



BEUTH HOCHSCHULE FÜR TECHNIK BERLIN
University of Applied Sciences



Transparenz in der kapital- gedeckten Altersvorsorge durch Ausweis von Kostenkennziffern - Erfahrungen aus Großbritannien

Gesellschaft für Sozialen Fortschritt
25. Februar 2013
Prof. Dr. Michael Ortmann



- Abschluss eines Altersvorsorgevertrages stellt eine Entscheidung unter Unsicherheit dar.
- Die zukünftige Wertentwicklung der eingezahlten Beiträge und Zulagen ist unsicher.
- (Einige) Kosten sind sicher.

Kostentransparenz

Erfahrungen aus Großbritannien



- Produktformen der Altersvorsorge
- Kostenarten
- Kostenkennzahlen
- Fazit





- weit verbreitete betriebliche Altersvorsorge (Assets: UK - 101% BIP, D - 14% BIP)
- NEST – National Employment Savings Trust
- kaum aufgeschobene Rentenversicherungen
- Open Market Option

Klare Trennung zwischen
Ansparphase und Auszahlungsphase

Gesetzlich vorgeschriebene Auszahlung
im Kündigungs- und Todesfall

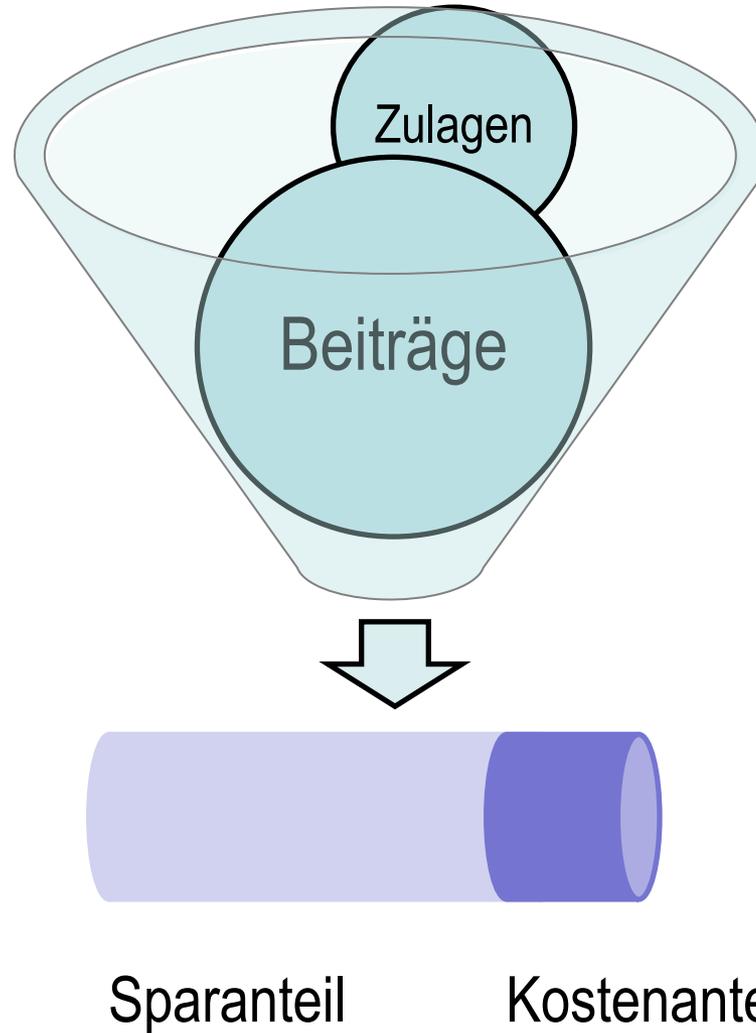
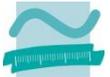
In der Ansparphase
sind auch Riester-Versicherungen
reine Sparprodukte !

