230 | - | € 200 | | = € 1,030 |
| After 5 years | | | € 330 insurance premium € 600 other costs € 170 if terminated prematurely | | |
| | € 6,600 | - | € 1,100 | | = € 5,500 |
| After 10 years | | | € 600 insurance premium € 1,680 other costs € 0 if terminated prematurely | | |
| | € 14,280 | - | € 2,280 | | = € 12,000 |

What could the [Name of product] yield?



The resulting yield based on historical data

The yield is greater than the deposit

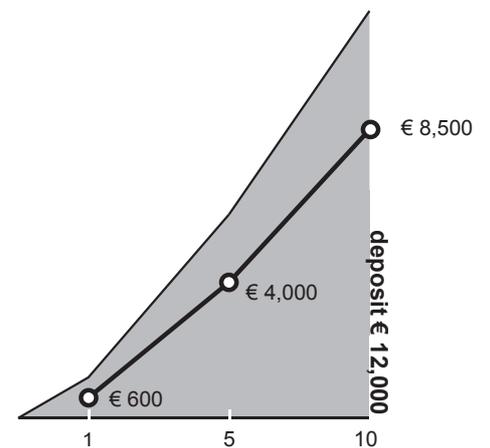
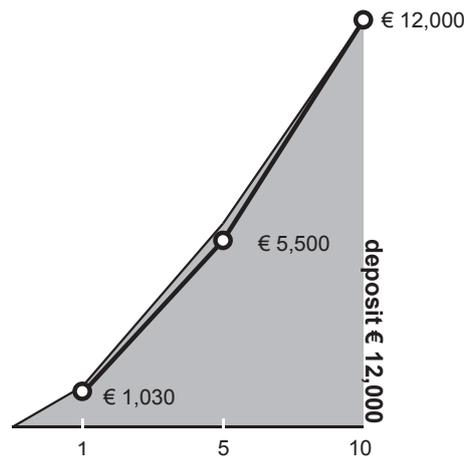
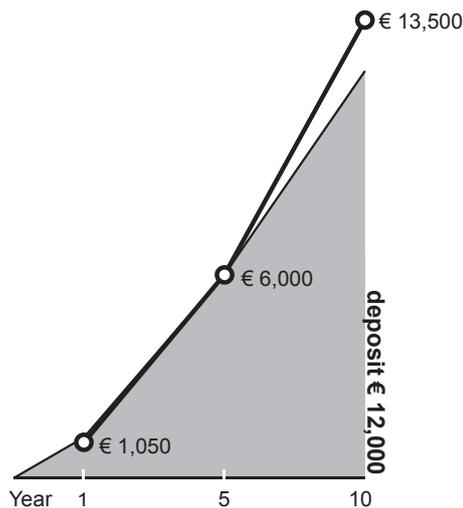
The resulting yield based on a forecast of a 4% increase in the value of the investment

The yield is about the same as the deposit



The resulting yield based on a pessimistic forecast

The yield is lower than the deposit



What happens in the event of premature termination?



Premature termination

upon your death

if terminated due to other circumstances, such as divorce, loss of job or occupational disability

Consequences

your next of kin receives a fixed amount
Inquire about the conditions

penalty costs apply
Inquire about the amounts

Nordea Fonder AB
323485 Nordea Generationsfond 1965-69
Placeringsinriktning

Fram till 2027 placerar fonden enbart i aktier, ca 25 % svenska och 75 % utländska. Därefter och fram till utbetalningsstart 2032 minskas sedan aktieandelen successivt till 50 %, till förmån för räntebärande värdepapper. Minskningen fortsätter sedan fem år till dess att aktier motsvarar ca 20 %.

Fondfakta

| | |
|-------------------------|-------------------------|
| Fondtyp | Generationsfonder |
| Kategori | Pension om mer än 20 år |
| Registreringsland | Sverige |
| Valuta | Svensk Krona (SEK) |
| Antal fondhandelsdagar | 3-4 handelsdagar |
| Ansvarig fondförvaltare | Walter, Per |
| Förvaltningserfarenhet | 11 år |

Kostnader

| | |
|--|------|
| Fondavgift, % (Pensionsmyndighetens rabatt avdragen) | 0,21 |
| Total kostnadsandel (TKA) senaste kalenderåret, % | 1,13 |
| Skillnad köp- och säljkurs | Nej |

Övriga förhållanden

Fonden har risknivå fyra på Nordeas sjugradiga skala.

