
**Stellungnahme zu einer Studie des BdV
vom Oktober 2022 zur Kombination von
Arbeitskraft- und Alterssicherung**

- *Sandra Blome, Jochen Ruß und Andreas Seyboth*
- *Oktober 2022*

Autoren

Dr. Sandra Blome

Sandra Blome ist Prokuristin und Partnerin der Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH, für die sie seit über 20 Jahren tätig ist. Sie ist Aktuar DAV und IVS-Sachverständige.

Prof. Dr. Jochen Ruß

Jochen Ruß ist Geschäftsführer der Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH, apl. Prof. für Aktuarwissenschaften am Institut für Versicherungswissenschaften der Universität Ulm, Lehrbeauftragter an der Ludwig-Maximilians-Universität München sowie der TU München und Beirat des Munich Risk and Insurance Center.

Dr. Andreas Seyboth

Andreas Seyboth ist Geschäftsführer der Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH. Er ist Aktuar DAV.

Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH

Lise-Meitner-Str. 14

89081 Ulm

Sitz und Registergericht Ulm, HRB 3014 | USt-IdNr. DE161390148

Geschäftsführer: Dr. Andreas Reuß, Prof. Dr. Jochen Ruß, Dr. Andreas Seyboth

Vorsitzender des Kuratoriums: Prof. Dr. Hans-Joachim Zwiesler

<http://www.ifa-ulm.de>

Copyright

Diese Stellungnahme ist urheberrechtlich geschützt. Nachdruck und Vervielfältigung (auch auszugsweise) ist nur mit schriftlicher Zustimmung der Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH zulässig.

Gender-Hinweis

In dieser Stellungnahme wird ausschließlich aus Gründen der besseren Lesbarkeit das generische Maskulinum verwendet. Dies bezieht sich zugleich auf die männliche, die weibliche und andere Geschlechteridentitäten, welche ausdrücklich mitgemeint sind, soweit die Aussagen dies erfordern.

Disclaimer

Die in der Stellungnahme verwendeten Informationen wurden sorgfältig recherchiert; Inhalte der BdV-Studie lagen uns nur auszugsweise vor, da diese uns nur gegen eine unseres Erachtens unangemessene Gebühr angeboten wurde. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Studieninhalte sowie für zwischenzeitliche Änderungen übernimmt die Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH keine Gewähr.

Informationsstand: Oktober 2022

Inhalt

1	Executive Summary	4
2	Einleitung und Vorgeschichte	6
2.1	ifa-Studie vom November 2020	6
2.2	BdV-Studie vom Oktober 2022 und deren Transparenzprobleme	7
3	Von ifa recherchierte Inhalte der BdV-Studie	8
3.1	Vorgehensweise	8
3.2	Von uns recherchierte Inhalte der BdV-Studie	8
4	Fundamentaler fachlicher Fehler der BdV-Studie und Ergebnisse nach Korrektur dieses Fehlers	10
4.1	Vorbemerkung: Kalkulation aufgeschobener Renten	10
4.2	Fundamentaler fachlicher Fehler der BdV-Studie	10
4.3	Korrektur des Fehlers der BdV-Studie	12
4.4	Anmerkung: Irreführende Begrifflichkeiten der BdV-Studie	12
5	Ungeeignetes Studiendesign der BdV-Studie	14
5.1	Warum ist das Design der BdV-Studie ungeeignet für die betrachtete Fragestellung?	14
5.2	Einschub: Für welche Fragestellung wäre das Design der BdV-Studie geeignet?	14
5.3	Zu welchem Ergebnis käme die BdV-Studie, wenn in beiden Varianten derselbe BU-Schutz unterstellt würde?	15
6	Zusammenfassung der Auswirkungen der Korrekturen	17

1 Executive Summary

Das Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften (ifa) hatte im November 2020 eine Studie¹ veröffentlicht, die sich mit Vor- und Nachteilen einer sogenannten Koppelung von Berufsunfähigkeitsschutz und Altersvorsorge im Rahmen einer Basisrente beschäftigte. Nach Analyse zahlreicher Vertragskonstellationen kamen wir zu dem Urteil, dass die **gekoppelte Variante** zwar **in einigen qualitativen Kriterien (insbesondere in Bezug auf Flexibilität) Nachteile** gegenüber der entkoppelten Variante aufweist, dass aber umgekehrt die Gruppe der Verbraucher, für welche die **gekoppelte Variante in den quantitativen Kriterien vorteilhaft** ist, sehr groß ist. Da sowohl die Frage, wie relevant die Nachteile in den qualitativen Kriterien sind, als auch die Frage, wie groß ein eventueller Vorteil in den quantitativen (also rein finanziellen) Kriterien ist, stark von der individuellen Situation des Verbrauchers abhängen, war das **Gesamtfazit unserer Studie ausgewogen**: Der Vorteil in den quantitativen Kriterien kann für manche Verbraucher ein gutes Argument darstellen, die geringere Flexibilität der gekoppelten Variante in Kauf zu nehmen. **Eine pauschale Ablehnung dieser Variante verbietet sich somit genauso wie eine pauschale Aussage, dass diese Variante immer die bessere Wahl sei.**

Der Bund der Versicherten (BdV) hat nun im Oktober 2022 in einer Pressemitteilung die pauschale Behauptung aufgestellt, dass eine **BdV-Studie die wirtschaftlichen Nachteile von Koppelprodukten belege** und dass von diesen Produkten nur Anbieter und Großvertriebe profitieren. Presseartikel deuten weiterhin darauf hin, dass bei der Vorstellung dieser BdV-Studie gegenüber Journalisten unsere Studie aus dem Jahr 2020 gezielt diskreditiert und als „von der Branche gekauft“ bezeichnet wurde. Dies weisen wir entschieden zurück und werden im weiteren Verlauf belegen, dass unsere damaligen Ergebnisse auch heute noch fachlich korrekt sind.