Verzicht auf
Kündigungs- und Todesfallwahrscheinlichkeiten
in der Ansparphase





Einzahlungen und Entnahmen



schematische
Darstellung





Für NEST (National Employment Savings Trust) sind die Kosten in der Ansparphase explizit festgeschrieben:

- 1,8% der Beiträge pro Jahr
- 0,3% des Guthabens pro Jahr

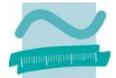
Die Auswahl des Produkts zur Verrentung erfolgt

- anhand der Rentenhöhe

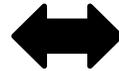


- Produktformen der Altersvorsorge
- Kostenarten
- Kostenkennzahlen
- Fazit

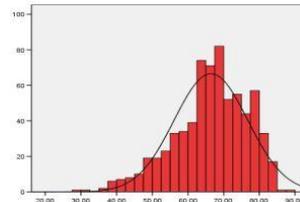




! Sichere Kosten !



? Unsichere Kosten ?



???

risikobehaftet
ungewiss



- Abschlusskosten
- beitragsbezogene Verwaltungskosten
- Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge
- Managementgebühren
- Depotgebühren
- Ratenzuschläge



- guthabenbezogene Verwaltungskosten
- erfolgsabhängige Vergütung
- Garantierzeugungskosten
- Kapitalanlagekosten bei der klassischen Riester-Rente
- Transaktionskosten
- Kosten für Ausübung vertraglicher Gestaltungsrechte



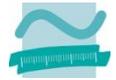
Zwischenfazit

- Jede Kostenkennzahl ist unvollständig, denn es können nicht alle Kostenarten erfasst werden.
- Die unsicheren Kosten sind nicht leichter zu schätzen als die zukünftige Wertentwicklung.
- Alle Kostenkennzahlen weisen somit einen konzeptionellen Mangel auf.



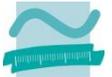
- Produktformen der Altersvorsorge
- Kostenarten
- Kostenkennzahlen
- Fazit





- Effektive Rendite
- Renditeminderung (RIY)
- Tabelle der Kosteneffekte
- Total Expense Ratio (TER)
- Renditeeffekt
- Gesamtkostenbelastung
- Kostenquote
- Gebildetes Kapital
- Erlebensfallrendite
- Effektiver Rechnungszins
- Reduktion der Rente





Kredite:

Sollzins zuzüglich Kosten ergibt
Effektiver Jahreszins

Riester-Verträge:

Beitragsrendite abzüglich Kosten ergibt
Effektive Rendite





Renditeminderung (RIY):

geschätzte Sparbeitragsrendite (Bruttorendite)
abzüglich
geschätzte effektive Rendite (Nettorendite)

- Die RIY entspricht der Erhöhung des Sollzinssatzes bei Kreditgeschäften.
- Die RIY stellt den Preis (nicht aber den Wert) eines Riester-Vertrages dar.





Illustration 1

- jährliche Beiträge und Zulagen: 2.100 €
- Laufzeit bis Rentenbeginn: 35 Jahre
- einmalige Abschlusskosten: 2.940 € (verteilt auf fünf Jahre)
- jährliche Verwaltungskosten: 52,50 €

	Modell 1	Modell 2	Modell 3
Sparbeitragsrendite i_{Spar}	2,0%	5,0%	8,0%
Effektive Rendite i_{eff}	1,58%	4,52%	7,44%
Renditeminderung RIY	0,42%	0,48%	0,56%

Schlussfolgerung:

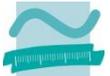
Die Renditeminderung (RIY) ist abhängig von der vorgegebenen Sparbeitragsrendite.



Zwischenfazit

- Die Reduktion der Rendite RIY ist nicht eindeutig definiert.
- Die Kostenkennzahl RIY bietet Gestaltungsspielraum.
- Absolute Werte der RIY sind sehr gering.





Gesamtkostenbelastung (GKB):

Gebildete Kapital ohne Kostenbelastung

abzüglich

Gebildete Kapital mit Kostenabzug

Die Angabe der GKB erfolgt in Euro und ist dementsprechend einfach zu interpretieren.



Illustration 2

	Modell 1	Modell 2	Modell 3
Sparbeitragsrendite i_{Spar}	2,0%	5,0%	8,0%
Gebildetes Kapital A' ohne Kostenabzug	119.705,32 €	199.156,28 €	390.814,51 €
Endkapital A nach Abzug aller Kosten	107.088,17 €	179.432,96 €	343.555,46 €
Kostenquote KQ	8,5%	9,9%	12,1%
Gesamtkostenbelastung $GKB A' - A$	11.074,17 €	19.723,32 €	47.259,06 €

Schlussfolgerung: Die Gesamtkostenbelastung (GKB) ist stark abhängig von der vorgegebenen Sparbeitragsrendite.