Typ av värdepapper

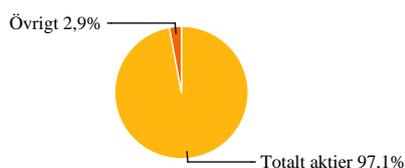
Fonden får förutom att placera i aktie- och aktierelaterade överlåtbara värdepapper, räntebärande överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument placera 30 procent i fondandelar. Fonden får även placera i derivatinstrument som ett led i placeringsinriktningen.

Målgrupp

Fonden passar dig som är född mellan 1965-69 och som avser att gå i pension vid 65 års ålder.

Innehav (Uppdaterad 2009-12-30)

Normalt antal värdepapper 450 st


Statistik – värdeutveckling och risk
Värdeutveckling för investerade 100 kr


| | 2010 | 2009 | Snitt 5 år | Snitt 10 år |
|---------------------------|------|------|------------|-------------|
| Värdeutveckling, % | 2,1 | 31,8 | 4,9 | - |
| Omsättningshastighet, ggr | - | - | - | - |
| Fondförmögenhet, MSEK | - | 1049 | 624 | - |

| | 36 mån. | Snitt 5 år | Snitt 10 år |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Riskjusterad avkastning, % | -0,2 (-0,2) | 0,2 (0,3) | - (0,0) |
| Risk | 19,5 (21,0) | 17,5 (18,3) | - (19,5) |

Siffror inom parentes visar jämförelseindex

Mål med placeringen

Information har inte lämnats av fondbolaget.

10 största innehav, %

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Nordea Globala Tillväxtmarknader | 10,0 |
| Hennes & Mauritz | 2,1 |
| Nordea Bank | 1,9 |
| TeliaSonera | 1,5 |
| Ericsson | 1,4 |
| Petroleo Brasileiro Pref ADR | 1,1 |
| Microsoft | 1,0 |
| Vodafone | 1,0 |
| Telefonica | 1,0 |
| IBM | 0,9 |
| Summa | 21,9 |

Ordlista

Antal fondhandelsdagar

Hur många dagar fondhandeln beräknas ta. Följande värden finns: 3-4 handelsdagar, 4-6 handelsdagar och 4-6 handelsdagar, förlängd handel. Förlängd handel innebär att fondbolaget genomför Pensionsmyndighetens fondhandelsorder med en eller två dagars fördröjning jämfört med normal handel, 3-4 handelsdagar.

Fondavgift

Den årliga fondavgiften anges efter att Pensionsmyndighetens rabatt dragits av. I fondavgiften ingår fondens förvaltningsavgift och övriga administrativa kostnader. Rabatten baseras på hur mycket premiepensionspengar Pensionsmyndigheten har placerat i ett fondbolags fonder; ju mer pengar Pensionsmyndigheten har placerat hos ett fondbolag, desto mer rabatt går tillbaka till dem som sparar i fondbolagets fonder. Kostnader som uppstår i samband med fondens köp och försäljningar av värdepapper ingår inte. Det gör inte heller avgiften till Pensionsmyndigheten.

Fondbetyg

Bedömning av fondernas kvalitet. Med hjälp av fondbetyg kan du jämföra fonder inom samma kategori. Fondbetygen är inte framtagna av Pensionsmyndigheten, utan levereras av två olika ratingföretag.

- Fondbetygen från Standard & Poor's Fund Management Rating anges på en skala mellan ett A (bra) och tre A (bäst). För räntefonder anges dessutom risknivån mellan V1 (lägst risk) och V6 (högst risk). NR betyder att fonden bedömts men inte uppfyller kraven för fondbetyg för närvarande. UR betyder att fondens betyg ses över.
- Fondbetygen från Wassum Rating AB anges på en skala mellan ett W (dålig) och fem W (bäst). En symbol visas till höger om fondbetyget om fondens risknivå avviker kraftigt från övriga fonder i samma kategori.

Fondförmögenhet

Fondens totala värde för senaste kvartalet. Alla värdepapper i fonden värderas till senaste betalkurs. Därefter läggs likvida medel och fordringar till och skulder dras av.

