



Bild: iStock

Fondskosten

Mangelnde Transparenz birgt Risiken für Vermittler

Mehr Transparenz – dafür sollen das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und das Gesetz zur Neuregelung des Versicherungsvermittlerrechts (VersVermRNeurG) sorgen. Auf das Angebot bei Lebens- und Rentenversicherungen trifft das aber oft nicht ganz zu. Die im Vertrieb genutzten Beispielrechnungen zeichnen ein geschöntes Bild. Mit den Kapitalanlagekosten bleibt ein wichtiger Faktor außen vor.

Die fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung hat sich zu einem Wachstumsträger der Finanzdienstleistungsbranche entwickelt.



Norbert Ras

ist Geschäftsführer der Legal & General Deutschland Service-GmbH. Von Köln aus verantwortet er die Deutschland-Aktivitäten der britischen Investment- und Versicherungsgruppe Legal & General Group Plc.

aktivitäten der britischen Investment- und Versicherungsgruppe Legal & General Group Plc.

Umso bedenklicher ist es, dass die üblichen Beispielrechnungen nur ein verzerrtes Abbild der möglichen Wertentwicklung der Fondspolice abgeben. Wenn nämlich die Fondskosten dabei überhaupt erwähnt werden, dann durch Hinweise wie „Die ausgewiesenen Wertentwicklungen verstehen sich nach Abzug der Fondskosten“. Damit ist aber nicht gemeint, dass die Kosten bereits berücksichtigt sind. Im Gegenteil, der Fonds muss zunächst die (nicht genannten) Eigenkosten erwirtschaften (siehe Grafik auf Seite 13). Erst danach kann er die in den Beispielrechnungen ausgewiesene



IN KÜRZE

1. Die im Finanzvertrieb üblichen Beispielrechnungen zeichnen kein korrektes Bild der möglichen Wertentwicklungen von Fondspolice. Die Fondskosten bleiben meistens unberücksichtigt.

2. Die nicht berücksichtigten Fondskosten können zu einem Fall für die Beraterhaftung werden.

3. Versicherungs- und Fondsgesellschaften sind aufgefordert, für eine umfassende Transparenz bei den tatsächlichen Fondskosten zu sorgen.

Wertentwicklung an die Fondspolice weitergeben. Das mag keine Auswirkungen haben, solange die Wertentwicklung der Police den Erwartungen des Kunden entspricht. Anderenfalls könnten die nicht berücksichtigten Fondskosten aber zu einem Fall für die Beraterhaftung werden, denn der Kunde hat sich nicht zuletzt aufgrund der Beispielrechnung für die Police entschieden.

Wie wenig aussagekräftig die Beispielrechnungen für den Vergleich zweier Fondspolices sind, zeigt das folgende, etwas vereinfacht dargestellte Beispiel:

In die Fondspolices zweier Anbieter wird jeweils ein Einmalbetrag von 50.000 Euro eingezahlt. Nach Abzug der übereinstimmenden Abschlusskosten werden jeweils 47.500 Euro netto investiert. Anbieter A repräsentiert die Etablierten im deutschen Maklergeschäft. Anbieter B positioniert sich über die günstige Kostenstruktur seiner Fondspolice. Für die Produkte beider Anbieter ermitteln die üblichen Beispiel- und Vergleichsrechner bei angenommenen sechs Prozent Wertentwicklung nach 25 Jahren Laufzeit die identische Ablaufleistung von 203.864 Euro. Allerdings erfolgt die Berechnung ohne Fondskosten.

UNTERSCHIED LIEGT IM DETAIL

Erst wenn die Fondskosten mit herangezogen werden, ist der Vergleich der beiden Fondspolices aussagekräftig. Wichtig ist, welche Performance die jeweiligen Fonds wirklich erbringen müssen, um die dargestellte Wertentwicklung der Fondspolice zu erreichen. Anbieter A stellt Anlegern in seiner Fondspolice ein breites Sortiment konventioneller Fonds zur Verfügung. Die tatsächlichen Gesamtkosten eines Aktienfonds sind mit jährlich 2,5 Prozent vom Fondsvermögen nicht zu hoch gegriffen.