Irritierenderweise hat der – in anderen Fragen zurecht sehr auf Transparenz bedachte – **BdV seine eigene Studie nicht öffentlich zugänglich gemacht** und uns auch auf Nachfrage seine Studie nur gegen eine unseres Erachtens unangemessene Gebühr angeboten. Einige zentrale Ergebnisse und weitere Informationen über die Inhalte der BdV-Studie konnten wir dennoch in Erfahrung bringen. Diese Informationen waren ausreichend, um zu belegen, dass den Autoren² ein **fundamentaler fachlicher Fehler** unterlaufen ist, der von einem **Mangel an Grundkenntnissen über die Kalkulation von Rentenversicherungsprodukten** zeugt: Lebensversicherer gehen nämlich bei der Kalkulation von aufgeschobenen Rentenversicherungen von einem zukünftigen Anstieg der Lebenserwartung aus. Es wird hierbei (bewusst vorsichtig) unterstellt, dass ein Verbraucher, der beispielsweise in 40 Jahren (also im Jahr 2062) 67 Jahre alt sein wird, dann eine höhere Lebenserwartung haben wird als ein heute 67-jähriger. In der Folge

¹ Blome, S., Ruß, J. und Seyboth A. (2020): Vor- und Nachteile von Basisrenten mit Berufsunfähigkeitszusatzversicherung. Kostenlos verfügbar unter www.ifa-ulm.de/Studie-Basisrente.pdf; im Folgenden als „ifa-Studie“ bezeichnet.

² Auf der Website des BdV werden BdV-Chefökonom Constantin Papaspyratos sowie Prof. Dr. Hartmut Walz, Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats des BdV, als Autoren genannt.

ist ceteris paribus auch die Rente, die man pro 10.000 € bekommt, in 40 Jahren voraussichtlich niedriger als heute. Falls die Lebenserwartung aber in 40 Jahren nicht oder nur in geringerem Umfang als angenommen gestiegen ist, wird die Rente zum tatsächlichen Rentenbeginn entsprechend höher angesetzt. Letzteres gilt naturgemäß für alle untersuchten Produkte gleichermaßen. Die Autoren der BdV-Studie unterstellen hingegen, dass bei der von ihnen favorisierten entkoppelten Produktvariante in 40 Jahren die Konditionen eines heute 67-jährigen vorherrschen, während bei der gekoppelten Variante in 40 Jahren diejenigen Konditionen vorherrschen, die man heute unter der vorsichtigen Annahme eines Anstiegs der Lebenserwartung für das Jahr 2062 erwartet. Diese Inkonsistenz führt dazu, dass die **entkoppelte Variante im Vergleich zur gekoppelten Variante sehr viel besser dargestellt wird, als sie tatsächlich ist**. Bereits die Korrektur dieses fundamentalen fachlichen Fehlers verändert das in der BdV-Studie vermittelte Bild völlig.

Darüber hinaus besteht ein Problem mit dem Studiendesign des BdV: Wenn man die Frage beantworten möchte, ob die Koppelung per se finanziell vorteilhaft ist oder nicht, sollte man untersuchen, ob ein Verbraucher, der sich aufgrund gewisser Kriterien für einen konkreten BU-Schutz entschieden hat, diesen BU-Schutz besser in einer entkoppelten oder gekoppelten Variante abschließt. Die Autoren der BdV-Studie unterstellen hingegen, dass bei der entkoppelten Variante ein anderer BU-Schutz erworben wird als bei der gekoppelten Variante. **Das Studiendesign des BdV vermischt somit Effekte**, die aus dem unterschiedlichen Preis der BU-Produkte resultieren, mit den Vor- und Nachteilen der Koppelung. Dieses **Studiendesign ist offensichtlich ungeeignet, um die Frage zu beantworten, ob die Koppelung per se finanziell vorteilhaft ist oder nicht**.

Auf Basis der uns vorliegenden Informationen über die BdV-Studie konnten wir **sowohl den o.g. fachlichen Fehler der BdV-Studie als auch deren ungeeignetes Studiendesign korrigieren**. Die entsprechenden Ergebnisse finden sich in den Abschnitten 4.3 bzw. 5.3 und übersichtlich zusammengefasst nochmals in Kapitel 6 dieser Stellungnahme. **Nach Korrektur ergibt sich – genau wie in unserer Studie aus dem November 2020 – ein deutlicher Vorteil der gekoppelten Variante in den quantitativen Kriterien. Wir sehen somit das Fazit unserer Studie bestätigt und fordern den BdV auf, seine Studie zurückzuziehen oder zu korrigieren.**

2 Einleitung und Vorgeschichte

2.1 ifa-Studie vom November 2020

Obwohl Versicherer und Verbraucherschützer sich einig sind, dass der Abschluss einer Berufsunfähigkeitsversicherung für viele Verbraucher sinnvoll und bedarfsgerecht ist, wird kontrovers diskutiert, ob und ggf. für welche Verbraucher es sinnvoll ist, Berufsunfähigkeitsschutz mit einer Altersvorsorge beispielsweise im Rahmen einer Basisrente zu kombinieren. Da in diesem Zusammenhang oft pauschale und unzureichend belegte Meinungen anzutreffen sind, hat das Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften (ifa) im November 2020 im Rahmen einer von der MLP Finanzberatung SE beauftragten Studie einen sachgerechten Vergleich einer Kombination aus Basisrente und Berufsunfähigkeitszusatzversicherung (*Basisrente + BUZ³; gekoppelte Variante*) mit einer Kombination aus Fondssparplan und selbstständiger Berufsunfähigkeitsversicherung (*Fondssparplan + SBU⁴; entkoppelte Variante*) vorgenommen.