Fondnummer

I premiepensionssystemet har varje fond ett sexsiffrigt nummer. Fondnumret används vid val eller fondbyte hos Pensionsmyndigheten.

Innehav/10 största innehav

Anger fördelningen mellan de största tillgångarna i fonden, dels med en bransch-/länderfördelning, dels med en förteckning över fondens 10 största innehav.

Jämförelseindex

Visar hur en viss marknad har gått i genomsnitt. Genom att jämföra fondens utveckling med ett visst index går det att få en uppfattning om hur väl fonden har utvecklats under en period i jämförelse med genomsnittet för den marknad som fonden placerar på.

Miljö-etisk hänsyn

Fonder med M/E-märkning tar hänsyn till miljö och/eller etik i sina placeringar. Fondbolagen kan dock ha olika definitioner av hur de tar hänsyn till miljö och etik. Det innebär att urvalskriterierna skiljer sig åt mellan olika fondbolag. Märkningen av fonderna baseras på uppgifter som lämnats från fondbolagen.

Målgrupp

De pensionssparare som fondförvaltaren bedömer att fonden lämpar sig för.

Mål med placeringen

Det resultat förvaltaren försöker uppnå med de placeringar som görs i fonden.

Normalt antal värdepapper

Det antal olika värdepapper en fond vanligtvis investerar i. Antalet värdepapper kan däremot variera över tid för en fond och det angivna värdet gäller i normalfallet.

Omsättningshastighet

Mått på den andel av fonden som har omsatts under senaste året. Den beräknas som summan av köpta och sålda innehav delad med den genomsnittliga fondförmögenheten. När omsättningshastigheten är 1, innebär det att fonden har omsatt hela sin portfölj under året.

Risk

Mått på hur mycket värdet på fonden varierar över tiden i förhållande till medelvärdet för fondens värdeutveckling. Högre siffra innebär större variationer och högre risk. Lägre siffra innebär mindre variationer och lägre risk. Varje fond är indelad i en riskklass utifrån risktalen. Följande skala används: 0-2 mycket låg risk, 3-7 låg risk, 8-15 medelrisk, 16-24 hög risk samt 25- mycket hög risk.

Riskjusterad avkastning

Mått på värdeförändringen i förhållande till risken i en fond. Beräknas genom att fondens avkastning minus den riskfria räntan delas med fondens risk. Med hjälp av riskjusterad avkastning kan man jämföra investeringar med olika risknivå. Ju högre riskjusterad avkastning, desto bättre värdeutveckling i förhållande till risken.

Skillnad mellan köp- och säljkurs

Anger om fonden har skillnader mellan köp- och säljkurs, vilket i så fall innebär en indirekt avgift för köp och försäljning av fondandelar. Mellanskillnaden läggs till fondförmögenheten.

Total kostnadsandel (TKA)

TKA är ett mått som anger hur stora kostnader en fond har haft under ett år. I TKA ingår, förutom fondavgiften, även de kostnader fonden har haft för att köpa och sälja värdepapper. Hur stora dessa kostnader är vet inte fondbolagen i förväg. Därför varierar TKA över tiden och redovisas för senaste året. Pensionsmyndighetens rabatt redovisas inte i fondernas TKA.

Valuta

Anger den valuta som används vid handel i fonden. Värdet på ditt innehav i fonden anges alltid i svenska kronor.

Värdeutveckling

Fondens utveckling under angiven period, inklusive återinvesterad utdelning. Du har mest nytta av uppgiften om värdeutveckling när du jämför fonder inom samma kategori. Alla avgifter är redan avdragna.

Key features of the Group Personal Pension Plan



Helping you decide

This **important document** gives you a summary of the Group Personal Pension Plan. Please read this with your illustration, if you have one, **before** you decide to buy this plan, and keep it for future reference.

