



# qx Club

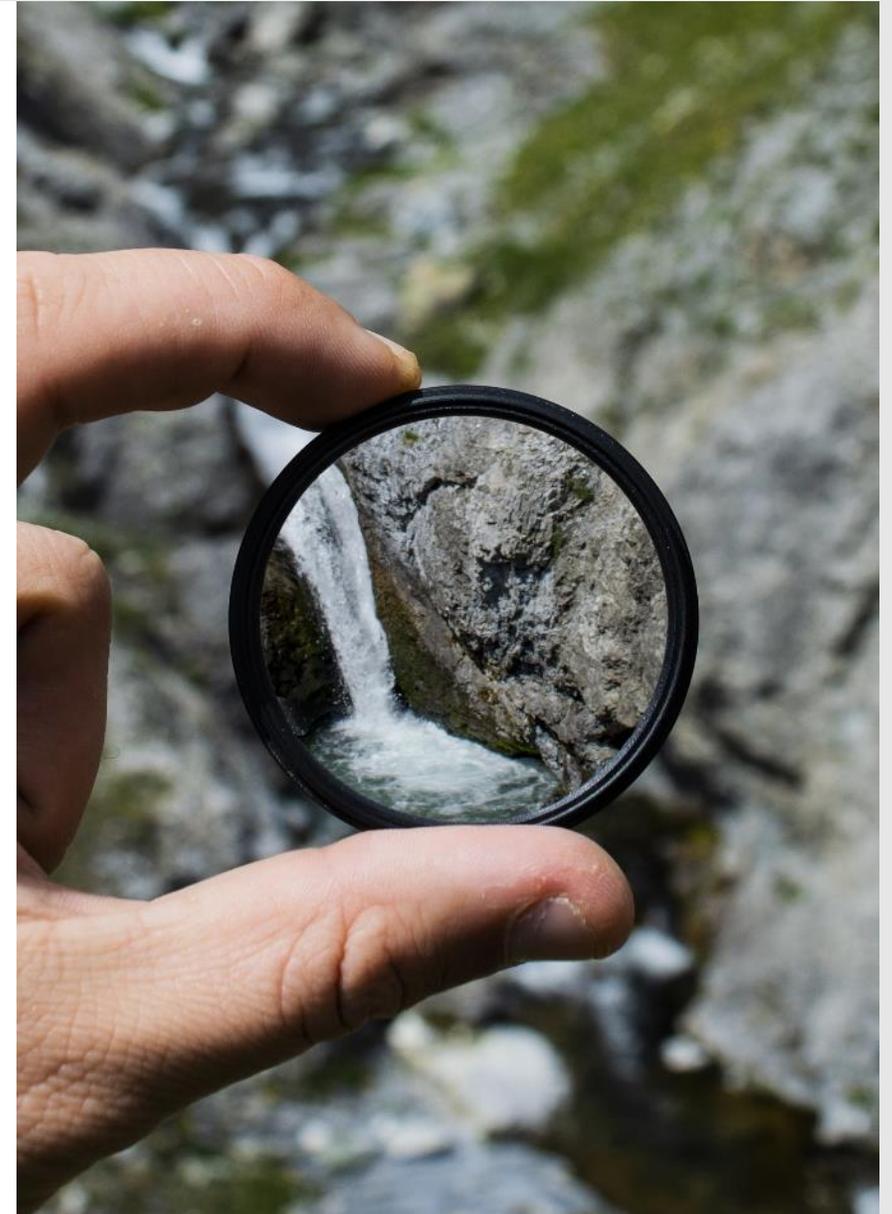
Die Bewertung des Kundennutzens bei kapitalbildenden Lebensversicherungen

Dustin Radermacher und Luca Hakenbeck

18.03.2025

# Inhalte

1	Einführung und Hintergründe	Seite 3
2	Rahmenbedingungen	Seite 10
3	Ergebnisse	Seite 21
4	Fazit & Ausblick	Seite 55



# Einführung und Hintergründe



# In aller Munde ...

27.08.2024 | Thema [Versicherungen](#)

## „Sorgen Sie für einen angemessenen Kundennutzen“

Rede von Julia Wiens, Exekutivdirektorin Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht, beim Handelsblatt Strategiemeeting Lebensversicherung

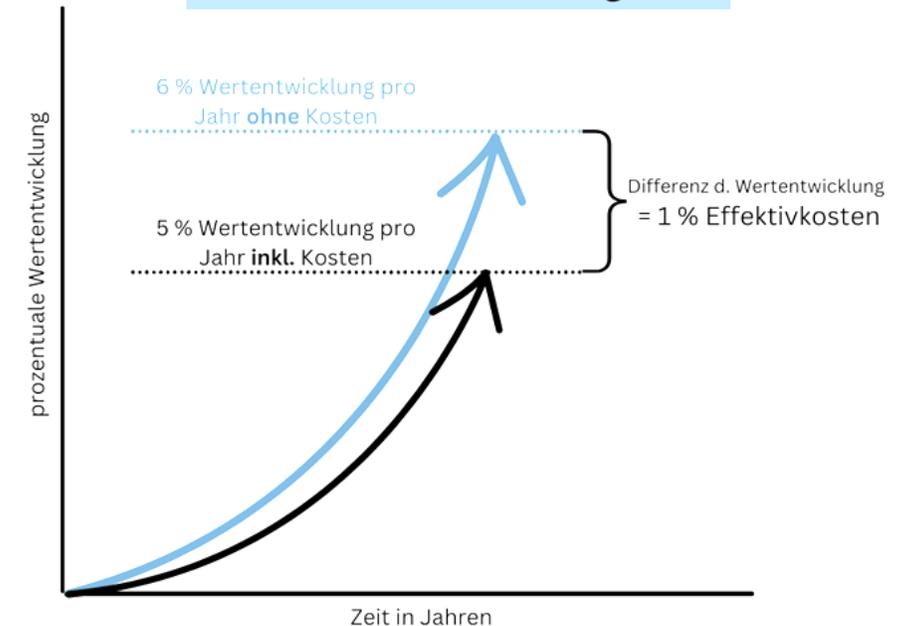


 **BaFin** Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht

06.05.2023

Merkblatt 01/2023 (VA) zu  
wohlverhaltensaufsichtlichen Aspekten bei  
kapitalbildenden  
Lebensversicherungsprodukten

### Berechnung Effektivkosten einfache Darstellung

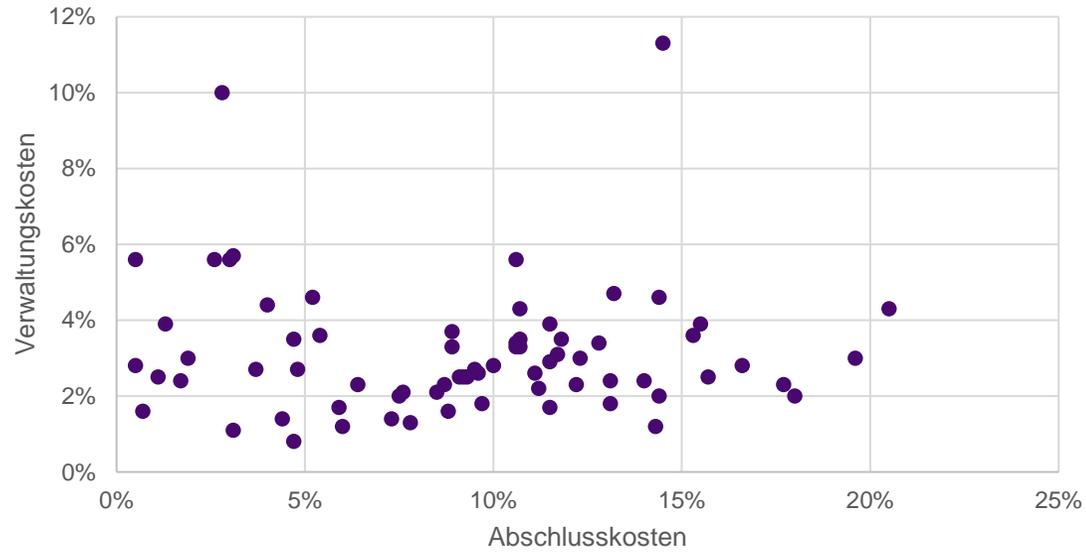


# Wieso ist das eigentlich ein Thema?

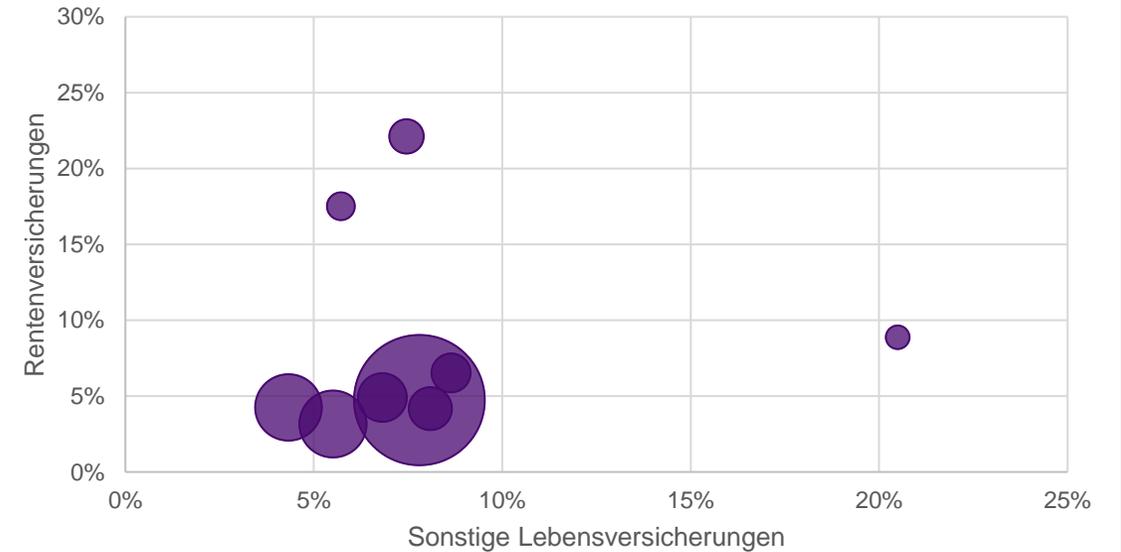


Finde ...

## Kosten in % der Bruttobeiträge



## Stornoquoten ausgewählter LVU



# BaFin-Fokus: Feststellung des Kundennutzens



Wie kann man einen Kundennutzen feststellen?

- Produkteigenschaften analysieren
- Kosten und Rendite
- Szenarioanalysen



Was für Kenngrößen gibt es?