Wir haben damals erläutert, dass die Basisrente + BUZ in einigen **qualitativen Kriterien Nachteile** gegenüber dem Fondssparplan + SBU aufweist. Hier sind insbesondere signifikante, vom Gesetzgeber explizit für die Basisrente vorgegebene Einschränkungen in Bezug auf Flexibilität und Zugang zum bereits angesparten Guthaben zu nennen sowie die Tatsache, dass der BU-Schutz neu organisiert werden muss, wenn der Sparprozess reduziert oder eingestellt wird. Letzteres ist bei modernen Basisrenten + BUZ in der Regel auch ohne erneute Gesundheitsprüfung möglich. Die **Bedeutung dieser Nachteile ist für verschiedene Verbraucher unterschiedlich hoch**. Wir haben dann zahlreiche Kombinationen aus Steuersatz in der Ansparphase und Steuersatz in der Rentenphase betrachtet und kamen zu dem Schluss, dass die Kombination Basisrente + BUZ für Verbraucher, die davon ausgehen können, dass ihr Steuersatz in der Rentenphase niedriger als in der Ansparphase sein wird, stets günstiger ist. Für Verbraucher, die in der Anspar- und Rentenphase ähnlich hohe Steuersätze haben, schneiden beide Produktkombinationen ähnlich gut ab. Eine klare Vorteilhaftigkeit der Variante Fondssparplan + SBU trat in keinem der betrachteten Fälle auf. Die Gruppe der Verbraucher, für welche die Basisrente + BUZ in den **quantitativen Kriterien** vorteilhaft ist, ist also sehr groß.

Sowohl die Frage wie relevant die Nachteile der Basisrente + BUZ in den qualitativen Kriterien sind, als auch die Frage, wie groß ein eventueller Vorteil in den quantitativen Kriterien ist, hängen somit stark von der individuellen Situation des Verbrauchers ab. Hieraus haben wir als Gesamtfazit unserer Studie abgeleitet, dass der Vorteil in den quantitativen Kriterien für manche Verbraucher ein gutes Argument darstellen kann, die geringere Flexibilität einer Basisrente in Kauf zu nehmen. **Eine pauschale Ablehnung der Basisrente + BUZ verbietet sich somit genauso wie eine pauschale Aussage, dass diese Variante immer die bessere Wahl sei.**

³ Berufsunfähigkeitszusatzversicherung

⁴ Selbstständige Berufsunfähigkeitsversicherung

2.2 BdV-Studie vom Oktober 2022 und deren Transparenzprobleme

Im Oktober 2022 veröffentlichte der Bund der Versicherten (BdV) eine Pressemitteilung.⁵ Diese hat die pauschale Überschrift „Kombination von Arbeitskraft- und Alterssicherung lohnt sich nicht“ und postuliert in der Unterüberschrift, dass es eine **BdV-Studie** gibt, die **wirtschaftliche Nachteile von Koppelprodukten belegt**. Diese BdV-Studie wurde im Rahmen eines Pressegesprächs vorgestellt. Mehrere Artikel deuten darauf hin, dass dort einer der Autoren explizit sagte, dass die Ergebnisse der ifa-Studie aus dem Jahr 2020 „von der Branche gekauft“ seien.⁶ Es wird damit die fachliche Qualität unserer Studie in Frage gestellt und unterstellt, dass wir bewusst fachlich falsche Ergebnisse veröffentlichten, die vom Auftraggeber unserer Studie gekauft wurden. Auch darüber hinaus zeichnet sich die Pressemitteilung weder durch eine abwägende Beurteilung noch durch eine sachliche Sprache aus. Vielmehr wird die Koppelung von Altersvorsorge mit Berufsunfähigkeitsschutz pauschal als „unflexible und unvorteilhafte ‚Kundenfesselung‘ zulasten der Versicherten“ bezeichnet.

In der Pressemitteilung des BdV heißt es weiter: „Bei Interesse an der Präsentation und der Studie kontaktieren Sie bitte unser Pressteam.“ Auf eine entsprechende Anfrage beim Pressteam wurde uns jedoch Folgendes mitgeteilt: „Die Studie können Sie in folgenden Versionen bestellen (jeweils inkl. Updates für das laufende Kalenderjahr): 1) BdV-Studie zu Altersvorsorge und Berufsunfähigkeit - 949,- € zzgl. 7 % Umsatzsteuer 2) Studie + Anhang (mit vertraglichen Parametern der Musterkundinnen) - 1.399 € zzgl. 7 % Umsatzsteuer.“

Der BdV erklärt also eine komplette Produktkategorie für pauschal ungeeignet zur Altersvorsorge, diskreditiert eine existierende, transparent und öffentlich im Internet verfügbare Studie,⁷ unterstellt dabei Produkthanbietern und Vermittlern, die solche Produkte anbieten, dass diese in allen Fällen zum Nachteil der Kunden agieren,⁸ sieht gleichzeitig aber davon ab, die eigene Studie, die diese Vorwürfe begründen soll, öffentlich verfügbar zu machen. Dies macht es interessierten Marktteilnehmern sehr schwierig, die methodische Vorgehensweise der BdV-Studie zu beurteilen, die Berechnungen nachzuvollziehen und die Plausibilität der Annahmen zu überprüfen.

⁵ Vgl. <https://www.bunddersicherten.de/presse-und-oeffentlichkeitsarbeit/pressemitteilungen/kombination-von-arbeitskraft-und-alterssicherung-lohnt-sich-nicht?print=1473>; Zugriff am 20.10.2022

⁶ So heißt es in einem Artikel im Versicherungsjournal wörtlich: „Untersuchungen, die zu anderen Ergebnissen kämen, seien von der Branche gekauft, behauptete Walz. Er verweist auf eine Studie der Gesellschaft für Finanz- und Aktuarwissenschaften mbH aus dem Jahr 2020. (Vgl. <https://www.versicherungsjournal.de/versicherungen-und-finanzen/bund-der-versicherten-greift-mlp-an-145975.php>); Zugriff am 20.10.2022

⁷ Die ifa-Studie ist kostenlos verfügbar unter www.ifa-uhl.de/Studie-Basisrente.pdf und nennt insbesondere transparent alle Annahmen, die unseren Berechnungen zugrunde liegen.

⁸ So heißt es in der Pressemitteilung: „Von den Koppelprodukten profitieren letztlich nur Anbieter und Großvertriebe.“

3 Von ifa recherchierte Inhalte der BdV-Studie

3.1 Vorgehensweise

Wir können die Diskreditierung unserer Studie nicht unkommentiert lassen. Es kam für uns allerdings nicht in Frage, 1.399 € zu bezahlen, um die Fehlersuche überhaupt zu ermöglichen. Wir konnten dennoch wie im Folgenden erläutert in Erfahrung bringen, mit welchen Methoden und Annahmen die BdV-Studie zu welchen Ergebnissen kommt.