Contents

The Financial Services Authority is the independent financial services regulator. It requires us, Zurich Assurance Ltd, to give you this important information to help you to decide whether our Group Personal Pension Plan is right for you. You should read this document carefully so that you understand what you are buying, and then keep it safe for future reference.

| | |
|---|-----------|
| Its aims | 3 |
| Your commitment | 3 |
| Risk factors | 3 |
| Questions and answers | |
| About the plan | |
| Is the Group Personal Pension Plan right for me? | 5 |
| Is this a stakeholder pension? | 5 |
| How flexible is it? | 5 |
| How much can be paid into my plan? | 5 |
| What are the charges? | 6 |
| Can I transfer the value of other pension plans into this plan? | 6 |
| Can I use the plan to contract out of the State Second Pension? | 6 |
| What about tax? | 6 |
| Managing your plan | |
| How will I know how my plan is doing? | 7 |
| How and where are the payments invested? | 7 |
| Can I change the funds I invest in? | 7 |
| What if my circumstances change? | 8 |
| Taking your benefits | |
| When can I take my benefits? | 8 |
| What are my choices? | 8 |
| What might I get back? | 9 |
| What happens to the plan if I die? | 9 |
| Changing your mind | |
| Can I change my mind and cancel? | 9 |
| Can I transfer to another company? | 9 |
| Other information | 10 |
| How to contact us | 11 |

The Zurich Group Personal Pension Plan

The Group Personal Pension Plan (the plan) is a long-term investment. Your employer has set it up to enable you to save for your retirement and may also be making payments into it.

When you take benefits, you'll have some choices. These include taking part of your plan value as a tax-free cash lump sum and using the rest to buy another plan called an annuity. An annuity will give you an income for life (a pension).

If you're unsure whether the Group Personal Pension Plan is right for you, please speak to a financial adviser.

Its aims

What this plan is designed to do

- Help you save for your retirement by:
 - giving you access to pension funds available through Zurich
 - giving you tax relief on personal payments.
- Help provide for your family when you die.

Your commitment

What we ask you to do

- Make regular payments, or at least one single payment. You or your employer can make them. You can also make transfer payments into this plan.
- Keep your money invested until you take your benefits. This means payments will be locked away until then.
- Take financial advice if:
 - your circumstances change, for example if you are nearing retirement
 - you are considering making a transfer payment into or out of this plan.

You need to take financial advice to make sure you understand the consequences of your decisions.

Risk factors

What you need to be aware of

- The value of your plan can go down – what you get back is not guaranteed.
- The levels of risk and potential investment performance differ depending on the pension funds you choose.
- Your plan may not buy the pension you expect. For example, investment growth or annuity rates (or both) could be lower than expected at the time you take your benefits.
- Over time, inflation will reduce the buying power of money. For example, if inflation is 2.5%, then in 20 years' time £10,000 will buy only the same as £6,100 buys today.

Please read Charges sheet and fund risks for details of fund risks.

Other documents you should consider reading

This document gives you key information about the plan. If you want more detail on specific points, please read the following documents. We have highlighted when they are relevant throughout this document.

Charges sheet and fund risks

Lists the funds available to you, the charges we take and the types of risks involved.

Investing in your future

A guide to investing in pension funds. It covers the types of funds you can invest in and how they work.

Fund factsheets

There is a fund factsheet for every fund available to you. It tells you what the fund is designed to do.

Lifestyle investment option guide

Gives you details about the Lifestyle investment option, which may be available to you.

Group Personal Pension Plan Guide and terms and conditions

Gives you the full terms and conditions that apply to this plan.

Key features of the Group Personal Pension Plan – Protected rights

Please read this document if you are considering using this plan to contract out of the State Second Pension.

Guide to transfers

Explains what you may need to think about before transferring from an existing pension scheme.

Guide to pension plan tax

Explains the tax advantages of pension plans and how any benefits may be taxed.

We've included most of these documents with this key features document in your welcome pack. However, you can also find them on your company intranet or on our website www.zurichcorporatепensions.info.

Questions and answers

About the plan

Is the Group Personal Pension Plan right for me?

Depending on your personal circumstances, it may be right for you if:

- you're employed
- you can afford any payments you make, now and in the future
- you're under age 74.

Is this a stakeholder pension?

No, it's not. The Government has set minimum standards that companies must meet for a stakeholder pension. These include payments, charges, terms and conditions.

This plan may have higher charges than a stakeholder plan, depending on the funds you choose to invest in.

A stakeholder pension may meet your needs at least as well as this plan, and is widely available.

How flexible is it?

You or your employer can:

- regularly pay a fixed amount or an amount based on a percentage of your salary, and these amounts can be changed at any time
- make single payments at any time
- reduce payments, stop making payments or take a payment break and then restart them later. Doing this will reduce the amount of pension you get.