Um eine Wertentwicklung von netto sechs Prozent an die Fondspolice abgeben zu können, müsste das Fondsmanagement dann eine Performance von brutto 8,5 Prozent erwirtschaften. Die in der Sechs-Prozent-Spalte dargestellte Wertentwicklung wird also nicht bei sechs, sondern erst bei 8,5 Prozent erreicht. Das

entspricht nach 25 Jahren einem Kapitalwert von 365.121 Euro. Anbieter B setzt auf kostensparende Indexfonds. Für Fondsverwaltung und Versicherungsbetrieb ergibt sich so lediglich eine Gesamtkostenquote von einem Prozent. Das Investment müsste hier eine Performance von sieben Prozent beziehungsweise einen Kapitalwert von 257.803 Euro erwirtschaften.

BEWEGUNG VONSEITEN DER VERSICHERER

Die Performance des Produktes von Anbieter A müsste also Mehrkosten von rund 107.000 Euro gegenüber Anbieter B ausgleichen, um die gleiche Ablaufleistung zu erreichen. Vermittler sollten diesen Punkt gegenüber dem Kunden offen kommunizieren und unter dem Aspekt der Beraterhaftung unbedingt im Beratungsprotokoll dokumentieren. Im Einzelfall ist dies vielleicht der Verzicht auf einen schnellen Abschluss, der aber vermeidet, dass die Kundenbeziehung unter dem Damoklesschwert unzureichender Kostenaufklärung steht. Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) empfiehlt seinen Mitgliedern, den so genannten „Renditeeffekt“ der einkalkulierten laufenden Kosten auszuweisen. Bei näherem Hinsehen entpuppt sich diese Kennziffer jedoch als wenig zielführend. Sie erfasst nur die aus den Versicherungsbeiträgen entnommenen laufenden Vertragsverwaltungskosten.

Ein bedeutender britischer Maklerversicherer geht einen Schritt weiter und dokumentiert die so genannte „Reduction in Yield“ (Renditeminderung). Diese Kennziffer berücksichtigt auch die Abschlusskosten und die laufende Verwaltungsgebühr der Kapitalanlage. Bis zur tatsächlichen Gesamtkostenquote ist der Weg nicht mehr weit. Allerdings beschränkt sich auch die RIY auf eine Prozentangabe. Viel deutlicher und aussagekräftiger wäre eine Darstellung in Euro und Cent. Die Vollkosten-Beispielrechnung ist die Antwort auf diese Herausforderung.

Die Kosten eines Aktienfonds

Jährlich in Prozent des verwalteten Vermögens

Veröffentlichte Kosten (TER)²⁾

1,56

Unsichtbare Handelskosten³⁾

0,87

davon: Weitere Kosten

Gebühr für Händler

Marktbeeinflussung

Depotgebühren

0 bis 0,2

Gebühren abhängig von Wertentwicklung

0 bis 13

Einmalig beim Kauf: Ausgabeaufschlag bis 5 %

➔

1) Anlageschwerpunkt Europa
 2) Total Expense Ratio einschließlich Verwaltungsgebühr
 3) Annahme: Transaktion in Höhe des Depotvolumens
 Quellen: XTP; F.A.Z.-Grafik Dobratz

Keine Bewegung ist bei den Fondsgesellschaften zu verzeichnen, die mit den Wertpapierhandelskosten einen signifikanten Teil der tatsächlich anfallenden und vom Kunden zu tragenden Kosten weiterhin selbst in den Jahresrechnungsberichten nicht offenlegen. Der Gesetzgeber hat bei der Umsetzung der Richtlinie über die Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) in deutsches Recht versäumt, diese Offenlegung vorzuschreiben. Stattdessen folgen zweifelhafte Argumente. Höhere Fondskosten würden auch mit einer höheren Performance einhergehen. Das ist statistisch jedoch nicht belegbar. Im Beispielfall müsste der Fonds von Anbieter A so Jahr für Jahr 1,5 Prozent Überperformance erzielen. Dass ihm dies über Jahrzehnte hinweg und ohne Ausnahmen gelingt, ist kaum zu glauben.

Insbesondere für den freien Vermittler bergen die üblichen Beispielrechnungen erhebliches Gefahrenpotenzial. Denn er haftet gegenüber dem Kunden für die korrekte Beratung. Enttäuschte Kunden könnten zukünftig ihre neuen Rechte einfordern. Versicherungs- und Fondsgesellschaften müssen deshalb unbedingt für eine umfassende Transparenz sorgen.