Zahlreiche Presseartikel griffen die BdV-Studie auf. Einige von ihnen⁹ beschrieben die Vorgehensweise des BdV und nannten auch konkrete Zahlenwerte von Ergebnissen. Dies war bereits ausreichend, um ein unsachgemäßes Studiendesign zu erkennen (vgl. Kapitel 5) sowie auf Basis unserer aktuariellen Erfahrung eine Hypothese aufzustellen, an welcher Stelle die BdV-Studie einen fundamentalen fachlichen Fehler aufweist (vgl. Kapitel 4).

Da die BdV-Studie die ifa-Studie kritisiert, erhielten wir im weiteren Verlauf mehrere (Presse-)Anfragen zu diesem Thema. Wir haben den Pressevertretern jeweils erläutert, dass uns die BdV-Studie nicht vorliegt, und haben ihnen im Gegenzug Fragen zum Inhalt der BdV-Studie gestellt. Auf Basis der so erhaltenen Informationen ergab sich das im folgenden Abschnitt dargestellte Bild der Methodik und Ergebnisse der BdV-Studie. Diese Informationen waren ausreichend, um unsere Hypothese in Bezug auf den fachlichen Fehler der BdV-Studie zu bestätigen.

3.2 Von uns recherchierte Inhalte der BdV-Studie

In der BdV-Studie werden – wie auch in der ifa-Studie – folgende Produktvarianten verglichen:¹⁰

- **Basisrente + BUZ (gekoppelt):** Eine fondsgebundene Basisrente mit Berufsunfähigkeitszusatzversicherung
- **Fondssparplan + SBU (entkoppelt):** Ein Fondssparplan mit selbstständiger Berufsunfähigkeitsversicherung und späterer Verrentung des im Fondssparplan angesparten Vermögens

Als Fonds wurde in beiden Varianten derselbe ETF unterstellt. Als Versicherungsprodukte wurden bei der Basisrente + BUZ Produkte der Alte Leipziger und beim Fondssparplan + SBU eine SBU der Bayerischen und (am Ende der Ansparphase) eine dann sofort beginnende Rentenversicherung der Württembergischen verwendet.

⁹ Exemplarisch sei ein Artikel im Handelsblatt genannt: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/vorsorge/altersvorsorge-sparen/versicherung-verbraucherschuetzer-warnen-vor-rentenversicherungen-mit-berufsunfaehigkeitsschutz/28729400.html>

¹⁰ Die BdV-Studie betrachtet als dritte Variante eine fondsgebundene Rentenversicherung der 3. Schicht der Altersvorsorge mit BUZ. Da diese in der ifa-Studie nicht betrachtet wurde, gehen wir im weiteren Verlauf nicht hierauf ein.

Es wurden zwei Musterkunden betrachtet, die heute 27 Jahre alt sind, über 40 Jahre (also bis zum Alter 67) sparen und sich gegen Berufsunfähigkeit versichern. Sie unterscheiden sich in ihren Steuersätzen wie folgt:

- **Steuersätze Musterkunde 1:** Ansparphase = 42%; Rentenphase = 25%
- **Steuersätze Musterkunde 2:** Ansparphase = 33%; Rentenphase = 20%

Es wurde unterstellt, dass die Musterkunden denselben Betrag nach Steuern (300 €) in beide Varianten investieren. Die Parameter wurden dann offenbar so eingestellt, dass die Höhe der versicherten BU-Rente nach Steuern in beiden Varianten ähnlich hoch ist.¹¹ Dann wurde berechnet, bei welcher Variante sich – unter Zugrundelegung einer angenommenen Fondsrendite von 6%¹² – die höchste Altersrente ergibt. Nach unserem Kenntnisstand wurden vom BdV die in Tabelle 1 dargestellten Ergebnisse genannt:¹³

	Musterkunde 1		Musterkunde 2	
	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU
Gebildetes Kapital <i>vor</i> Steuern	473.500 €	380.900 €	376.700 €	380.900 €
Gebildetes Kapital <i>nach</i> Steuern	473.500 €	328.800 €	376.700 €	328.800 €
„Garantierente“ ¹⁴ <i>vor</i> Steuern	1.027 €	1.012 €	817 €	1.012 €
„Garantierente“ <i>nach</i> Steuern	770 €	969 €	653 €	978 €
Gesamtrente <i>vor</i> Steuern	1.670 €	1.448 €	1.328 €	1.448 €
Gesamtrente <i>nach</i> Steuern	1.252 €	1.386 €	1.062 €	1.399 €

Tabelle 1: Ergebnisse für beide Musterkunden gemäß der BdV-Studie (fehlerhaft, vor Korrektur)

¹¹ Wir haben in unserer Studie (vgl. Abschnitt 4.2 der ifa-Studie) ausführlich erläutert, warum die Varianten nicht so eingestellt werden können, dass beide Varianten für jeden möglichen Zeitpunkt des Eintritts der Berufsunfähigkeit dieselbe Höhe der BU-Rente nach Steuern aufweisen. Daher haben wir in der ifa-Studie die Varianten so eingestellt, dass sich dieselben Altersrenten nach Steuern ergeben, und dann betrachtet, welche Variante für denselben Beitrag die höhere BU-Rente zulässt. Wie die Autoren der BdV-Studie mit dem Problem umgegangen sind, dass die BU-Renten nicht exakt gleich hoch sein können, können wir nicht im Detail beurteilen. Wir unterstellen im weiteren Verlauf wohlwollend, dass hierfür ein sinnvoller Ansatz gewählt wurde.

¹² Nach unserem Kenntnisstand wurden auch andere Wertentwicklungen des Fonds betrachtet. Die Ergebnisse scheinen qualitativ ähnlich zu sein.

¹³ Hier und in den folgenden Tabellen ist das gebildete Kapital am Ende der Ansparphase auf 100 € gerundet, die Monatsrenten sind auf ganze Euro gerundet. Bei der Variante Basisrente + BUZ kann der gesamte Betrag verrentet werden, sodass sich das Kapital vor und nach Steuern nicht unterscheidet.