When your circumstances change you should speak to a financial adviser to help you decide if the plan is still right for you.

Your employer may offer a facility enabling you or your employer (or both) to make payments that change automatically on prearranged dates. These are called tiered or stepped payments.

Full details are in the 'Payments' section of the terms and conditions.

How much can be paid into my plan?

There is no maximum amount. However, there may be tax implications, depending on the amount you pay. **Please see 'What about tax?' on page 6.**

The current minimum single payment is £20. Single payments must be made by cheque.

Your employer will deduct any regular payments from your salary and send them, with any payments they make, to us.

What are the charges?

We take charges for managing your plan and investments. Details of the current charges are shown in the Charges sheet and fund risks document we supply with this key features document.

We will send you an illustration showing what charges we currently take, and how they may affect the value of your investment over time.

If you leave your employer and keep this plan, the charges may be higher than those shown in your illustration.

Please read Charges sheet and fund risks.

Can I transfer the value of other pension plans into this plan?

Yes, usually. You should speak to a financial adviser to find out the risks and potential benefits of transferring.

Some pension schemes entitle you to a specific level of benefits based on your salary and length of service, but this plan does not. You won't know what you get from this plan until you take your benefits.

If you are a member of that type of pension scheme, your financial adviser should give you a transfer-value analysis report. This shows the benefits you may be giving up. It will also give you an estimate of what is required for the new plan to have a reasonable chance of giving you the same or better benefits than your existing scheme.

Please read the Guide to transfers.

Can I use the plan to contract out of the State Second Pension?

Yes, you can use the plan to contract out. This is covered in a separate key features document. You should speak to a financial adviser before contracting out.

Please read Key features of the Group Personal Pension – Protected rights.

What about tax?

You make payments before any basic-rate tax relief is added. We claim the basic-rate tax relief for you from HM Revenue & Customs (HMRC) and invest it in your plan. This means, for example, that if basic-rate tax is 20%, then for every £80 you pay, £100 goes into your plan.

You can receive tax relief on your personal payments, up to £3,600 (including tax relief) each year or 100% of your relevant UK earnings, whichever is higher. If you're a higher-rate taxpayer, you can claim your higher-rate tax relief through your tax return. This tax relief is not invested in your plan.

You won't receive tax relief on employer or transfer payments.

You may have to pay income tax on your benefits. The amount of tax you pay will depend on your circumstances.

There are other HMRC limits on payments and benefits which may affect you. Please read the Guide to Pension plan tax for more information.

We've based this information on our understanding of current UK law and HMRC practice. Future changes in law and tax practice or in your own circumstances could affect taxation.

Please read the Guide to pension plan tax.

Managing your plan

How will I know how my plan is doing?

We'll send you a statement each year showing the current value of your plan and projected future values.

You can get an up-to-date valuation at any time by visiting our website at www.zurichcorporatepensions.co.uk. You'll need to use your personal ID and password, which we'll give you when you start the plan. Or call our customer helpline – **you'll find the telephone number in 'How to contact us' on page 11.**

How and where are the payments invested?

Our current primary active fund manager, Threadneedle, manages pension funds on our behalf. We also offer pension funds managed by other fund managers. Your employer decides which of these funds are available for you to choose from.

We use your payments to buy units in your chosen pension funds. Each pension fund is divided into units of equal value. We use the value of the units to work out how much your plan is worth at any time. The value of the units will fall and rise depending on how the pension fund investments perform. So will your plan value.

Each pension fund invests in one or more asset types. Asset types include money-market instruments, equities, bonds, gilt and fixed-interest securities, and property. Each asset type brings different risks.

You may be able to choose the Lifestyle investment option. Lifestyle links two or more pension funds available under your plan and invests payments automatically. As you approach your selected retirement age, we gradually move your investments from one fund to another to help protect you from sudden falls in value.

If the Lifestyle investment option is not available, then you should speak to a financial adviser about protecting your investment as you approach retirement.

We may add new funds, merge two or more funds or close funds.

Please read [Investing in your future and fund factsheets.](#)

Please read [Charges sheet and fund risks.](#)

Please read [Lifestyle investment option guide.](#)

Full details are in the 'Investing your payments' section of the terms and conditions.

Can I change the funds I invest in?