- Effektivkosten
- Renditeziel
- Storno



Was ist dabei zu beachten?

- Zielmarkt
- Transparenz
- Vertriebsanreize
- Regelmäßige Überprüfung

# Kritik



---

*„Keine Einschränkung von Vielfalt und Innovation durch übermäßige Regulierung.“  
(Assekurata)*



---

*„Ausreißer anschauen ist wichtig. Aber: Es gibt kein Branchenproblem.“ (GdV)*



---

*„Produkte von vornherein auf die vorzeitige Vertragsbeendigungen zu optimieren, ginge automatisch zu Lasten der langfristigen Altersvorsorge. Die geforderten Stornoszenarien sollten deshalb entfallen.“ (GdV)*



---

*„Nutzen macht sich nicht allein an Rendite fest. Im Produktprüfungsverfahren kann es deshalb kein Ausschlusskriterium sein.“ (GdV)*



**Das überzeugt den Bund der Versicherten jedoch nicht:**

---

*„Die von den Verbänden der Versicherer unter anderem genannten Kritikpunkte erscheinen als vollkommen überzogen und geradezu irreführend. Sie scheinen in erster Linie das Ziel zu verfolgen, dieses Konzept und seine Methoden so zu verwässern, dass sie unbrauchbar werden.“*

# Fokus auf Lebensversicherungsprodukte

## Storno

- Kriterium für die Bewertung des Kundennutzens eines LV-Produkts
- Aber auch für die Profitabilität eines Produkts aus Unternehmenssicht!

## Wert einer Garantie

- Klassische Produkte, lfd. Rente → (Noch) ausgeklammert bei BaFin
- Hybride Produkte als Mischform

## Biometrische Absicherung

- BaFin: Sparkomponente und Risikoabsicherung separieren
- Dabei nicht offensichtlich: Aufteilungsverhältnis der Kosten

## Weitere qualitative Punkte

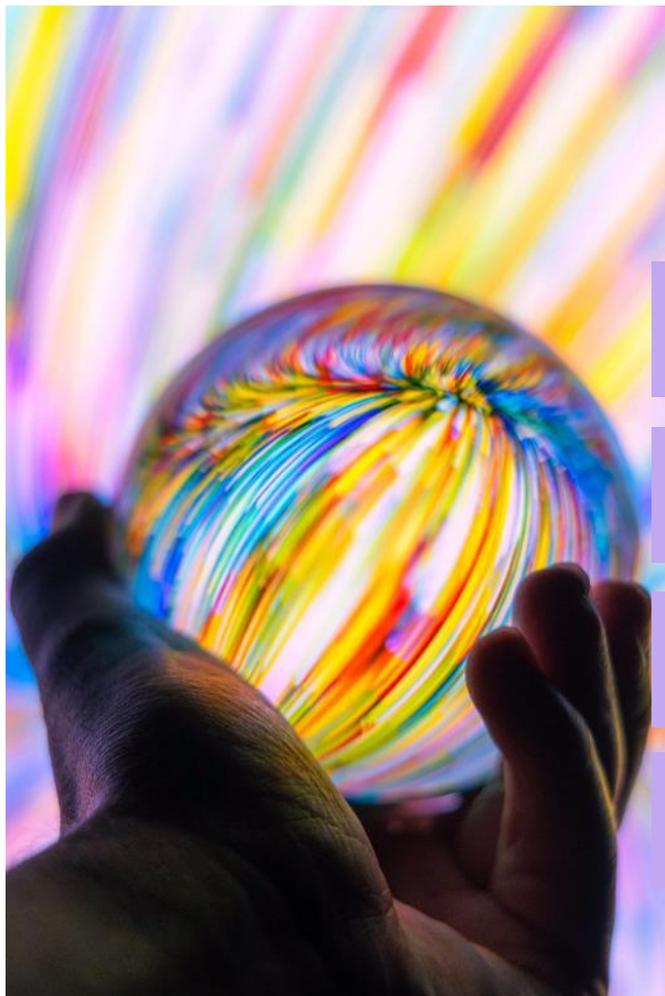
- Kundennutzen durch Flexibilität der Produkteigenschaften

„Heute kennt man von allem  
den Preis, von nichts den Wert.“

**Oscar Wilde**  
(irischer Schriftsteller)

# Unser Fokus heute: Konzentration auf das Quantitative

... aber auch da mit gewissen Einschränkungen



In unseren Analysen blenden wir „Garantie“, „Biometrie“ und weitere „qualitative Produkteigenschaften“ aus.

Selbst dann bleiben weitere knifflige und bestimmt nicht völlig objektivierbare Fragestellungen bestehen:

1

Fonds A mit Managementgebühr X versus Fonds B mit Managementgebühr „X + eps“  
→ hat Fonds B automatisch einen geringeren Kundennutzen?

2

Es ergibt sich sofort die Frage nach dem Ansatz und der Herleitung eines „richtigen“ Spreads.

3

Bekannte Fonds-Predigt: Historische Performance sagt NICHTS über die Zukunft!  
→ aber wie sonst unterschiedliche Fonds mit unterschiedlichen Gebühren bewerten?

4

Im Kontext „Historische Performance“ – welche Zeiträume und Zeitschritte wählt man?



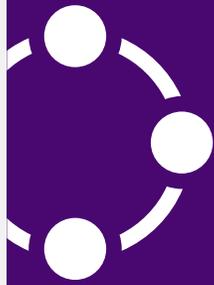
Auch auf diese Herausforderungen gehen wir heute nicht ein ...

# Rahmenbedingungen



# Rahmenbedingungen

## Produktart und Zielmarkt



### Produkt

- Reine fondsgebundene aufgeschobene Rentenversicherung ohne Betrachtung der Rentenzahlungszeit.
- Das hier betrachtete Beispielprodukt hat einen Aktienfonds, in den investiert wird.
- Bei der Fondsauswahl haben wir keine Differenzierung der Fonds nach unterschiedlichen Risikoklassen vorgenommen.



### Zielmarkt

- Unser Beispielprodukt richtet sich an eine jüngere Zielgruppe, die über einen langen Zeitraum für die Altersvorsorge spart und gleichzeitig etwas risikoaffiner ist. Ein mögliches Altersband wäre hier 25 – 40 Jahre bei Vertragsabschluss.

# Rahmenbedingungen

## Vertragsdaten Musterprodukt



### Allgemeine Daten



Alter zu Vertragsbeginn  
30 Jahre, Aufschubzeit:  
37 Jahre

### Fondsmanagementgebühr



80bps Fondsmanagementgebühr

### Laufende Kosten



Stückkosten: 18 € p.a.,  
beta-Kosten: 5% des  
Zahlbeitrags

### Fondsmix



100% Aktienfonds

### Abschlusskosten



2,5% der  
Beitragssumme verteilt  
auf die ersten  
60 Monate

### Beitragszahlung



Monatliche Beitragszahlung von 100 €

# Rahmenbedingungen

## Stornoannahmen

Policenjahr	Basis (Storno in %)	Stornostress (+50%) (Storno in %)
1	8.0%	12.0%
2	7.0%	10.5%
3	6.0%	9.0%
4	5.0%	7.5%
5 bis 10	4.5%	6.75%
Folgejahre	3.0%	4.5%

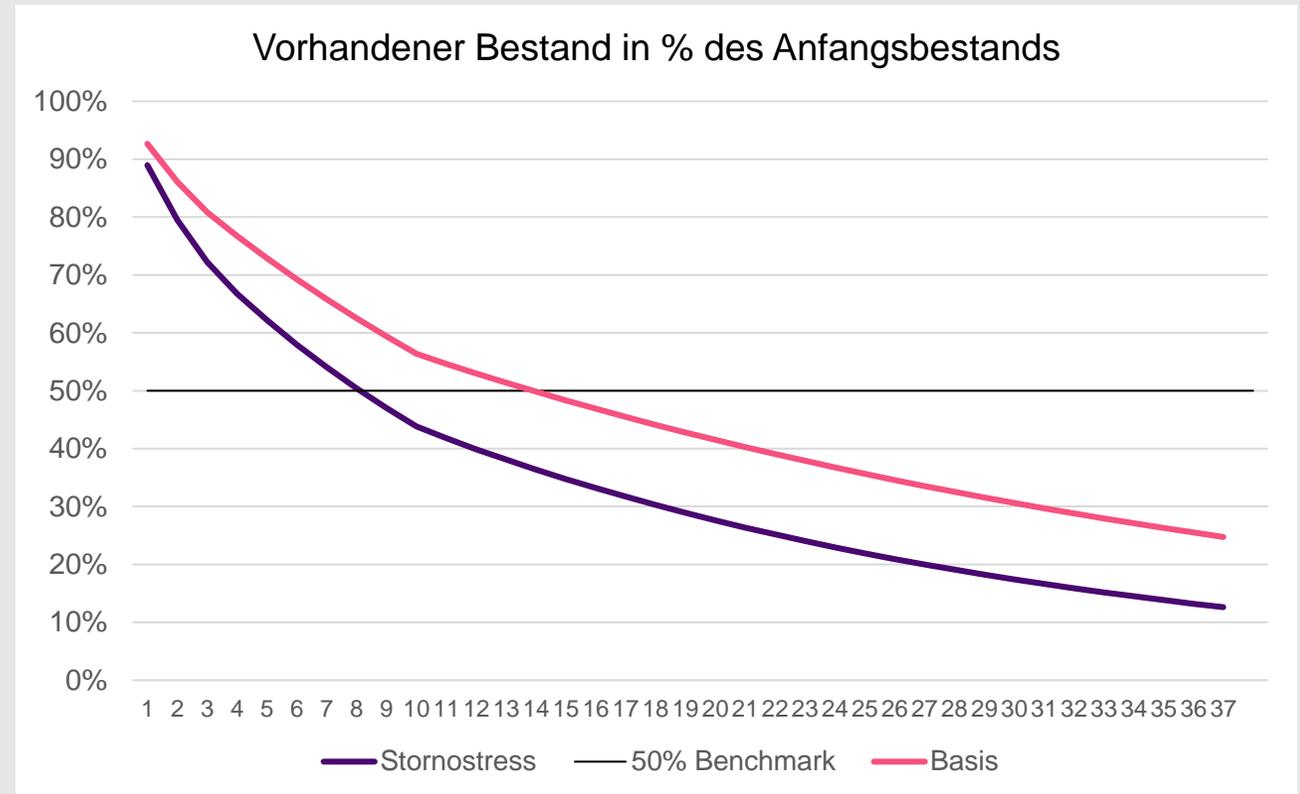


### 15 Jahre

In unserer Basisannahme ist nach ca. 15 Jahren die Hälfte des Anfangsbestands vorhanden