¹⁴ Erläuterungen zum vom BdV verwendeten Begriff „Garantierente“ und warum dieser irreführend ist, werden wir in Abschnitt 4.3 vornehmen.

4 Fundamentaler fachlicher Fehler der BdV-Studie und Ergebnisse nach Korrektur dieses Fehlers

4.1 Vorbemerkung: Kalkulation aufgeschobener Renten

Lebensversicherer gehen bei der Kalkulation von aufgeschobenen Rentenversicherungen von einem zukünftigen Anstieg der Lebenserwartung aus. Es wird hierbei (bewusst vorsichtig)¹⁵ unterstellt, dass ein Verbraucher, der beispielsweise in 40 Jahren 67 Jahre alt ist, dann eine höhere Lebenserwartung haben wird als ein heute 67-jähriger. Dies spiegelt sich in den sogenannten Generationen-Sterbetafeln wider, mit denen Rentenversicherungen kalkuliert werden. In Illustrationen von möglichen zukünftigen Renten ist deshalb die Rente, die man in 40 Jahren pro 10.000 € Kapital erhalten wird, niedriger als bei einer heute sofort beginnenden Rente.

Natürlich kann heute niemand genau vorhersagen, wie sich die Lebenserwartung in den nächsten 40 Jahren verändern wird. Wenn sich die Lebenserwartung in geringerem Umfang erhöht als heute erwartet, dann werden ceteris paribus die Renten in 40 Jahren bei allen Produkten höher ausfallen als heute für einen Rentenbeginn in 40 Jahren illustriert. Wenn sich die Lebenserwartung im Vergleich zu heute überhaupt nicht erhöht, dann werden ceteris paribus die Rentenfaktoren in 40 Jahren für einen dann 67-jährigen bei allen Produkten in etwa so hoch sein, wie sie für einen heute 67-jährigen sind.

Wir werden im nächsten Abschnitt sehen, dass die Autoren der BdV-Studie im Gegensatz hierzu unterstellen, dass bei der von ihnen favorisierten entkoppelten Produktvariante in 40 Jahren die heutigen Konditionen vorherrschen, während bei der gekoppelten Variante in 40 Jahren diejenigen Konditionen vorherrschen, die man heute unter der vorsichtigen Annahme eines Anstiegs der Lebenserwartung erwartet.

4.2 Fundamentaler fachlicher Fehler der BdV-Studie

Bereits beim ersten Blick auf Tabelle 1 fällt auf, dass der **BdV beim Fondssparplan + SBU ein deutlich höheres Verhältnis von Rentenhöhe zu gebildetem Kapital unterstellt**. Wir betrachten hierzu die sogenannten Rentenfaktoren etwas näher. Als Rentenfaktor wird die Rente bezeichnet, die sich pro 10.000 € verrentetes Kapital ergibt.

¹⁵ In der Vergangenheit wurde ein kontinuierlicher Anstieg der menschlichen Lebenserwartung beobachtet. Versicherer sind gesetzlich gezwungen für die Zukunft vorsichtig zu kalkulieren. Dies haben wir an verschiedenen Stellen erläutert, wir verweisen exemplarisch auf Ruß, J. (2012): Rechnen sich Riesterverträge nur, wenn der Sparer hundert Jahre alt wird? Download unter https://www.ifa-ulm.de/fileadmin/user_upload/download/sonstiges/2012_ifa_Russ_Rechnen-sich-Riestervertraege-nur-wenn-der-Sparer-hundert-Jahre-alt-wird.pdf. Die immer wieder geführte Diskussion, ob die Kalkulation der Versicherer zu vorsichtig ist, ist für den Vergleich von gekoppelter und entkoppelter Variante irrelevant.

Die vom BdV unterstellten Rentenfaktoren, die sich aus den Zahlen in Tabelle 1 ergeben, sind in Tabelle 2 dargestellt:¹⁶

	Basisrente + BUZ	Fondsparplan + SBU
Rentenfaktor „Garantierrente“	21,7 €	30,8 €
Rentenfaktor Gesamtrente	35,3 €	44,0 €

Tabelle 2: Vom BdV verwendete Rentenfaktoren

Der BdV unterstellt also bei der Rentenversicherung, die bei der entkoppelten Variante in 40 Jahren abgeschlossen wird, signifikant höhere Rentenfaktoren. Da es sich hierbei um ein Produkt der Württembergische LV AG handelt, haben wir die **Rentenfaktoren dieser Gesellschaft für eine heute sofort beginnende Rente** recherchiert. Diese **stimmen mit den vom BdV für eine in 40 Jahren beginnende Rente unterstellten Rentenfaktoren überein.**

Die Autoren der BdV-Studie unterstellen also, **dass bei der von ihnen favorisierten entkoppelten Produktvariante in 40 Jahren die heutigen Konditionen vorherrschen**, während bei der gekoppelten Variante in 40 Jahren diejenigen Konditionen vorherrschen, die man heute unter der vorsichtigen Annahme eines Anstiegs der Lebenserwartung erwartet. Hierin liegt ein **fundamentaler fachlicher Fehler**. Der Fehler zeugt von einem mangelnden Verständnis der Kalkulation von Rentenversicherungsprodukten.¹⁷

Wir betonen erneut, dass niemand genau vorhersagen kann, wie sich die Lebenserwartung in den nächsten 40 Jahren verändern wird. Die Sterbetafeln, mit denen in 40 Jahren Rentenhöhen festgelegt werden, werden von der tatsächlichen Entwicklung der Lebenserwartung abhängen. Dies wird aber beide betrachteten Produkte gleichermaßen betreffen, sodass für beide Produkte ähnliche Rentenfaktoren in 40 Jahren zu erwarten sind. Wir halten es daher **für sachgerecht, bei beiden Produkten denselben Rentenfaktor in 40 Jahren** zu unterstellen.

¹⁶ Sie berechnen sich aus den dargestellten Werten in Tabelle 1, indem man die Rente (vor Steuern) durch das Kapital (nach Steuern) dividiert und das Ergebnis mit 10.000 € multipliziert. Es ergeben sich für beide Musterkunden identische Werte.