Yes, you can – this is called fund switching. You can switch your money in and out of different funds to change your investment mix. We don't charge for doing this at present but we may do so in the future.

If you have requested web access you can ask us to switch funds via the web. Otherwise we'll need your written and signed instructions.

You may be able to redirect future payments into different funds and leave your existing investment as it is. We don't charge for doing this.

What if my circumstances change?

You must tell us if you:

- are no longer entitled to tax relief on your payments
- stop living in the UK
- leave your employer.

Taking your benefits

When can I take my benefits?

You can start taking benefits at any time from the minimum pension age of 50 (55 from April 2010), even if you're still working.

If you want to take a tax-free cash lump sum, you must elect to do so before you reach 75.

If you have ill health, you may be able to take your benefits earlier than the minimum pension age.

What are my choices?

When you start to take your benefits you can choose to:

- convert all your plan value into a pension, by buying another plan called an annuity. Your pension will give you an income for the rest of your life, which may be taxable
- take part of your plan value (usually up to a quarter) as a tax-free cash lump sum and the rest as pension. If you take a tax-free cash lump sum, your pension will be smaller
- transfer your plan value to a plan that allows you to delay buying a pension. This choice may not always be suitable. You should always speak to an adviser if you are considering this option.

You can buy your annuity through Zurich or from another provider (this is often called the 'open market option'). Another provider may be able to give you better annuity terms.

You may also get better annuity terms from another provider if you have ill health or there is a lifestyle reason why you are not expected to live as long, such as long-term heavy smoking. A financial adviser will be able to help you choose the right annuity and provider.

In certain circumstances, you may be able to take your full plan value as a cash lump sum. You may be able to do this, for example, if you have severe ill health or if the value of your pension fund is below a certain amount.

Once all of your plan value has been used to buy benefits, the plan will end.

We'll give you full details about your choices when you want to take your benefits or just before your selected retirement age.

Full details are in the 'Choices when you take your benefits' section of the [terms and conditions](#).

What might I get back?

We will send you an illustration to give you an idea of what you might get. However, your final pension will depend on:

- how much has been paid in
- how long money is invested
- how well the investments perform
- if you take a tax-free cash lump sum
- charges
- the type of pension you choose
- annuity rates
- tax rules.

What happens to the plan if I die?

If you die before you take your benefits, we'll pay your beneficiaries, at our discretion, a cash lump sum or pension income (or both). Beneficiaries can include any surviving spouse, registered civil partner or dependants.

If you place your plan under an individual trust, we'll pay the cash lump sum to the trustees. The trustees will then decide how to distribute the cash lump sum among your beneficiaries.

Your plan will then end.

Full details are in the 'What happens if you die before you take your pension benefits' section of the terms and conditions.

Changing your mind

Can I change my mind and cancel?

Yes. When we send you your plan documents, we'll also send you details of how to cancel your plan. You will have 30 days from receiving these documents to do this. If you decide to cancel, we will give you your money back. However, if you have made a single payment and the fund value has fallen, you may not get back the full amount you paid in.

If we have already received a transfer payment and your previous scheme will take it back, we will return it (less any fall in the fund value). If your previous scheme will not take it back, you will be responsible for finding an alternative pension scheme.

You can also cancel before you receive your plan documents by calling us, using the telephone number in 'How to contact us' on page 11.

If you do not cancel your plan, your money will be locked up until you take your benefits. This can be locked up in this plan, or another pension plan if you decide to move it.

Can I transfer to another company?

Yes, you can transfer your plan value at any time before you start taking benefits. There isn't a charge for transferring. When all your plan value has been transferred, your plan with us will then end. You should speak to a financial adviser before making a transfer.

Other information

We classify you as a 'retail client' under the Financial Services Authority rules. This means you'll receive the highest level of protection for complaints and compensation and receive information in a straightforward way.

How to complain

If you need to complain, please contact us as shown in the 'How to contact us' section on page 11.

You can ask us for details of our complaints handling process.

If you're not satisfied with our response and your complaint relates to how your plan was sold, you can complain to:

Financial Ombudsman Service
South Quay Plaza
183 Marsh Wall
London
E14 9SR

Telephone: 0845 080 1800

Email: complaint.info@financial-ombudsman.org.uk

If you're not satisfied with our response and your complaint relates to the administration of your plan you can complain to:

The Pensions Advisory Service
11 Belgrave Road
London
SW1V 1RB

Telephone: 0845 601 2923

Email: enquiries@pensionsadvisoryservice.org.uk

The Pensions Advisory Service will review your complaint and may refer it to the Pensions Ombudsman, who is at the same address.