### 8 Jahre

In unserem „Stornostress“ ist nach ca. 8 Jahren die Hälfte des Anfangsbestands vorhanden



# Definition des Kundennutzens

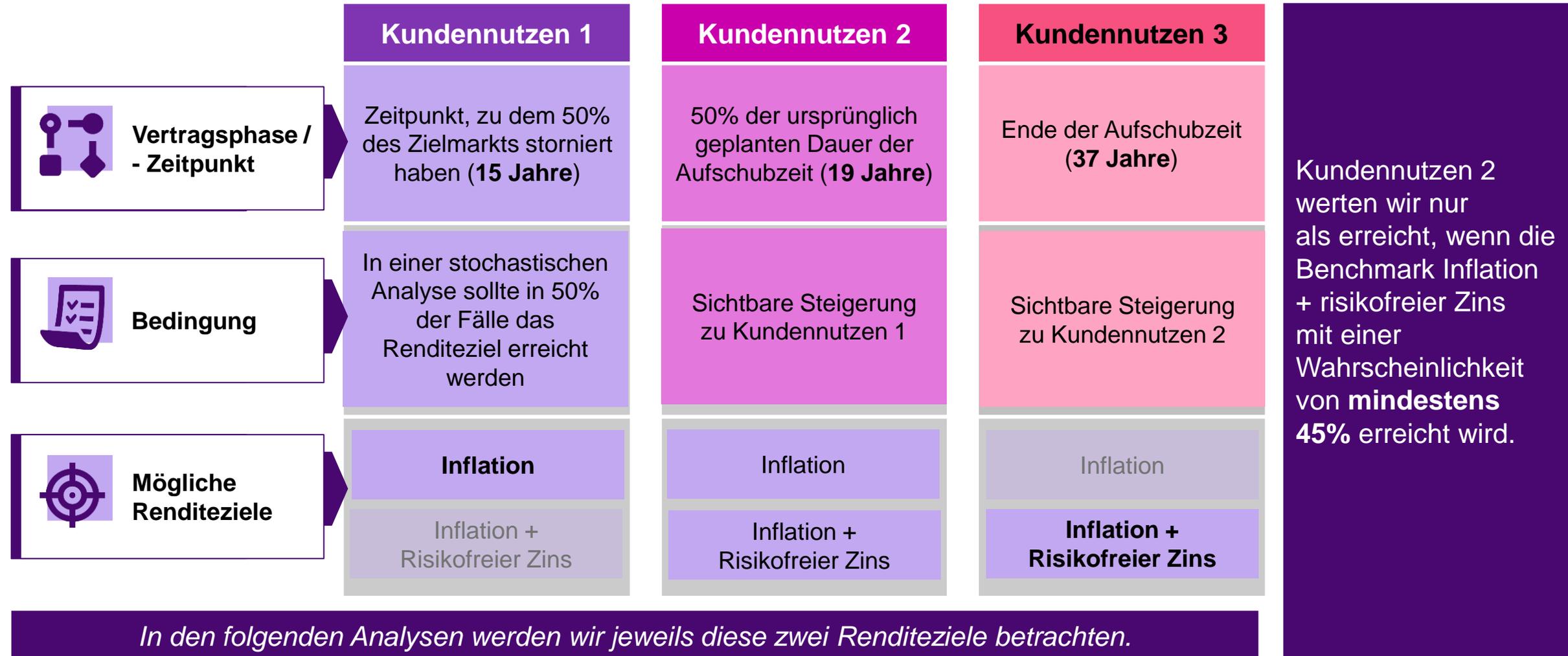
## Vorüberlegungen zu quantitativen Bewertungen des Kundennutzens



- Eine allgemeingültige und sinnvolle Festlegung eines Kundennutzens, welche alle qualitativen als auch quantitativen Aspekte eines Versicherungsprodukts vereint, ist herausfordernd und nicht unser heutiger Fokus.
- In der Analyse unseres Versicherungsprodukts haben wir uns daher auf rein quantitative Aspekte zur Definition eines Kundennutzens beschränkt. Dabei fokussieren sich unsere Definitionen auf die folgenden Aspekte:
  - Zeitpunkte in der (langen) Aufschubzeit
  - Storno
  - Erreichung eines vorgegebenen Renditeziels
  - Bewertung dieser Aspekte in stochastischen Szenarien
- Die Festlegung dieser Aspekte erfolgte in Anlehnung an das BaFin Merkblatt, aber auch mittels **eigener** Interpretation.
- In der Praxis wird man für die Bewertung des Kundennutzens eines Kapitalprodukts oder anderer Versicherungsarten nicht um qualitative Betrachtungen herumkommen.

# Definition des Kundennutzens

Unser Vorschlag für eine mehrstufige Definition eines Kundennutzens

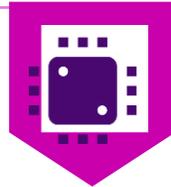


# Verwendete Modelle, Modellannahmen und Vereinfachungen



## Economic-Scenario-Generator

- Star ESG von WTW
- Erzeugung eines Basis RealWorld Szenarios
- Erzeugung von Sensitivitäts-Szenarien



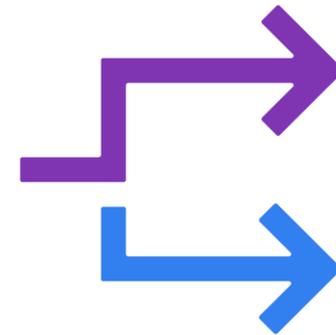
## Software & Modell

- Basis bildet die deutsche WTW C-ALM Bibliothek
- Projektionssoftware: RiskAgility Financial Modeler
- Fondsgebundenes Standard-Produkt



## Vereinfachungen

- Überschussbeteiligung implizit Teil der Fondsmanagementgebühr
- Ohne Biometrie in der Aufschubzeit
- Keine Vertragsänderungen während der Laufzeit



RiskAgility FM



Star ESG

# Vorgehensweise der Analyse

Im Folgenden vergleichen wir die modellierte Produktperformance auf Basis der Fondsperformance mit einfach verzinsten Bruttobeiträgen.



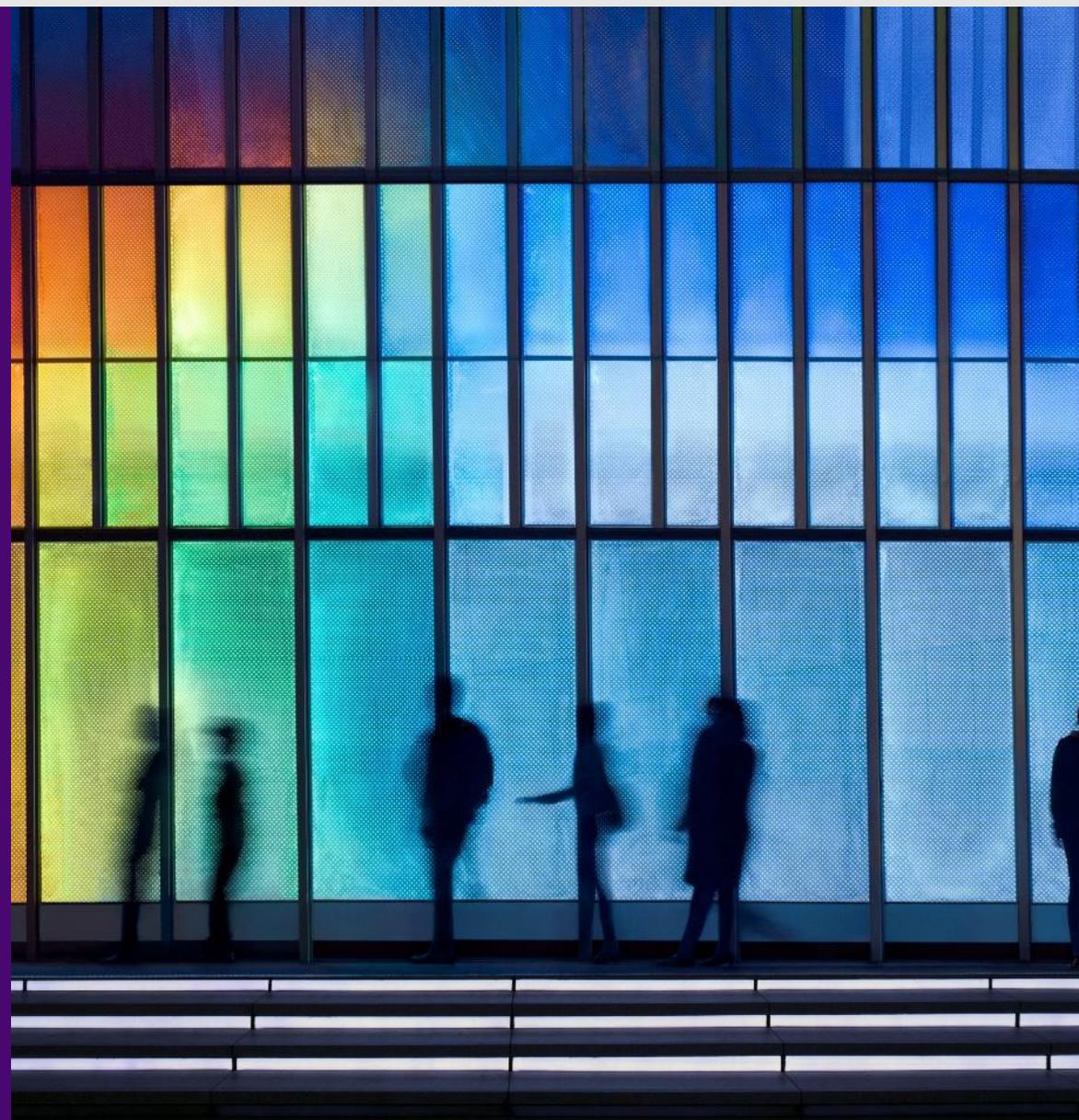
Modellierte Produktperformance



Einfach verzinsten Bruttobeiträge

- Dabei kann die Fondsperformance **deterministisch** oder **stochastisch** angesetzt werden.
- Genauso kann auch die Verzinsung der Bruttobeiträge deterministisch oder stochastisch angesetzt werden.
- Wir werden Schritt für Schritt vorgehen.

# Rahmenbedingungen: Real World Kapitalmarkt - Szenarien



# Economic-Scenario-Generator

## Star ESG



- Der ESG verwendet realitätsnahe ökonomische Modelle und Abhängigkeitsstrukturen.

- Die Parameter der Modelle werden zunächst mittels historischer Daten hergeleitet und anschließend auf Basis ökonomischer Expertenschätzungen modifiziert.

