

## Wer schützt die Verbraucher vor diesem Rat?

Der Mannheimer Versicherungswissenschaftler [Professor Dr. Peter Albrecht](#) kritisiert in seiner Analyse der Empfehlungen der [Verbraucherzentrale Hamburg](#) zur Altersvorsorge fehlerhafte Annahmen und nicht objektive Bewertungen, in denen „alte Vorurteile“ zum Ausdruck kommen.

In einem zweiteiligen Aufsatz in der [Zeitschrift Versicherungswirtschaft](#) bezieht Albrecht Stellung zu der Broschüre „Ampelcheck Geldanlage“, deren Vertrieb vorläufig gerichtlich gestoppt wurde (VersicherungsJournal [17.8.2009](#)).

### Börsencrashes nicht wahrgenommen?

Für „erstaunlich, wenn nicht sogar befremdlich“ hält Albrecht die Einschätzung der Verbraucherzentrale, dass Versicherungsprodukte ohne Ausnahme als „nicht geeignet“ für die Altersvorsorge bezeichnet werden, anders als Produkte wie unter anderem Aktien, Aktienfonds oder Riester-Fondssparpläne.

Ob es der Verbraucherzentrale „tatsächlich entgangen“ sei, dass beispielsweise der Aktienindex Dax in diesem Jahrzehnt zwei Abstürze mit einem akkumulierten Wertverlust von 58,43 Prozent 2000 bis 2002 und erneut 40,37 Prozent im Jahr 2008 erlebt habe, fragt Albrecht.

Dagegen sei kein einziges Versicherungs-Unternehmen in dieser Zeit seinen Garantieverprechen nicht nachgekommen, einschließlich der Mannheimer Leben, deren Bestände auf die [Protector AG](#) übertragen wurden.

### Vorsorge heißt, Verluste vermeiden

Aus wissenschaftlicher Sicht, argumentiert Albrecht weiter, müssen Altersvorsorge-Produkte anders behandelt werden als reine Geldanlagen. Wer vorsorgt, will Verluste vermeiden, was als Verlustaversion bezeichnet wird und in der [Prospect Theory](#) beschrieben wird. Das bedeute, dass die Sicherheit als höher bewertet wird als die Rendite.

Des Weiteren kommt hinzu, dass Vorsorgende üblicherweise im Alter ihren Lebensstandard nicht reduzieren wollen, weil sie sich an diesen gewöhnt haben.

### Wenn am Ende des Kapitals noch Leben übrig ist

Deshalb benötigen Altersvorsorge-Produkte zum einen eine Investmentgarantie. Hinzu kommt eine biometrische Garantie gegen das Kapitalverzehrungsrisiko, „das heißt die Gefahr, den Verzehr des eigenen Vermögens zu überleben“.

„Das Kriterium des Vorhandenseins von Investment- und/oder biometrischen Garantien fehlt im Rahmen des Kriterienkatalogs der Hamburger Verbraucherzentrale völlig“, kritisiert Albrecht.

### Mal so, mal so

Zu den von der Verbraucherzentrale verwendeten Kriterien gehört stattdessen unter anderem die „Sicherheit“. Darunter werde aber zweierlei verstanden, und zwar je nach Produkt unterschiedlich, so der Mathematiker. Teils werde unter Sicherheit das Ausfallrisiko, teils das Marktwertänderungs-Risiko verstanden.

So würde bei Bankprodukten, sofern diese überhaupt unter die Einlagensicherung fallen, das Ausfallrisiko positiv bewertet. Bei Versicherungsprodukten spiele der mindestens so hohe Schutz vor Totalausfall überhaupt keine Rolle.

Dagegen werde bei Versicherungsprodukten ausschließlich das Marktwertänderungs-Risiko betrachtet – das aber wiederum ausschließlich bezogen auf die fondsgebundene Versicherung. Und selbst bei der gebe es auch mittlerweile Produkte „mit Zinsgarantien, Kapitalerhaltgarantie sowie sogar Höchststands-Absicherung“, so dass auch hier die pauschale Abwertung nicht sachgerecht sei.