These services are free and using them won't affect your legal rights.

Compensation

If we're unable to meet our financial obligations in full you may be entitled to help from Financial Services Compensation Scheme (FSCS). The compensation you'll receive will be based on their rules. If you need more information, you can contact the FSCS helpline on 020 7892 7300, write to the address below or visit the website www.fscs.org.uk.

Financial Services Compensation Scheme
7th Floor, Lloyds Chambers
1 Portsoken Street
London
E1 8BN

If you have a financial adviser they will recommend products that are suitable for your needs. You have a legal right to compensation if an authority decides that a recommendation was unsuitable when it was made.

Terms and conditions

This key features document gives a summary of the Group Personal Pension Plan. It doesn't include all the definitions, exclusions, terms and conditions.

You should have been given a copy of the terms and conditions along with this document. It is also on your company intranet and our website.

We'll let you know if there are any changes to the terms and conditions.

Law

The plan is governed by the law of England.

Our regulator

We are regulated by the Financial Services Authority (FSA). We are entered on its register under number 147672. You can find this on the website www.fsa.gov.uk or telephone the FSA on 0845 606 1234.

Communicating with you

Our plan documents and terms and conditions are in English and all our other communications with you will be in English.

How to contact us

If you want to contact us, you can write, phone, email or fax:



Write to:

Zurich Corporate Pensions Support Centre
PO Box 135
Cheltenham
Gloucestershire
GL52 8ZP
UK



Phone: 0800 030 4428

Monday to Friday 8am–5.30pm (we are not open on public holidays).
We may record or monitor calls to improve our service.

An answerphone is in operation outside office hours.



Email: supportcentredc@uk.zurich.com



Fax: 0870 243 4804

Keep in touch

It's important that we keep in touch so, if you change your address or any of your contact details, please let us know.

We'd like everyone to find it easy to deal with us. Please let us know if you need information about our plans and services in a different format.

All our literature is available in large print or braille, or on audiotape or CD.

If you are a textphone user, we can answer any questions you have through a Typetalk operator. Please call us on **18001 0800 030 4428**. Or, if you prefer, we can introduce your adviser to a sign language interpreter.

Please let us know if you would like a copy of this
in large print or braille, or on audiotape or CD.



Zurich Assurance Ltd, authorised and regulated by the Financial Services Authority
for its life assurance, pension and investment products.

Registered in England and Wales under company number 02456671.

Registered office: UK Life Centre, Station Road, Swindon, SN1 1EL.

Telephone: 0800 030 4428.

We may record or monitor calls to improve our service.



Because change happenz®

11.8 Gestaltungsmerkmale Produktinformationsblätter

Prinzipien des *iff* zu Produktinformationen

1. Produktinformationsblätter dienen Verbrauchern als Entscheidungshilfe.

- Kunden sollen das für ihre Bedürfnisse und Ziele optimale Produkt finden. Produktinformationsblätter unterstützen diesen Prozess.
- Produktinformationsblätter sind ein präventives Mittel. Fehler aus der Vergangenheit wie Falschberatung, Verkauf unpassender, mit erheblichen Risiken verbundener oder wertloser Produkte sollen damit möglichst vermieden werden.
- Produktinformationsblätter sollen vor Vertragsschluss, als begleitende vertragliche Information und im Vorfeld möglicher Entscheidungen eingesetzt werden.

2. Produktinformationsblätter sind einfach, kurz und gut lesbar.

- Alle wichtigen Informationen müssen auf eine Doppelseite DIN A4 passen.
- Die Sprache muss einfach sein. Lange Sätze und komplizierte Fachbegriffe sind zu vermeiden.
- Schriftgröße, Aufbau und Gestaltung müssen eine einfache optische Erfassung ermöglichen.
- Erklärungen müssen direkt im Anschluss des Textes oder der Grafik erfolgen. Es gibt keine Verweisungen innerhalb des Blattes und auch keine Glossare am Ende. Fachbegriffe, die sich nicht intuitiv erschließen, sind direkt zu erläutern. Weitere Informationen können zentral, z. B. auf einer Internetseite, bereitgestellt werden.
- Das Produktinformationsblatt folgt einer übersichtlichen und einheitlichen Struktur.