- Dadurch werden explizite Annahmen zur künftigen Marktentwicklung integriert.

# ESG-Annahmen

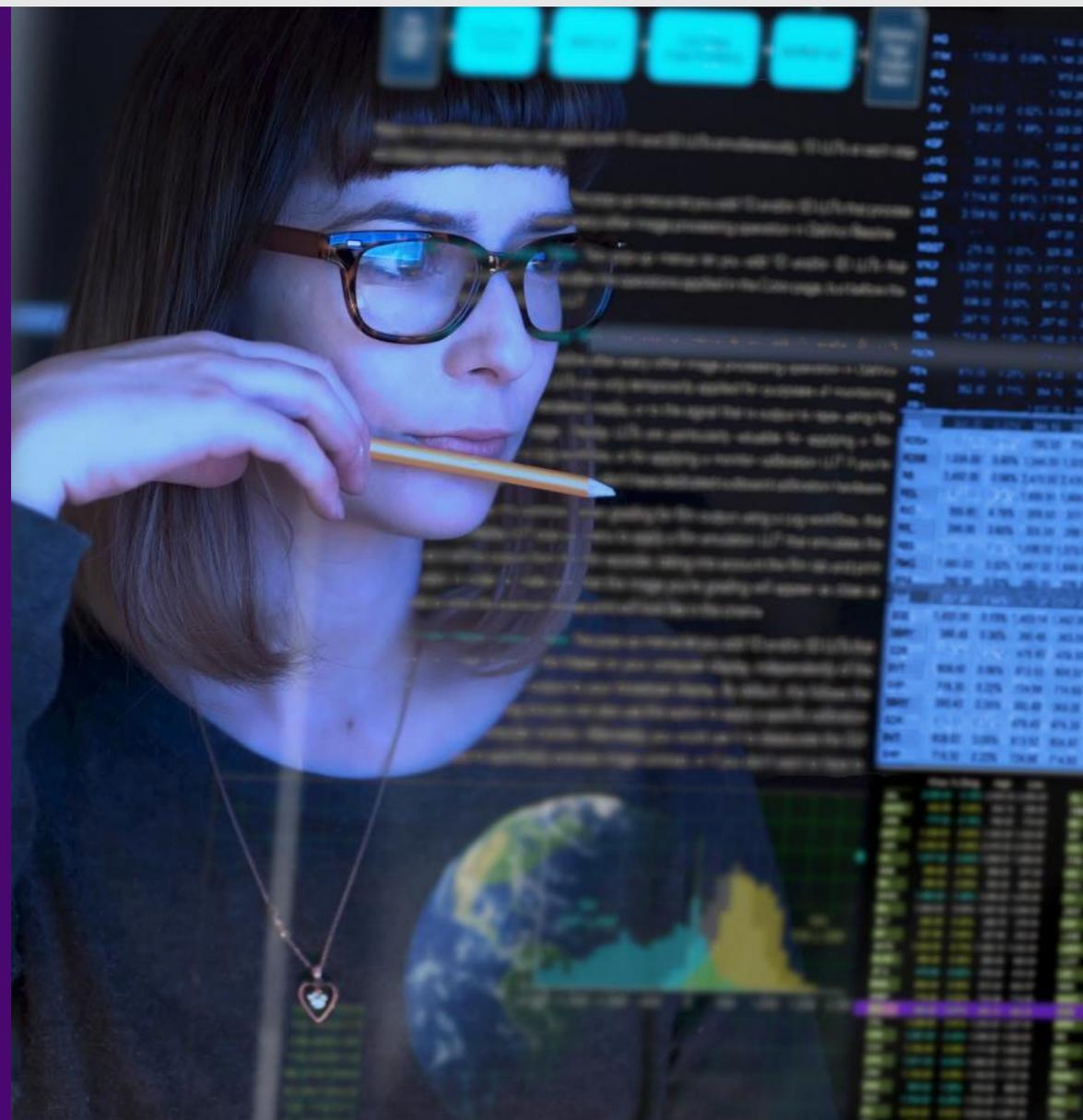
## Überblick der initialen und langfristigen Annahmen



EUR	Initial	Langfristige Annahme
	31.12.2024	31.12.2024
10J-Zins (Gov, Spotrate)	2.67%	3.75%
3-Monats-Zins (Gov)	2.44%	2.75%
Preisinfation	2.21%	2.00%
Risikoprämie für Aktien auf Cash	5.50%	5.50%
Aktien Return	7.94%	8.25%
Aktienvola	-	19%

# Ergebnisse

## Deterministische Bewertung - Basis



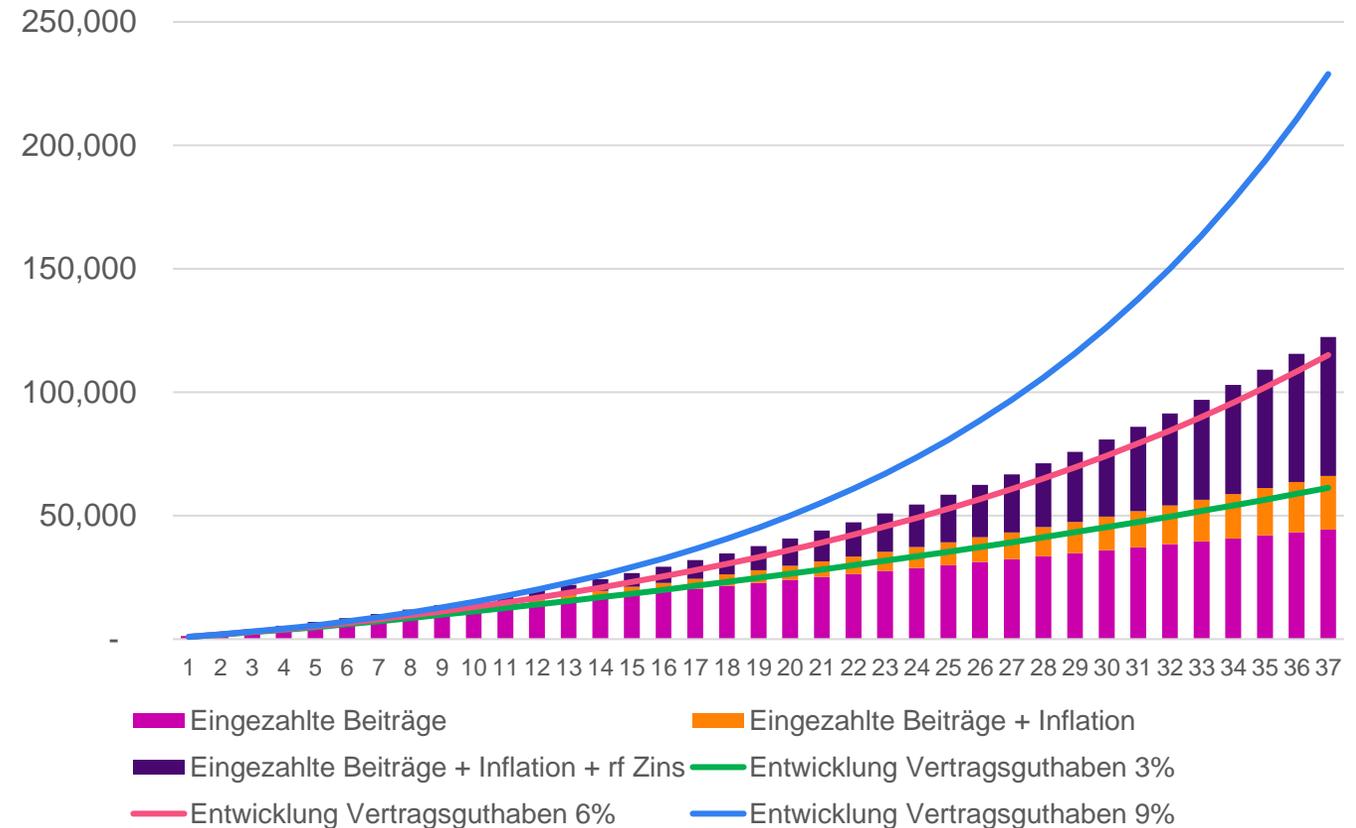
# Deterministische Ergebnisse

## Benchmarking

- Projektion des Produkts für drei konstante Fondsentwicklungen (p.a.) 3% / 6% / 9%.
- Als Benchmark werden betrachtet
  - „Eingezahlten Beiträge + Inflation (2.0 % p.a.)” sowie
  - die „Eingezahlten Beiträge + Inflation (2.0% p.a.) + sicherer Zins (2.75% p.a.)”
- Die Ergebnisse geben ein erstes Gefühl für die notwendige Performance zur Erfüllung des Kundennutzens.