¹⁷ Ob diese Kenntnisse wirklich fehlen oder ob man sich beim BdV des Fehlers bewusst ist und die Studie deswegen vor der Öffentlichkeit versteckt, können wir nicht beurteilen.

4.3 Korrektur des Fehlers der BdV-Studie

Unterstellt man wie erläutert bei beiden Varianten vergleichbare Verrentungskonditionen, so ergeben sich die Werte in Tabelle 3.¹⁸

	Musterkunde 1		Musterkunde 2	
	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU korrigiert	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU korrigiert
Gebildetes Kapital <i>vor</i> Steuern	473.500 €	380.900 €	376.700 €	380.900 €
Gebildetes Kapital <i>nach</i> Steuern	473.500 €	328.800 €	376.700 €	328.800 €
„Garantierente“ <i>vor</i> Steuern	1.027 €	713 €	817 €	713 €
„Garantierente“ <i>nach</i> Steuern	770 €	683 €	653 €	690 €
Gesamtrente <i>vor</i> Steuern	1.670 €	1.161 €	1.328 €	1.161 €
Gesamtrente <i>nach</i> Steuern	1.252 €	1.111 €	1.062 €	1.121 €

Tabelle 3: Ergebnisse für beide Musterkunden nach Korrektur des fachlichen Fehlers des BdV (noch vor Korrektur des ungeeigneten Studiendesigns)

Bereits die **Korrektur des fundamentalen fachlichen Fehlers** führt also dazu, dass die **gekoppelte Variante bei Musterkunde 1 in den quantitativen Kriterien deutlich besser abschneidet**. Die Rente nach Steuern fällt um 13% höher aus als bei der entkoppelten Variante.

Bei Musterkunde 2 schneidet die entkoppelte Variante nach Korrektur des Fehlers nur noch marginal besser ab als die gekoppelte Variante.

4.4 Anmerkung: Irreführende Begrifflichkeiten der BdV-Studie

Wir möchten an dieser Stelle noch darauf hinweisen, dass (wie schon in Fußnote 14 angedeutet) der vom BdV verwendete Begriff „Garantierente“ beim entkoppelten Produkt extrem missverständlich ist. Da bei beiden Varianten derselbe Begriff verwendet wird, kann der Eindruck entstehen, dass es sich um dieselbe Art der Garantie handelt. Dem ist aber nicht so. Bei der gekoppelten Variante bekommt der Verbraucher bereits zu Beginn der Ansparphase einen garantierten Rentenfaktor mitgeteilt, der eine Untergrenze für die Umwandlung des angesparten Kapitals in eine lebenslange Rente darstellt. Sollte die Lebenserwartung noch deutlich stärker ansteigen als heute erwartet, dann kann der Rentenfaktor in 40 Jahren dennoch nicht niedriger angesetzt werden als dieser garantierte Faktor.

Die Verwendung des Begriffs Garantierente auch bei der entkoppelten Variante erweckt den Eindruck, dass dort dieselbe Garantie beinhaltet ist. Aber offensichtlich besitzt ein Verbraucher, der erst in 40 Jahren das in einem ETF-Sparplan angesparte Geld in eine

¹⁸ Für diese Berechnungen haben wir in beiden Varianten die in Tabelle 2 genannten Faktoren der Variante Basisrente + BUZ verwendet. Für die Frage, welche der beiden Varianten besser abschneidet, und wie groß der relative Vorteil ist, ist der konkrete Wert des Faktors aber irrelevant. Hier ist ausschließlich relevant, dass für beide Varianten derselbe Faktor unterstellt wird.

dann sofort beginnende Rentenversicherung einbezahlt, heute noch gar keinen Rentenversicherungsvertrag. Daher kann er heute auch noch keine Garantie in Bezug auf die Verrentungskonditionen haben. Bei der entkoppelten Variante wird also erst zu Rentenbeginn eine garantierte Rente auf Basis der dann vorherrschenden Konditionen (Zins und Lebenserwartung) festgelegt.¹⁹ Insofern weist die entkoppelte Variante zu Beginn (für den 27-jährigen) keinerlei Garantie in Bezug auf die Verrentung auf. Die Garantierente müsste daher bei dieser Variante korrekterweise stets mit 0 € beziffert werden.

¹⁹ Vgl. hierzu auch den Absatz „Kapital- und Rentengarantien“ in Abschnitt 3.3. der ifa-Studie.

5 Ungeeignetes Studiendesign der BdV-Studie

5.1 Warum ist das Design der BdV-Studie ungeeignet für die betrachtete Fragestellung?

Wenn sich ein Verbraucher entschieden hat, dass ein konkretes BU-Produkt für ihn das richtige Produkt ist, dann stellt sich die grundsätzliche Frage nach der Vorteilhaftigkeit der Koppelung – also die Frage, ob dieses BU-Produkt sinnvollerweise mit der Altersvorsorge gekoppelt werden sollte oder besser entkoppelt als separater Vertrag abgeschlossen werden sollte. Für die Beantwortung der grundsätzlichen Frage, ob die Koppelung per se finanziell vorteilhaft ist oder nicht, ist es also **sachgerecht, dass in der gekoppelten und in der entkoppelten Variante dasselbe BU-Produkt verwendet wird**. Dies entspricht der Vorgehensweise der ifa-Studie: Wir haben damals denselben BU-Schutz in der gekoppelten und in der entkoppelten Variante verwendet.