### Zweierlei Maß beim gleichen Kriterium

Es werde „mit zweierlei Maß gemessen“, wenn Aktienfonds im Bereich Sicherheit besser bewertet werden als fondsgebundene Lebensversicherungen oder wenn Riester-Fondssparpläne für ihren Kapitalerhalt gelobt, dagegen Riester-Versicherungsverträge als „gelb-rot“ bewertet werden.

Nicht verständlich sei auch die grüne Bewertung für Sparbücher, bei denen faktisch ein inflationsbereinigter Wertverlust erfolge. Auch die hohe Sicherheit von Gold, Antiquitäten, Briefmarken, Bildern und Kunst oder die

positive Einschätzung von Immobilien, von deren Wertverfall die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise ausgelöst wurde, sei systematisch nicht nachvollziehbar.

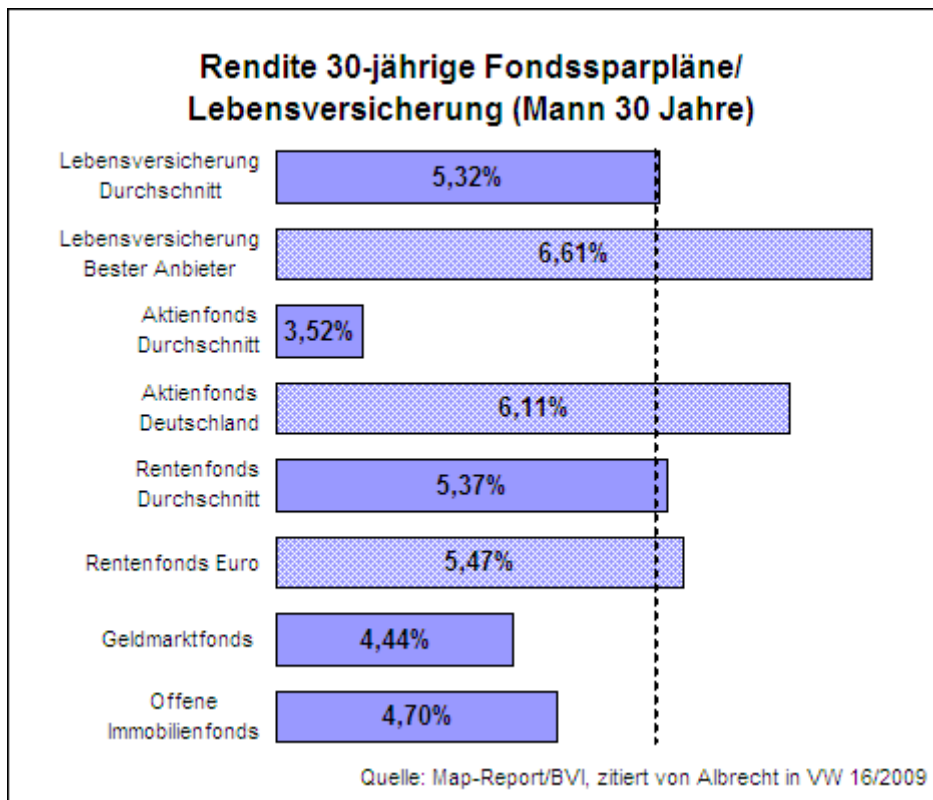


Karikatur: M. Beenken

### **Vorurteile statt Fakten**

Beim Kriterium „Rendite“ hält Albrecht den Autoren der Broschüre vor, sich nicht mit wissenschaftlichen Erkenntnissen zu den unterschiedlichen Definitionen von Rendite auch unter Berücksichtigung des dabei eingegangenen Risikos auseinander gesetzt zu haben. Wenn die Rendite von Versicherungsprodukten als „durchweg mäßig“ bezeichnet werde, entspreche das mehr Vorurteilen als Fakten.

So erreicht die Ablaufleistung eines 30 Jahre laufenden Lebensversicherungs-Vertrags für einen 30-jährigen Mann im Marktdurchschnitt 5,32 Prozent, zitiert er den [Map-Report](#). Das werde nur durch 30-jährige Rentenfonds knapp geschlagen, ergänzt er unter Bezugnahme auf Statistiken des Branchenverbands [BVI](#). Offene Immobilien-, Geldmarkt- und Aktienfonds lägen deutlich darunter.