## Deterministische Entwicklung

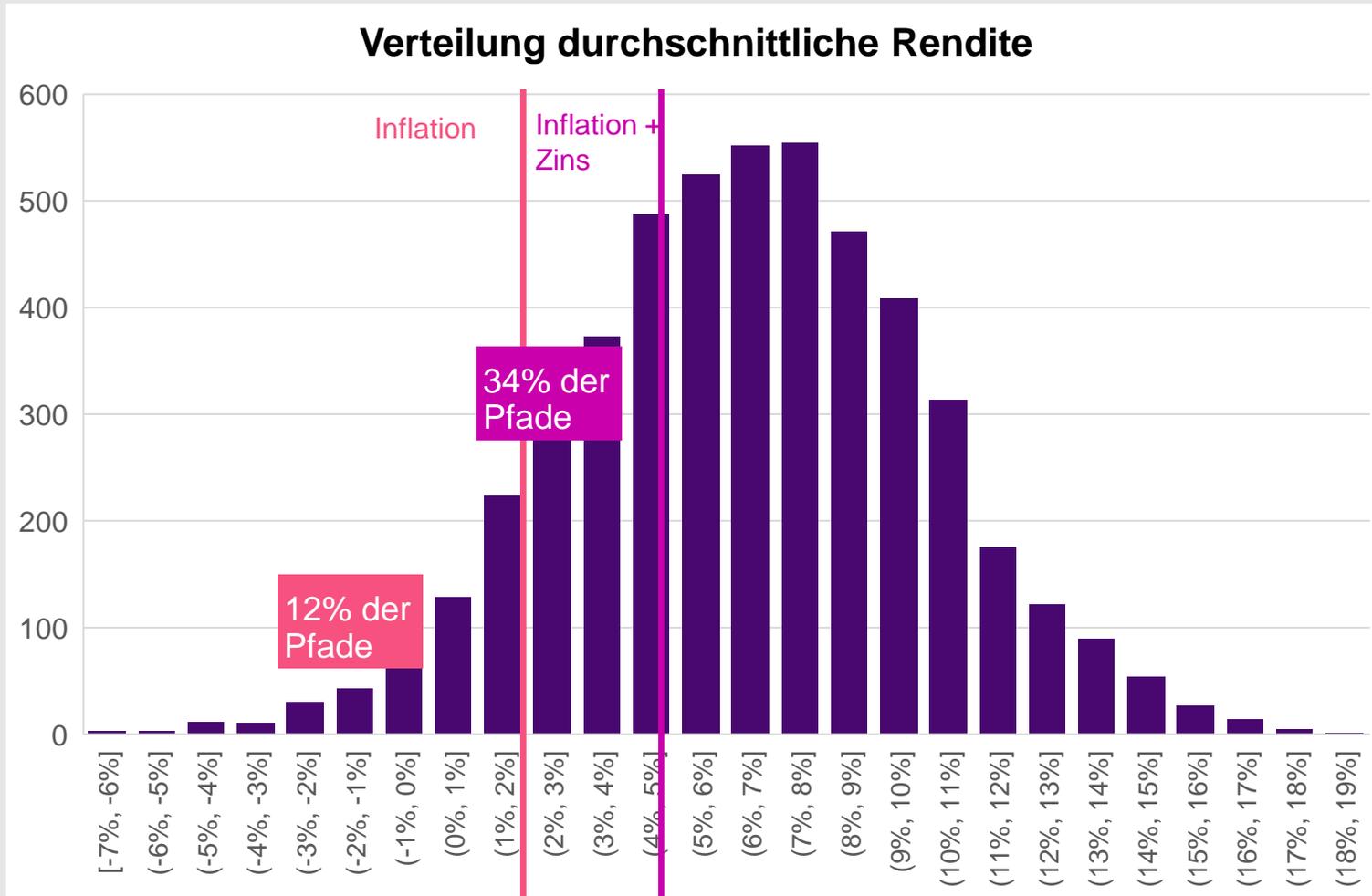


# Ergebnisse

## Stochastische Bewertung: Basis



# Verteilung durchschnittliche Aktienrendite

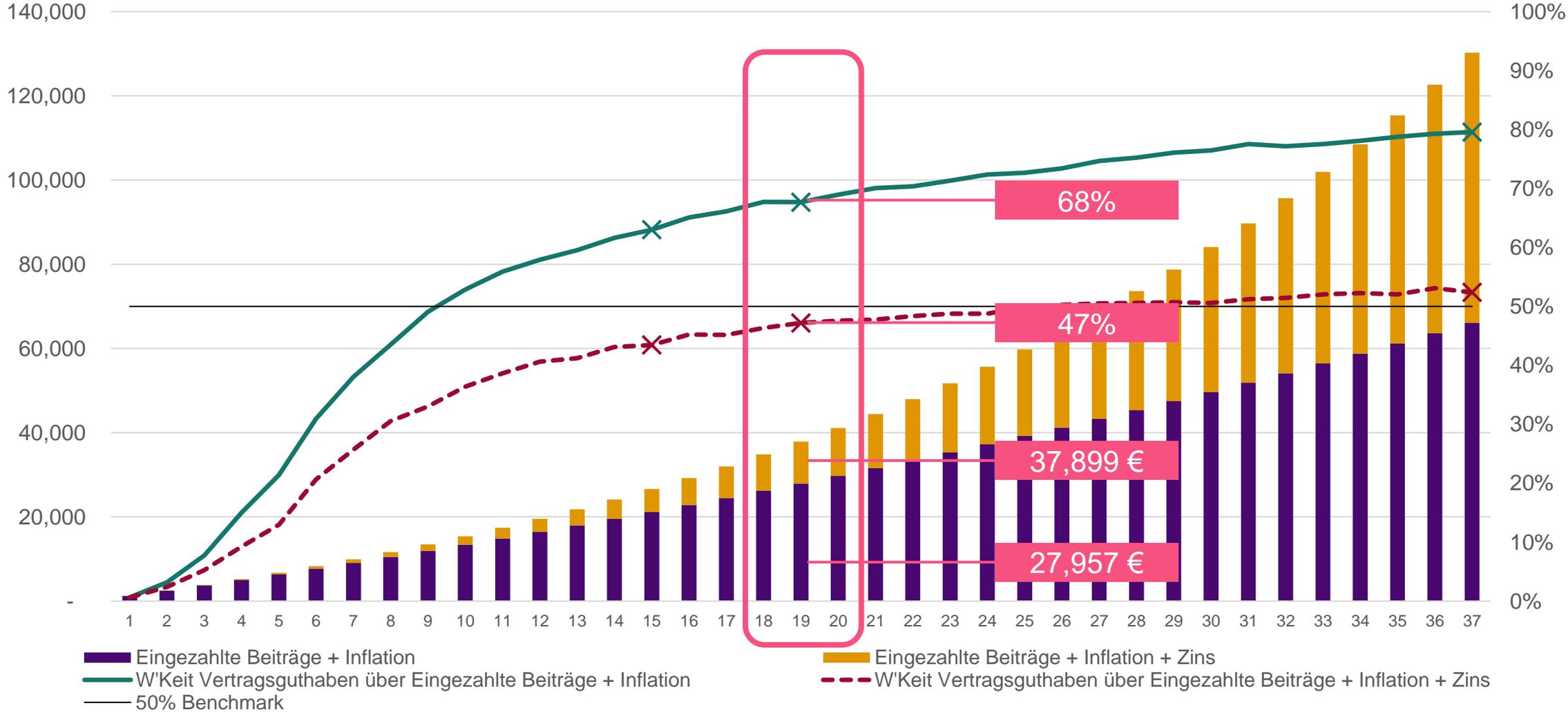


- Die Grafik zeigt die Häufigkeiten der durchschnittlichen Aktienrenditen.
- Dabei wurde pro Simulation der interne Zinsfuß über die Projektionsjahre berechnet.
- Die durchschnittliche Rendite über die 5,000 Simulationen bewegt sich zwischen **-7% und 19%**.
- Die Verteilung ähnelt einer Normalverteilung mit Erwartungswert **6.2%**.



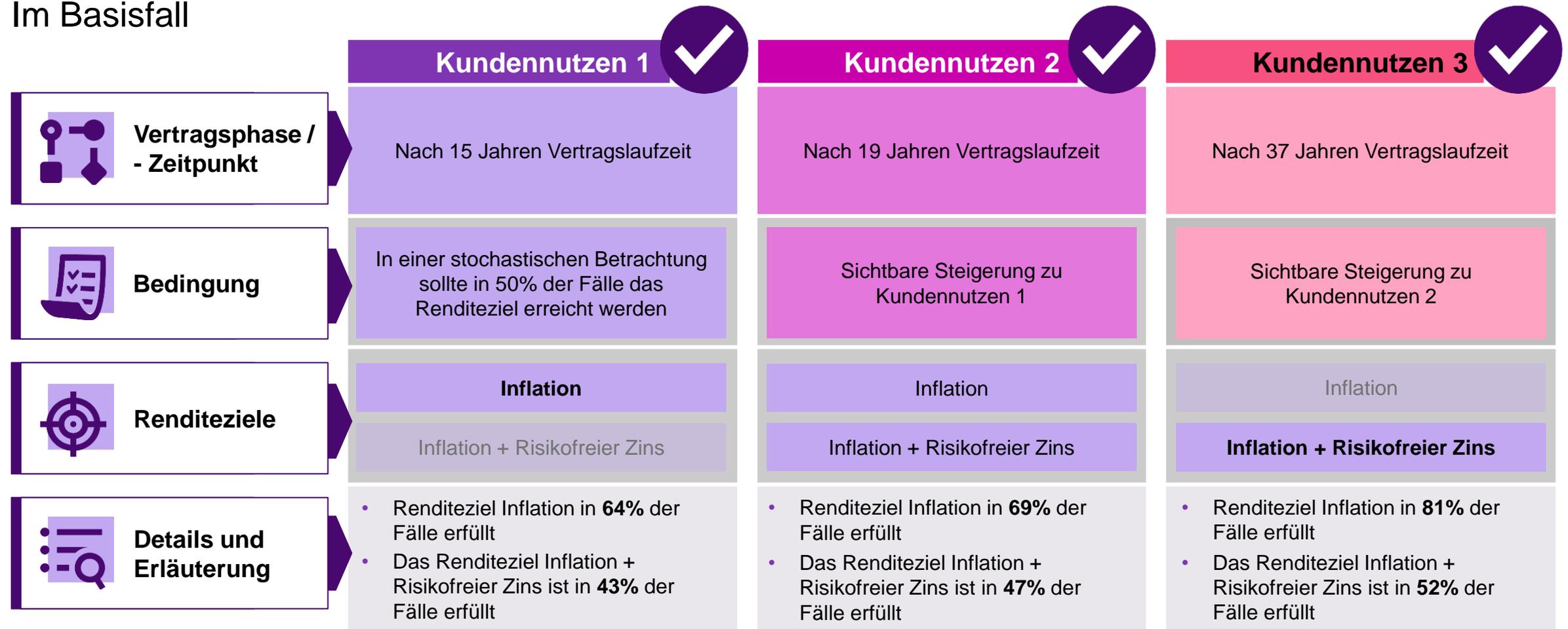
# Entwicklung Vertragsguthaben im Vergleich zu unseren Renditezielen

