

# Wenn Fondskosten bei Beispielsrechnungen unberücksichtigt bleiben

## Haftungsrisiko für Vermittler?

Norbert Ras, Köln

Jedes Beratungsgespräch zum Verkauf einer Lebens- oder Rentenversicherung läuft früher oder später auf die zentrale Frage hinaus: „Was kommt unterm Strich raus?“ Die Beispielsrechnungen, die Vermittler ihren Kunden vorlegen können, sind dafür jedoch nur bedingt aussagekräftig. Denn mit den Fondskosten bleibt ein wichtiger Faktor unberücksichtigt. Eine Problematik, die angesichts der neuen gesetzlichen Regelungen im Versicherungswesen Folgen haben könnte.

### Beispielsrechnungen verschweigen Fondskosten

Das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und das Gesetz zur Neuregelung des Versicherungsvermittlerrechts (VersVermRNeurG) sollen für mehr Transparenz in der Versicherungswirtschaft sorgen. Ein Ziel, das die gängigen Beispielsrechnungen für Fondspolizen nicht erreichen. Die für die Wertentwicklung der Police so wichtigen Fondskosten bleiben außen vor, was in der Regel nicht einmal erwähnt wird. Lediglich finden sich unter manchen Beispielsrechnungen Hinweise wie „Die ausgewiesenen Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug der Fondskosten“. Das ist nicht nur für den Laien missverständlich. Denn hier ist nicht gemeint, dass die Fondskosten eingerechnet sind. Im Gegenteil, gemeint ist, dass der Fonds zunächst die (nicht genannten) Eigenkosten erwirtschaften muss, um dann die in den Beispielsrechnungen ausgewiesenen Wertentwicklungen an die Fondspolice weitergeben zu können (siehe Grafik). Ob die Missverständlichkeit solcher Formulierungen zufällig ist, muss dahingestellt bleiben. Die Beispielsrechnungen geben daher nur ein verzerrtes Abbild der Wertentwicklung wieder. Unter dem Aspekt der Beraterhaftung könnte sich daher zukünftig so mancher enttäuschte Kunde auf die darin verschwiegenen Fondskosten berufen. Zu Recht, denn es ist anzunehmen, dass seine Kaufentscheidung zu einem erheblichen Anteil auf der möglichen Wertentwicklung der Fondspolice beruht hat.

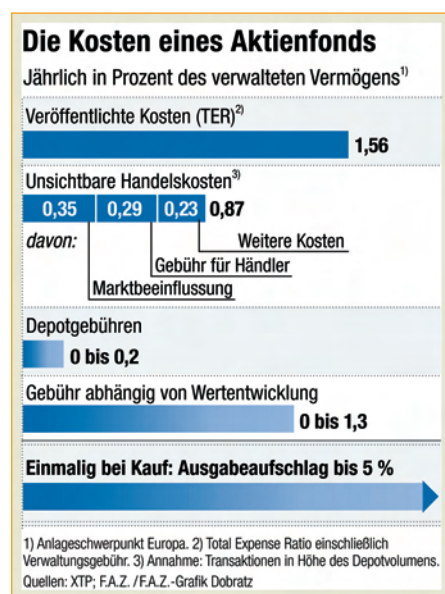
### Vergleichbarkeit nicht gegeben

Das folgende Fallbeispiel macht deutlich, dass ein Anbietervergleich ohne Berücksichtigung der Fondskosten nur eine unzulängliche

Aussagekraft hat. Die mathematischen Zusammenhänge sind zwecks leichter Nachvollziehbarkeit vereinfacht dargestellt. In die Fondspolizen zweier unterschiedlicher Anbieter wird jeweils ein Einmalbetrag von 50 000 Euro eingezahlt. Nach Abzug der übereinstimmenden Abschlusskosten werden in beiden Fällen 47 500 Euro netto investiert. Anbieter A steht stellvertretend für die Etablierten im deutschen Maklergeschäft. Anbieter B ist neu am Markt und positioniert sich über die besonders günstige Kostenstruktur seiner Fondspolice. Für die Produkte beider Anbieter wird bei angenommenen 6 Prozent Wertentwicklung gemäß Beispielsrechnung die gleiche Ablaufleistung von 203 864 Euro nach 25 Jahren Laufzeit ermittelt. Doch sind beide Produkte nur scheinbar gleich. Denn die Fondskosten sind in den gängigen Beispielsrechnungen nicht berücksichtigt. Die Eignung solcher Modellrechnungen als Entscheidungsgrundlage im Beratungsgespräch ist daher fragwürdig und birgt Gefahren für den Vermittler.