Zudem müsse man noch das Todesfallrisiko herausrechnen, das zusätzlich finanziert wird. Und dass die Abschluss und Vertriebskosten so hoch seien, wie in der Broschüre als Kritikpunkt aufgeführt, sei irrelevant, wenn man die Ablaufrendite betrachtet – denn in diese sind sie bereits eingerechnet.

### Lebensversicherung darf nicht zu liquide sein

Das dritte Kriterium der Verbraucherzentrale ist die Liquidität. „Es ist bei dem Aufbau von Vermögen zu Zwecken der Altersvorsorge sogar schädlich, wenn das betreffende Investment `zu leicht` liquidierbar ist“, meint Albrecht. Das sei auch der Grund für die einschränkenden Bedingungen des Gesetzgebers für die Förderfähigkeit von Altersvorsorge-Produkten.

Ein Hauptkritikpunkt der Verbraucherzentrale ist allerdings der Verlust bei vorzeitiger Kündigung. Diesen rechtfertigt Albrecht unter Verweis auf die spezielle Kalkulation der Lebensversicherung, bei der ein Generationenausgleich erfolgt, um die Wirkung von Kapitalmarkt-Schwankungen zu glätten.

Nur wenn man das Kapitalmarktrisiko voll auf den Kunden zurückverlagere – wie beim Investmentfonds – könne man eine hohe Liquidität erreichen. Abgesehen davon verweist Albrecht auf die jüngste VVG-Reform, die wesentliche Verbesserungen beim Rückkauf zum Ziel hat.

### Ganz transparent geht nicht

Beim vierten Kriterium Transparenz räumt Albrecht ein, dass ein Lebensversicherungs-Produkt gerade wegen seiner speziellen Kalkulation nicht die Transparenz eines reinen, individuellen Geldanlageprodukts erreichen kann.

Und selbst hier macht er auf eine widersprüchliche Bewertung aufmerksam: Die „Riester-Gesetze“ sind laut der Broschüre „kompliziert“ und müssten nicht im Detail verstanden werden – für den Riester-Sparplan gibt es dennoch ein überwiegendes „grün“ bei der Transparenz, für den Riester-Versicherungsvertrag dagegen ein „rot“.

Hier sieht Albrecht „die Grenzen der Objektivität vielfach nicht gewahrt und wirtschaftliche Fakten werden schlicht ignoriert“. Als Fazit könne er der Broschüre nur ebenfalls eine Bewertung „Rot – Achtung Gefahr!“ erteilen.

Auch erinnert Albrecht an Fehler in der Beratung der Verbraucherzentralen, aus denen diese gelernt haben sollten. Neben Lehman-Zertifikaten und Island-Anlagen wurde auch die [Allianz](#)-Aktie anstelle einer Allianz-Lebensversicherung empfohlen.

Die Allianz-Aktionäre hätten aber in den letzten zehn Jahren einen Wertverlust von 12,3 Prozent erlitten, die Lebensversicherungs-Kunden hingegen „alle in jedem einzelnen Jahr ihre Garantiezinsen erhalten sowie eine zusätzliche Überschussbeteiligung“. Zusammenfassend fragt Albrecht daher, „Wer schützt eigentlich die

Verbraucher vor dem Rat der Verbraucherschützer?“

### **Vermittlerverbände begrüßen Verfügung**

Die einstweilige Verfügung gegen die Broschüre hat inzwischen Unterstützung auch bei Vermittlerverbänden gefunden. Der [AfW-Bundesverband Finanzdienstleistung e.V.](#) begrüßte diese ebenso wie der [Bundesverband Deutscher Versicherungskaufleute e.V.](#)

Letzterer ist immerhin Mitglied im [Arbeitskreis EU-Vermittlerrichtlinie – Dokumentation](#), in dem unter fachlicher Begleitung der Verbraucherzentralen Beratungs- und Dokumentationshilfen für Versicherungsmakler entwickelt wurden.

Die öffentliche Resonanz ist aber für die Verbraucherzentrale Hamburg gar nicht so schlecht, meint Anja Krüger in der [Financial Times Deutschland](#). „Eine bessere Öffentlichkeitsarbeit als einen handfesten Rechtsstreit kann es kaum geben“. Das Interesse an der Broschüre werde so noch weiter steigen.

[Matthias Beenken](#)