Im Basisfall



# Erreichen des Kundennutzens

Im Basisfall



# Ergebnisse

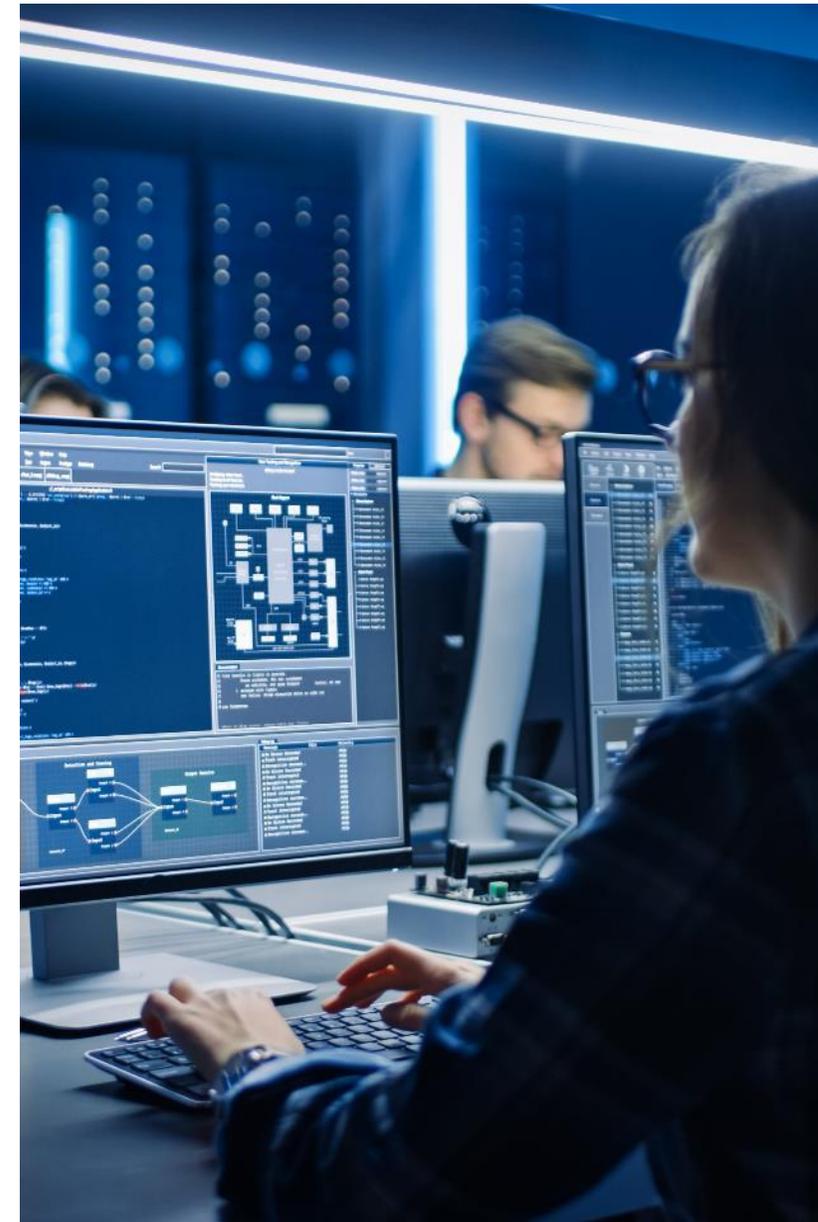
## Sensitivitäten



# Ökonomische Sensitivitäten

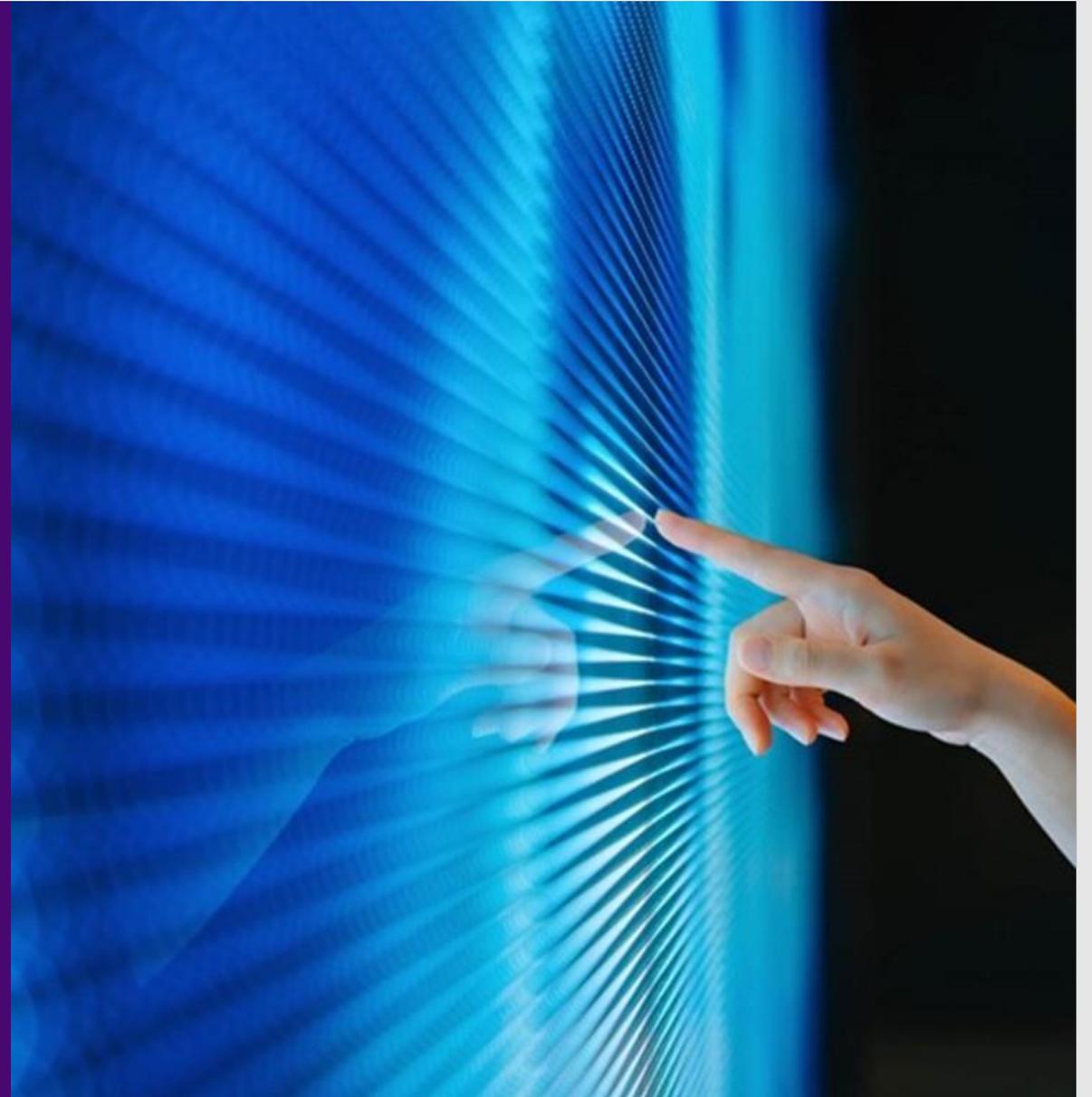
Ist der Kundennutzen auch noch erfüllbar, wenn sich die Welt leicht anders als angenommen entwickelt?

- Ist der Kundennutzen einmal quantitativ in den Simulationsrechnungen nachgewiesen (z.B. kurz vor Einführung des Produkts), ist eine Stabilität der Ergebnisse für Folgejahre wünschenswert.
- Das verwendete ökonomische Basisszenario gilt für den Stichtag und wird sich in der Zukunft ändern.
- Stabilität in den Ergebnissen:
  - Verschiedene Sensitivitätsrechnungen, z.B. auch für die ökonomischen Szenarien, sollten vorab durchgeführt werden.
- Gleiches gilt für die verwendeten Stornoannahmen:
  - Wieviel Storno kann man sich „leisten“?