### Gesamtkosten entscheiden

Der Unterschied zwischen beiden Angeboten ist erheblich. Die folgende Berechnung zeigt, welche Performance die jeweiligen Fonds wirklich erbringen müssen, um die prognostizierte Wertentwicklung der Fondspolice zu erreichen.



(Grafik: FAZ.NET Investor)

Anbieter A stellt Anlegern in seiner Fondspolice ein umfangreiches Sortiment konventioneller Fonds bereit. Die tatsächlichen Gesamtkosten eines Aktienfonds sind mit jährlich 2,5 Prozent vom Fondsvermögen nicht zu hoch gegriffen (siehe Grafik). Um eine Wertentwicklung von netto 6 Prozent an die Fondspolice abgeben zu können, müsste das Fondsmanagement dann eine Performance von brutto 8,5 Prozent erwirtschaften. Anders ausgedrückt, die in der 6%-Spalte dargestellte Wertentwicklung wird nicht bei 6 Prozent, sondern erst bei 8,5 Prozent erreicht. Das entspricht nach 25 Jahren einem Kapitalwert von 365 121 Euro. Anbieter B setzt auf kostensparende Indexfonds. So kommt er für Fondsverwaltung und Versicherungsbetrieb mit einer Gesamtkostenquote von lediglich 1 Prozent aus. Das Investment müsste hier eine Performance von 7 Prozent bzw. einen Kapitalwert von 257 803 Euro erwirtschaften. In beiden Fällen läuft die Police des Kunden nach 25 Jahren bei einer Ablaufleistung von 203 864 Euro aus.

### Zweifelhafte Argumente

Kaum zu glauben, dass Vermittler und Kunde darüber hinwegsehen sollen, dass die Performance des Produkts von Anbieter A in diesem Beispielsfall Mehrkosten von rund 107 000 Euro gegenüber Anbieter B ausgleichen muss. Und das nur, um die gleiche Ablaufleistung zu erreichen. Im Beispiel entspricht dies über 50 Prozent des Netto-Kapitalwerts der Kundenpolice von 203 864 Euro. Ein Sachverhalt, den Vermittler im Zuge der Beratungshaftung im Beratungsprotokoll dokumentieren sollten. Zum Schutz vor späteren Forderungen, aber auch für eine kompetentere Beratung des Kunden. Aus der Branche kommt bis dato wenig Unterstützung. Zum einen sind es die Fondsgesellschaften, die mit den Wertpapierhandelskosten einen signifikanten Teil ihrer Kosten selbst in den Jahresrechnungsbereichen nicht offenlegen. Zum anderen hat der Gesetzgeber bei der Umsetzung der Richtlinie über die Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) in deutsches Recht versäumt, die Offenlegung der Wertpapierhandelskosten vorzuschreiben. Das Argument mancher Anbieter, höhere Fondskosten gingen mit einer entsprechend höheren Performance einher, ist statistisch nicht belegbar. Im Beispiel müsste der Fonds von Anbieter A Jahr für Jahr 1,5 Prozent Überperform-

mance erzielen. Dass ihm dies über Jahrzehnte hinweg gelingt, ohne ein einziges Mal zu patzen, ist anzuzweifeln. Immerhin gibt es mittlerweile erste Ansätze für mehr Kostentransparenz. Ein bedeutender Maklerversicherer weist neuerdings in seinen Beispielsrechnungen eine „Reduction of Yield“ (Renditeminderung) aus. Allerdings beschränken sich die berücksichtigten Fondskosten auf die Verwaltungsgebühr und es handelt es sich bei dieser Kenngröße um eine Prozentangabe. Der real existierende Verbrau-

cher gibt sein Geld allerdings nicht in Prozent und Promille aus, sondern in Euro und Cent.

### Die Branche ist gefordert

In der Konsequenz sollte der Vermittler die von ihm verwendeten Beispielsrechnungen auf ihre Validität überprüfen, bevor er sie im Beratungsprotokoll dokumentiert. Denn der Vermittler ist es, der gegenüber dem Kunden für die korrekte Beratung haftet. Und es ist zu erwarten,

dass enttäuschte Kunden ihre neuen Rechte geltend machen. Die unrealistischen Beispielsrechnungen bergen also reichlich Gefahrenpotenzial. Höchste Zeit für Versicherungs- und Fondsgesellschaften, für mehr Transparenz zu sorgen, denn sie leben nicht nur von Margen ihrer Produkte, sondern auch vom Vertrauen ihrer Kunden.

Der Autor: Norbert Ras ist Geschäftsführer der Legal & General Deutschland Service GmbH, Köln.