3. Produktinformationsblätter sind vollständig.

- Alle für den Kunden wesentlichen Bestandteile des Vertrages müssen in einem Produktinformationsblatt enthalten sein.
- Typische Risiken, wie das Markt- und das Insolvenzrisiko, müssen angesprochen und adäquat dargestellt werden. Aus Problemen der Vergangenheit muss gelernt werden, damit sich diese nicht wiederholen.
- Fehlende Informationen, z. B. Erfahrungen aus der Vergangenheit, muss dies für den Verbraucher erkennbar sein.

4. Produktinformationsblätter folgen einem einheitlichen Aufbau.

- Alle Produktinformationsblätter müssen gleich aufgebaut sein. Das betrifft sowohl die Systematik als auch gleiche Überschriften (Begriffe) und die optische Gestaltung (Farben, Grafiken).
- Innerhalb einer Gattung wird die Systematik auch bei unterschiedlichen Produkten beibehalten. Beispiel: Rentenversicherungen, Investmentfonds und Sparpläne in der Gattung Geldanlage.

5. Produktinformationsblätter schaffen Vertrauen.

- Vorgaben und Kontrolle der Angaben auf einem Produktinformationsblatt müssen durch eine unabhängige Stelle erfolgen. Produktangaben dürfen nicht geschönt und werbende Begriffe nicht verwendet werden.
- Der Verbraucher muss auf die Richtigkeit der Informationen vertrauen können. Falsche Angaben müssen sanktioniert werden.
- Produktinformationsblätter müssen einfach wiederzuerkennen sein, z. B. durch ein einheitliches Logo, einheitliche Systematik und einheitliche Gestaltung.

6. Produktinformationsblätter berücksichtigen die Kompetenzunterschiede der Leser.

- Informationen müssen durch Text, Zahlen und Grafiken so aufbereitet werden, dass sie durch verschiedene Zugangswege eine möglichst große Anzahl der Leser erreichen.
- Informationen müssen sowohl mit Finanzdienstleistungen erfahrene Kunden als auch unerfahrene Kunden ansprechen sowie den unterschiedlichen Erfahrungshorizont berücksichtigen.

7. Produktinformationsblätter sind jederzeit in angemessener Form zugänglich.

- Produktinformationsblätter stehen am Anfang einer Informationssuche. Kunden müssen jederzeit Zugang zu den Produktinformationen haben.
- Der Kunde muss Produktinformationsblätter jederzeit erneut einsehen können. Sie müssen daher einfach mitzunehmen bzw. zu speichern sein.

8. Produktinformationsblätter können eine individuelle Beratung nicht ersetzen.

- Produktinformationsblätter können die grundsätzliche Geeignetheit eines Produkts darstellen (z. B. Altersvorsorge, Zielsparen) darstellen, ersetzen aber keine individuelle Beratung.
- Produktinformationsblätter ergänzen den Beratungsprozess sinnvoll, indem alle wesentlichen Punkte darin aufgeführt werden. Produktinformationsblätter sind daher auf den Beratungsprozess abgestimmt und versuchen Falschberatung möglichst auszuschließen. Wesentliche Risiken und Probleme sind daher deutlich auf der ersten Seite hervorzuheben, damit der Kunde diese auf jeden Fall erkennt.

9. Produktinformationsblätter ergänzen den Vertrag.

- Produktinformationsblätter dienen der Entscheidungsfindung und geben einen Überblick über das Produkt. Sie ergänzen den Vertrag, sind aber nicht abschließend und auf Vollständigkeit bedacht.
- Produktinformationsblätter stehen nicht im Widerspruch zu weiteren Kundeninformationen und Vertragsangaben. Widersprüchliche Informationen und unterschiedliche Berechnungen sind zu vermeiden.

10. Produktinformationen sind laufend anzupassen.

- Produktinformationsblätter müssen sich weiterentwickeln. Dafür bedarf es einer laufenden Evaluierung und Anpassung an die Bedürfnisse der Kunden, neue Produkte und Entwicklungen.

Stand: 26. März 2010