Der BdV verwendet in seiner Studie hingegen unterschiedliche Produkte: In der entkoppelten Variante kommt ein BU-Produkt zum Einsatz, welches einen geringeren Beitrag aufweist als das BU-Produkt, das in der gekoppelten Variante verwendet wird. **Hierdurch vermischen sich Effekte, die aus der Preisgestaltung der betrachteten BU-Produkte resultieren, mit Effekten, die aus den Vor- und Nachteilen der Koppelung resultieren.**²⁰ **Das Studiendesign ist also nicht geeignet, um die grundsätzliche Frage zu beantworten, ob die Koppelung per se finanziell vorteilhaft ist oder nicht.**

Für Verbraucher, deren präferiertes BU-Produkt nicht als BUZ im Rahmen einer Basisrente angeboten wird, stellt sich hingegen eine andere Frage, welche mit dem Design der BdV-Studie grundsätzlich beantwortet werden könnte. Dies erläutern wir im folgenden Abschnitt 5.2.²¹

5.2 Einschub: Für welche Fragestellung wäre das Design der BdV-Studie geeignet?

Es gibt Situationen, in denen ein Verbraucher aufgrund bestimmter Kriterien ein konkretes BU-Produkt präferiert, welches der Anbieter dieser BU-Lösung aber nicht als gekoppelte Variante im Rahmen einer Basisrente anbietet. So wird beispielsweise das vom BdV in der entkoppelten Variante verwendete BU-Produkt der Bayerischen nach

²⁰ Unterschiedliche BU-Produkte haben naturgemäß einen unterschiedlich hohen Beitrag. Es gibt zahlreiche Gründe, warum BU-Produkt A bei gleicher Höhe der versicherten BU-Rente einen geringeren Beitrag aufweisen kann als BU-Produkt B. Produkt A könnte weniger Leistungen anbieten, schlechtere Bedingungen haben, ein höheres Risiko einer Beitragserhöhung oder auch einfach ein besseres Preis-Leistungs-Verhältnis aufweisen (d.h. der Anbieter von Produkt A bietet denselben Schutz günstiger an). Eine Analyse, was der Grund für den Preisunterschied der beiden vom BdV betrachteten Produkte ist, würde den Rahmen unserer Ausführungen sprengen, ist aber für die betrachtete grundsätzliche Fragestellung auch irrelevant.

²¹ Wir merken an dieser Stelle noch an, dass für Verbraucher, die darauf Wert legen, den BU-Schutz und die Altersvorsorge von verschiedenen Anbietern zu bekommen, eine Koppelung ganz offensichtlich nicht in Frage kommt.

unserem Kenntnisstand nicht als BUZ zu einer Basisrente angeboten. In diesem Fall muss man für die Frage, ob für diesen Verbraucher eine Koppelung dennoch sinnvoll sein kann, ein alternatives BU-Produkt wählen, welches als BUZ zu einer Basisrente angeboten wird. Dieses BU-Produkt müsste mindestens so leistungsfähig sein wie das eigentlich präferierte Produkt. Konkret wären die Ergebnisse der BdV-Studie also relevant für einen Verbraucher, nach dessen Kriterien zur Auswahl eines BU-Produkts zum einen das BU-Produkt der Bayerischen die präferierte Wahl ist und zum anderen das BU-Produkt der Alten Leipziger als mindestens so leistungsfähig eingestuft wird – und für den insbesondere auch kein vergleichbar leistungsfähiges BU-Produkt mit niedrigerem BU-Beitrag in einer gekoppelten Variante zur Verfügung steht. Die BdV-Studie beantwortet die **spezifische Frage**, ob in diesem speziellen Fall **die finanziellen Vorteile, die aus der Koppelung von BU-Schutz und Altersvorsorge im Rahmen der Basisrente resultieren, größer sind als der Effekt, der aus dem Beitragsunterschied zwischen zwei konkret ausgewählten BU-Produkten resultiert.**²²

Die deutlich allgemeinere und unseres Erachtens **relevantere Frage, ob die Koppelung per se überhaupt einen finanziellen Vorteil mit sich bringt, und wie groß dieser ist, kann hingegen mit dem Studiendesign der BdV-Studie nicht beantwortet werden.**

5.3 Zu welchem Ergebnis käme die BdV-Studie, wenn in beiden Varianten derselbe BU-Schutz unterstellt würde?

Um die Frage zu beantworten, ob die Koppelung per se einen finanziellen Vorteil mit sich bringt, müssen also die Effekte der Koppelung von Effekten, die aus unterschiedlichem BU-Beitrag unterschiedlicher BU-Produkte mit unterschiedlichem BU-Schutz resultieren, getrennt werden. Daher muss zur Beantwortung dieser Frage in beiden Varianten derselbe BU-Schutz angesetzt werden.²³ Wir haben den BU-Schutz der Alte Leipziger verwendet, um das Studiendesign der BdV-Studie zu korrigieren.²⁴ Es war aus den von uns recherchierten Ergebnissen der BdV-Studie (vgl. Tabelle 1) relativ einfach, alle Informationen abzuleiten, die für eine Korrektur des Studiendesigns notwendig sind.²⁵

²² Tabelle 3 zeigt, dass für Musterkunde 1 der Vorteil der Koppelung den Effekt aus dem Beitragsunterschied deutlich überwiegt, während bei Musterkunde 2 der Effekt aus dem Beitragsunterschied marginal höher ist.

²³ Aufgrund gesetzlicher Rahmenbedingungen können selbst die BU-Produkte desselben Anbieters in der 1. Schicht und in der 3. Schicht kleinere Unterschiede aufweisen. Die größte Übereinstimmung bei Preis und Schutz erreicht man aber durch die Verwendung der BU-Tarife des gleichen Anbieters. Somit ist dies der geeignetste Ansatz, um die Effekte der Koppelung getrennt von anderen Effekten zu analysieren.

²⁴ Um die Frage zu beantworten, ob die Koppelung einen finanziellen Vorteil auslöst oder nicht, ist der konkrete BU-Schutz und dessen Preis zweitrangig. Entscheidend ist lediglich, dass in beiden Fällen derselbe BU-Schutz verwendet wird. Die konkreten Rentenhöhen hängen aber natürlich sehr wohl vom Preis des BU-Schutzes ab.

²⁵ Insbesondere geht der BdV (im Unterschied zur ifa-Studie) in seiner Studie offensichtlich davon aus, dass die BU-Rente im Falle des Eintritts der Berufsunfähigkeit das einzige Einkommen der Musterkunden ist. Diese Annahme haben wir bei der Korrektur beibehalten. Wir haben lediglich die Ablaufleistung des Fondssparplans (nach Abzug des SBU-Beitrags der Alten Leipziger) hochgerechnet und die resultierende Rente in der entkoppelten Variante bestimmt.