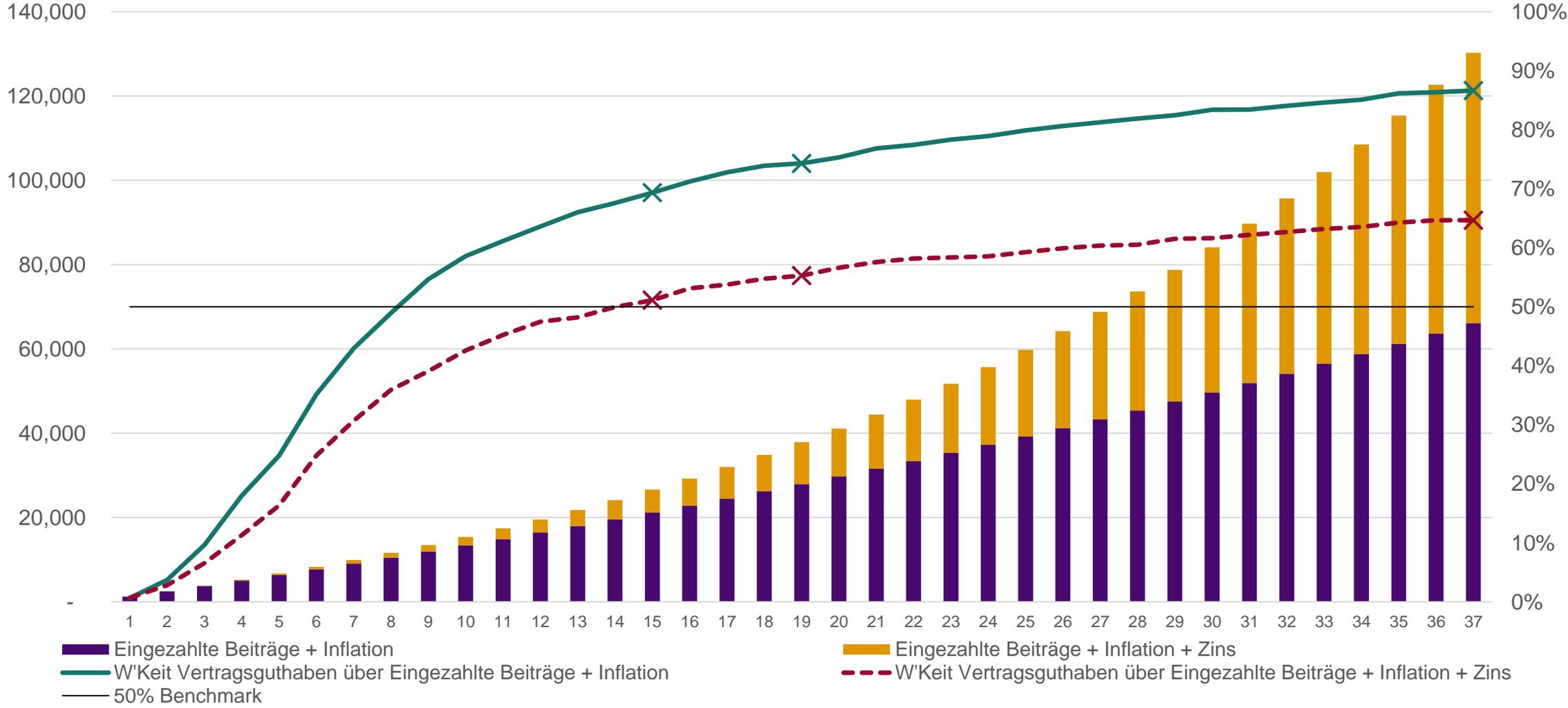
# Ergebnisse

Sensitivitäten: Aktienrendite +100bps

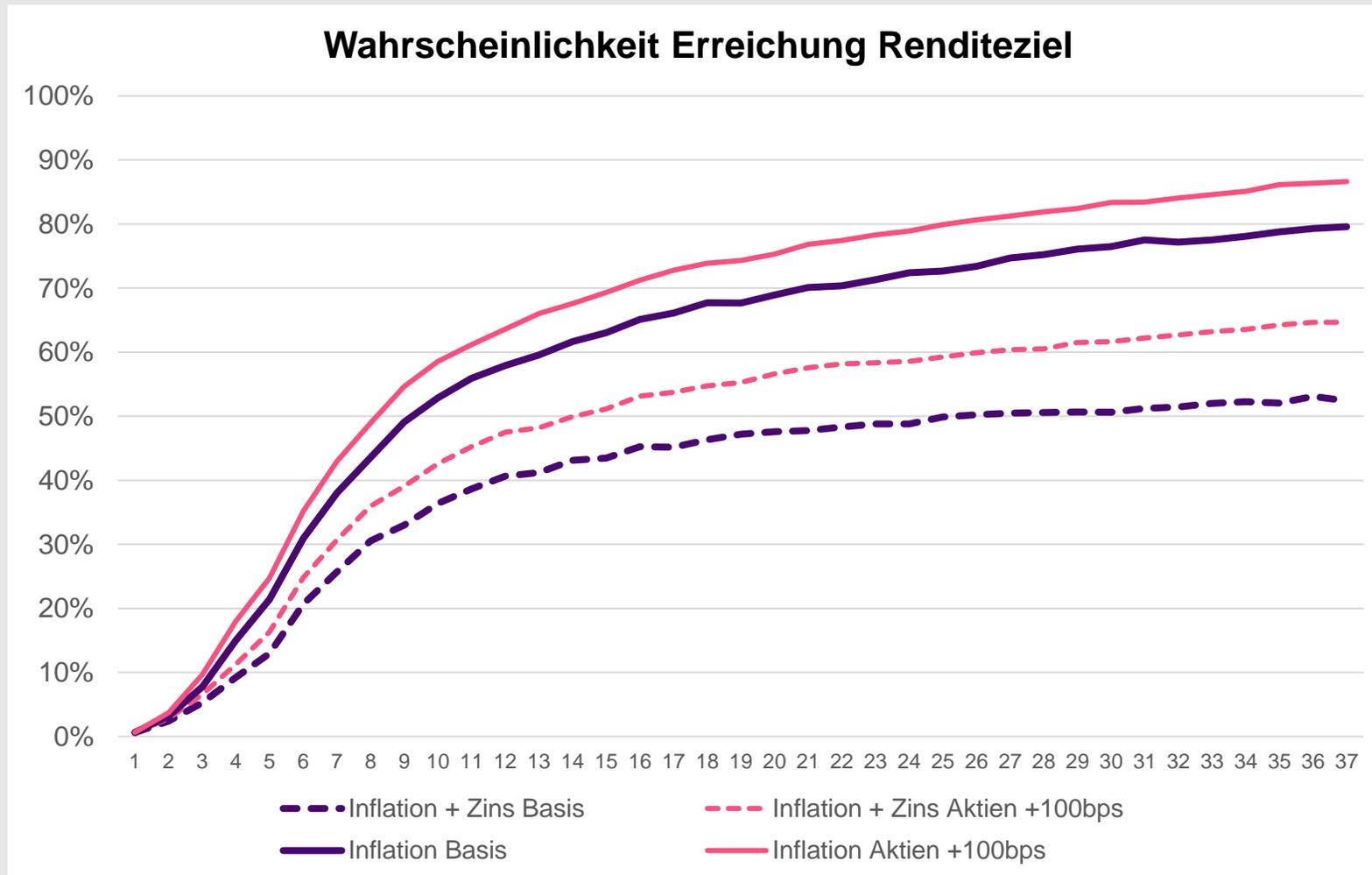


# Entwicklung Vertragsguthaben im Vergleich zu unseren Renditezielen

Im Fall Aktienrendite +100bps



# Vergleich zum Basisszenario



Im Vergleich zum Basisszenario **steigen** die Wahrscheinlichkeiten über die gesamte Projektionszeit.



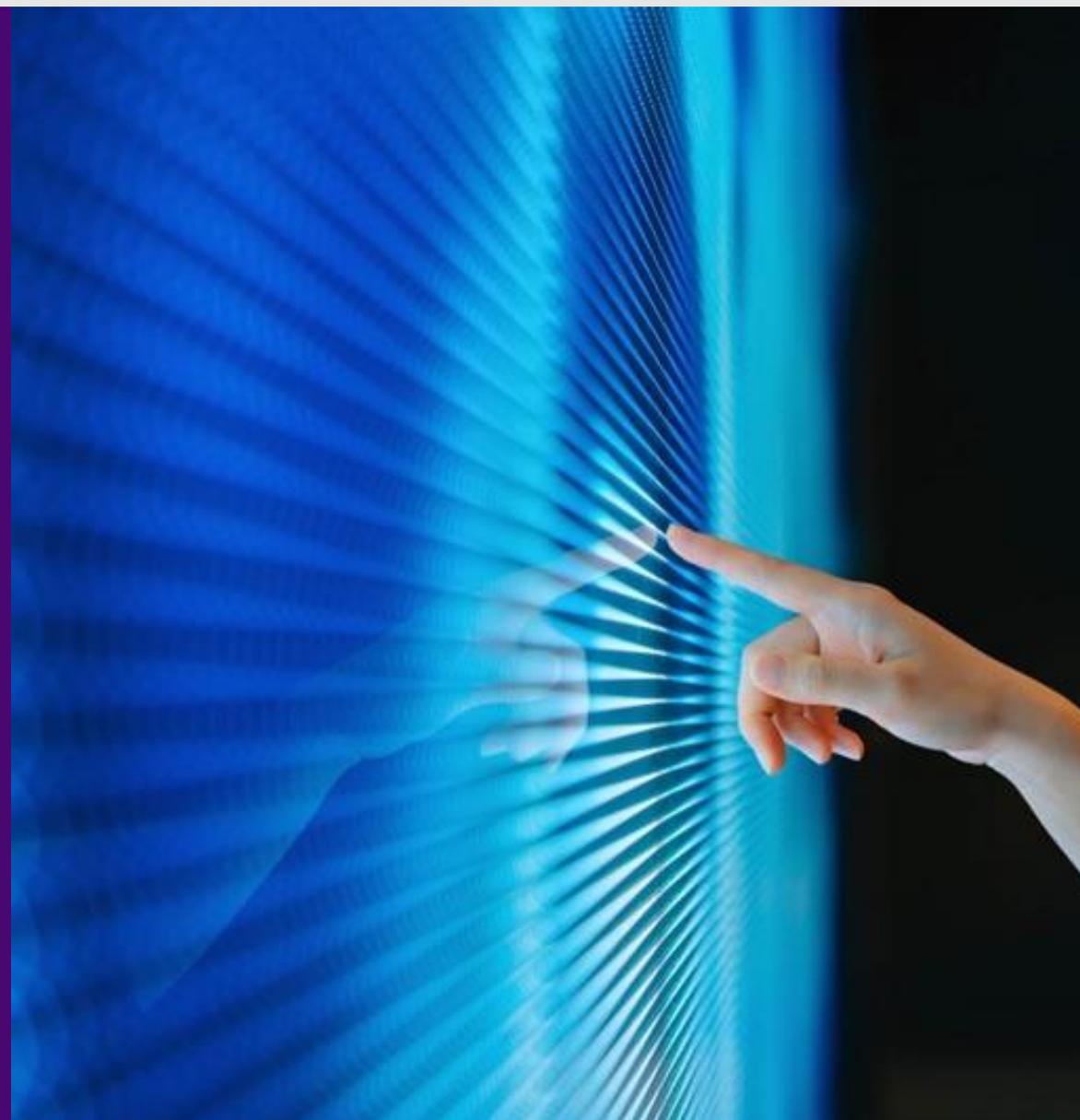
# Erreichen des Kundennutzens

Im Fall Aktienrendite +100bps

	Kundennutzen 1 	Kundennutzen 2 	Kundennutzen 3 
 <b>Vertragsphase / - Zeitpunkt</b>	Nach 15 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 19 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 37 Jahren Vertragslaufzeit
 <b>Bedingung</b>	In einer stochastischen Betrachtung sollte in 50% der Fälle das Renditeziel erreicht werden	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 1	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 2
 <b>Renditeziele</b>	<b>Inflation</b> Inflation + Risikofreier Zins	<b>Inflation</b> Inflation + Risikofreier Zins	<b>Inflation</b> <b>Inflation + Risikofreier Zins</b>
 <b>Details und Erläuterung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>69%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>51%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>74%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>55%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>87%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>65%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>