In der Tabelle der Kosteneffekte wird die Kostenbelastung nach 1,3,5,10,15, ... Jahren dargestellt.

Ende des Jahres	Beitrags-summe	Kosten-summe	Kosten-effekt	Gebildetes Vermögen
1	2.100 €	640,50 €	672,53 €	1.532,48 €
3	6.300 €	1.921,50 €	2.120,14 €	4.831,13 €
5	10.500 €	3.202,50 €	3.716,13 €	8.467,89 €
10	21.000 €	3.465,00 €	5.047,42 €	22.686,83 €
...
35	73.500 €	4.777,50 €	19.723,32 €	179.432,96 €

Parameter wie in vorheriger Illustration mit Renditeannahme 5% pro Jahr

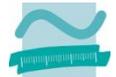




Zwischenfazit

- Die Gesamtkostenbelastung GKB ist nicht eindeutig definiert.
- Die Gesamtkostenbelastung zeigt eine große Sensitivität auf die vorgegebene Sparbeitragsrendite.
- Die Kostenkennzahl GKB bietet einen großen Gestaltungsspielraum.
- Der Produktvergleich anhand der Tabelle der Kosteneffekte ist keinesfalls einfach.





- Zur Auswahl stehen häufig zahlreiche Investmentfonds innerhalb eines Vorsorgeproduktes. Der Kostenausweis erfolgt dann lediglich exemplarisch für ausgewählte Fonds.
- Rabatte von bestimmten Anbietern oder Vermittlern (insbesondere auf den Ausgabeaufschlag) werden in der Kostenrechnung nicht berücksichtigt.



- Produktformen der Altersvorsorge
- Kostenarten
- Kostenkennzahlen
- Fazit





- In Großbritannien sind die tabellierte Kosteneffekte (Effect of Charges Table) und die Reduktion der Rendite (RIY) seit 15 Jahren aufsichtsrechtlich vorgeschrieben.
- 14% - 28% aller Verbraucher ziehen Kosten in Betracht. (CRAI 2008)
- 14% - 19% aller Verbraucher nutzen Kostenkennzahlen zum Produktvergleich. (CRAI 2008)





- Investitionen in Investmentfonds hängen von der historischen Wertentwicklung ab (Sirri, Tufano 1998; Barber et al. 2005).
- Die Kaufentscheidung hängt stärker von der vergangenen Wertentwicklung als von Kosten und Gebühren ab (Wilcox 2003).
- Das Versorgungskapital ist das wichtigste Einzelkriterium (Goecke und Will 2002).
- Wenige Menschen sind in der Lage, die Auswirkungen von Kosten auf die Wertentwicklung zu verstehen (James 2000).



- Der Abschluss eines Altersvorsorge-Vertrages stellt ein Entscheidungsproblem unter Unsicherheit dar.
- Der Einfluss sämtlicher Kosten ist nicht leichter zu schätzen als der Anlageerfolg.
- Es gibt eine Reihe von unsicheren Kosten, die für den Kunden wesentlich sind.
- Alle Kostenkennzahlen stellen lediglich eine unvollständige Reflektion der Gesamtkosten dar.

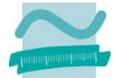


- Alle Kostenkennzahlen weisen somit einen konzeptionellen, systematischen Mangel auf.
- Für alle Kostenkennzahlen eröffnet sich ein Gestaltungsspielraum.
- In der empirischen Wirtschaftsforschung, in der experimentellen Wirtschaftsforschung sowie in Marktstudien wurde bestätigt, dass Kosten für eine Investmententscheidung unwesentlich sind.



- In Großbritannien ist der Ausweis der Renditeminderung sowie der Tabelle der Kosteneffekte seit etwa fünfzehn Jahren vorgeschrieben.
- Es bleibt abzuwarten, inwiefern Transparenzvorgaben für private Altersvorsorgeprodukte unter die neue EU-Richtlinie PRIIP fallen werden.
- Im Rahmen der britischen Rentenreformen wurden die Kosten (für NEST und vormals Stakeholder Pensions) explizit festgeschrieben.





Referenz:

Ortmann, K. M.: „Kostenkennzahlen für die Riester-Rente“, FNA-Journal 1/2013