Hätte der BdV (zusätzlich zur Korrektur des in Kapitel 4 erläuterten fundamentalen fachlichen Fehlers) in beiden Varianten denselben BU-Schutz verwendet, so wäre er zu den Ergebnissen gekommen, die in Tabelle 4 dargestellt sind.

	Musterkunde 1		Musterkunde 2	
	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU 2. Korrektur	Basisrente + BUZ	Fondssparplan + SBU 2. Korrektur
Gebildetes Kapital <i>vor</i> Steuern	473.500 €	278.000 €	376.700 €	278.000 €
Gebildetes Kapital <i>nach</i> Steuern	473.500 €	240.000 €	376.700 €	240.000 €
„Garantierente“ <i>vor</i> Steuern	1.027 €	521 €	817 €	521 €
„Garantierente“ <i>nach</i> Steuern	770 €	499 €	653 €	503 €
Gesamtrente <i>vor</i> Steuern	1.670 €	847 €	1.328 €	847 €
Gesamtrente <i>nach</i> Steuern	1.252 €	811 €	1.062 €	819 €

Tabelle 4: Ergebnisse für beide Musterkunden nach Korrektur des fachlichen Fehlers und Korrektur des unsachgemäßen Studiendesigns des BdV

Es ergibt sich also – genau wie in der ifa-Studie – ein sehr deutlicher Vorteil der gekoppelten Variante in den quantitativen Kriterien.

6 Zusammenfassung der Auswirkungen der Korrekturen

Abbildung 1 und Tabelle 5 fassen abschließend nochmals zusammen, wie sich die Ergebnisse der BdV-Studie ändern, wenn der in Kapitel 4 erläuterte fundamentale fachliche Fehler korrigiert wird und wenn danach zusätzlich das unsachgemäße Studiendesign korrigiert wird.²⁶

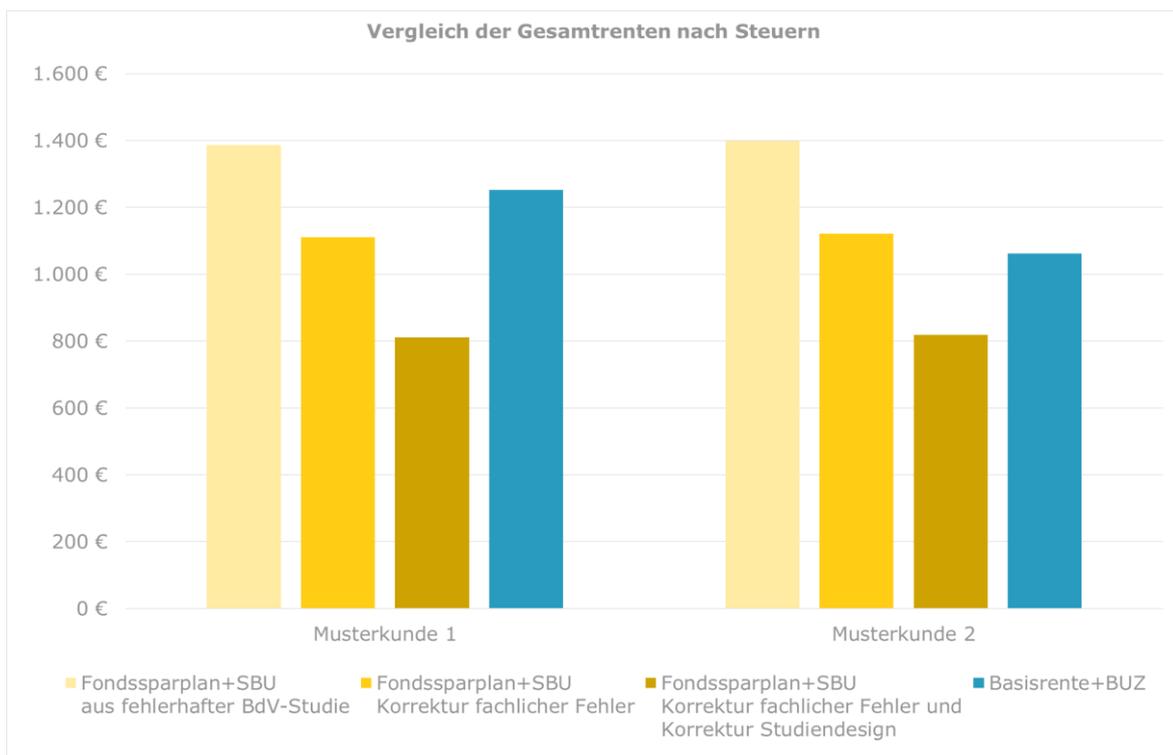


Abbildung 1: Gesamtrenten vor und nach Korrektur der Ergebnisse

	Ergebnis in fehlerhafter BdV-Studie	Ergebnis BdV-Studie nach Korrektur des fachlichen Fehlers	Zusätzlich: Korrektur des unsachgemäßen Studiendesigns
Musterkunde 1	Gesamtrente beim entkoppelten Produkt um 11 % höher	Gesamtrente beim gekoppelten Produkt um 13 % höher	Gesamtrente beim gekoppelten Produkt um 54 % höher
Musterkunde 2	Gesamtrente beim entkoppelten Produkt um 32 % höher	Gesamtrente beim entkoppelten Produkt um 6 % höher	Gesamtrente beim gekoppelten Produkt um 30 % höher

Tabelle 5: Zusammenfassung der korrigierten Ergebnisse

Wir sehen somit die Ergebnisse und das Fazit unserer Studie bestätigt und fordern den BdV auf, seine Studie zurückzuziehen oder zu korrigieren.

²⁶ Da uns die BdV-Studie selbst nicht vorlag, konnten wir diese nicht auf weitere Fehler prüfen. Aufgrund der elementaren Fehler, die uns aufgefallen sind, können wir deshalb nicht ausschließen, dass die BdV-Studie auch noch in weiteren Punkten Fehler aufweist.