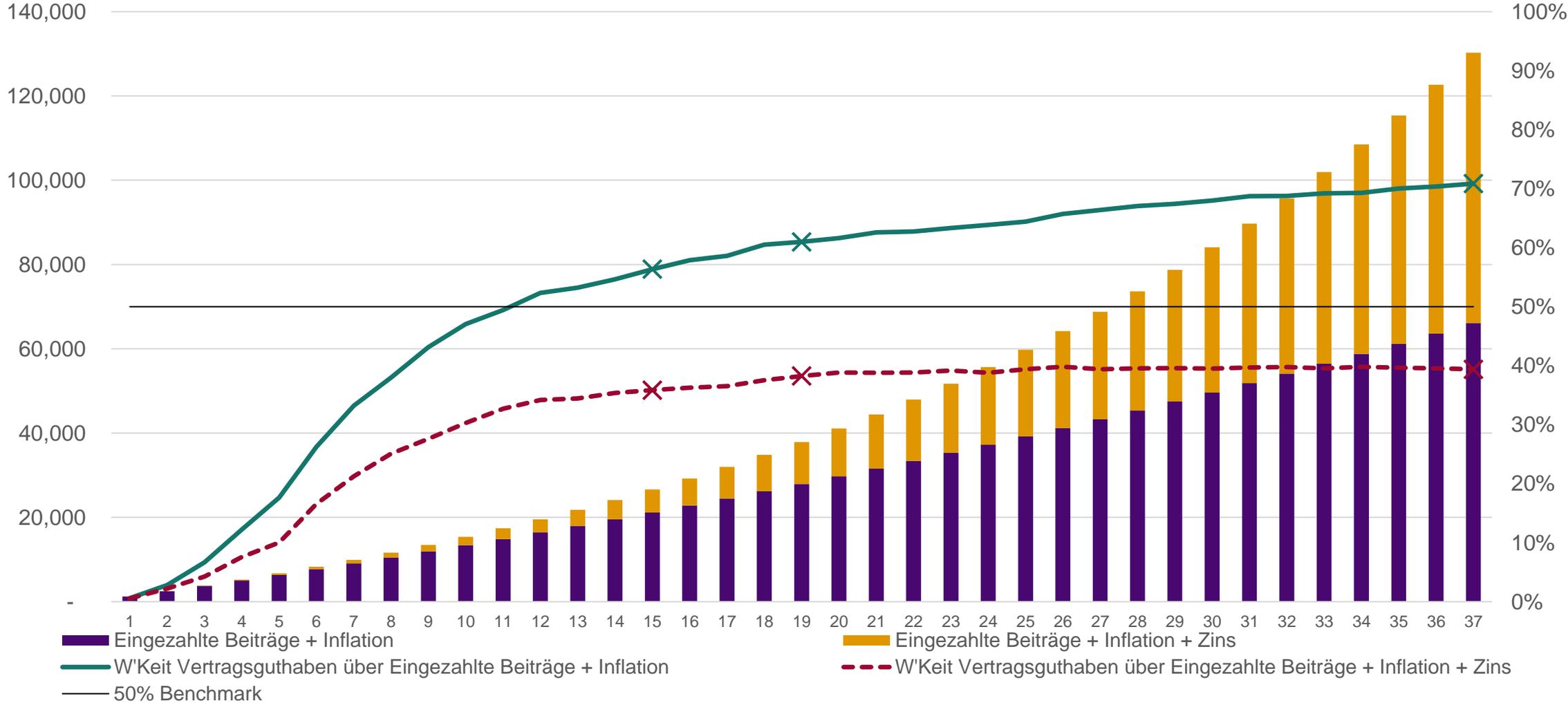
# Ergebnisse

Sensitivitäten: Aktienrendite -100bps

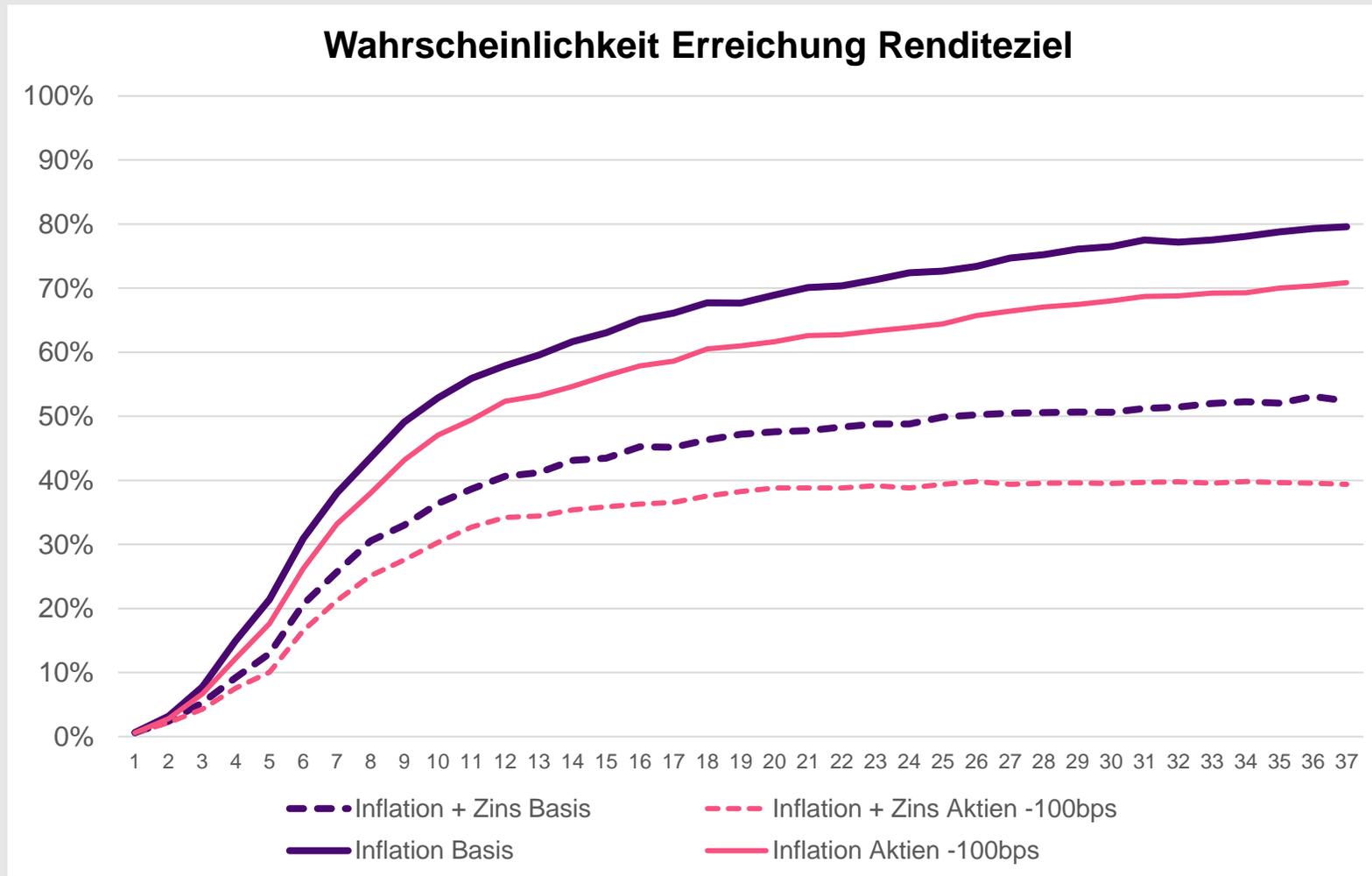


# Entwicklung Vertragsguthaben im Vergleich zu unseren Renditezielen

Im Fall Aktienrendite -100bps



# Vergleich zum Basisszenario



Im Vergleich zum Basisszenario **sinken** die Wahrscheinlichkeiten über die gesamte Projektionszeit.



# Erreichen des Kundennutzens

Im Fall Aktienrendite -100bps

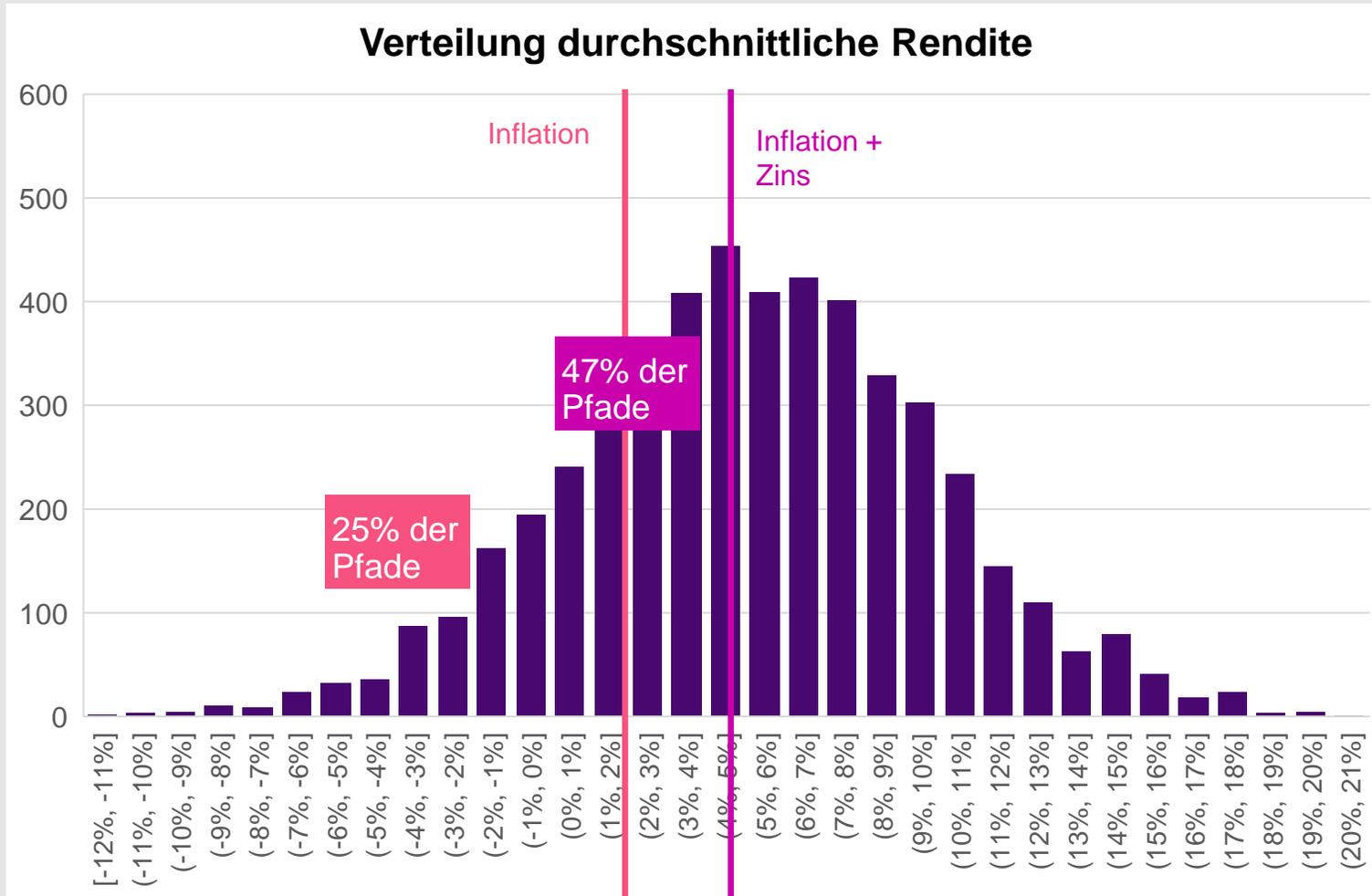
	Kundennutzen 1 	Kundennutzen 2 	Kundennutzen 3 
<b>Vertragsphase / - Zeitpunkt</b>	Nach 15 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 19 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 37 Jahren Vertragslaufzeit
<b>Bedingung</b>	In einer stochastischen Betrachtung sollte in 50% der Fälle das Renditeziel erreicht werden	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 1	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 2
<b>Renditeziele</b>	<p><b>Inflation</b></p> <p>Inflation + Risikofreier Zins</p>	<p>Inflation</p> <p>Inflation + Risikofreier Zins</p>	<p>Inflation</p> <p><b>Inflation + Risikofreier Zins</b></p>
<b>Details und Erläuterung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>56%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>36%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>61%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>38%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>71%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>39%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>

# Ergebnisse

Sensitivitäten: Aktienvolatilität +5%-Punkte



# Verteilung durchschnittliche Aktienrendite

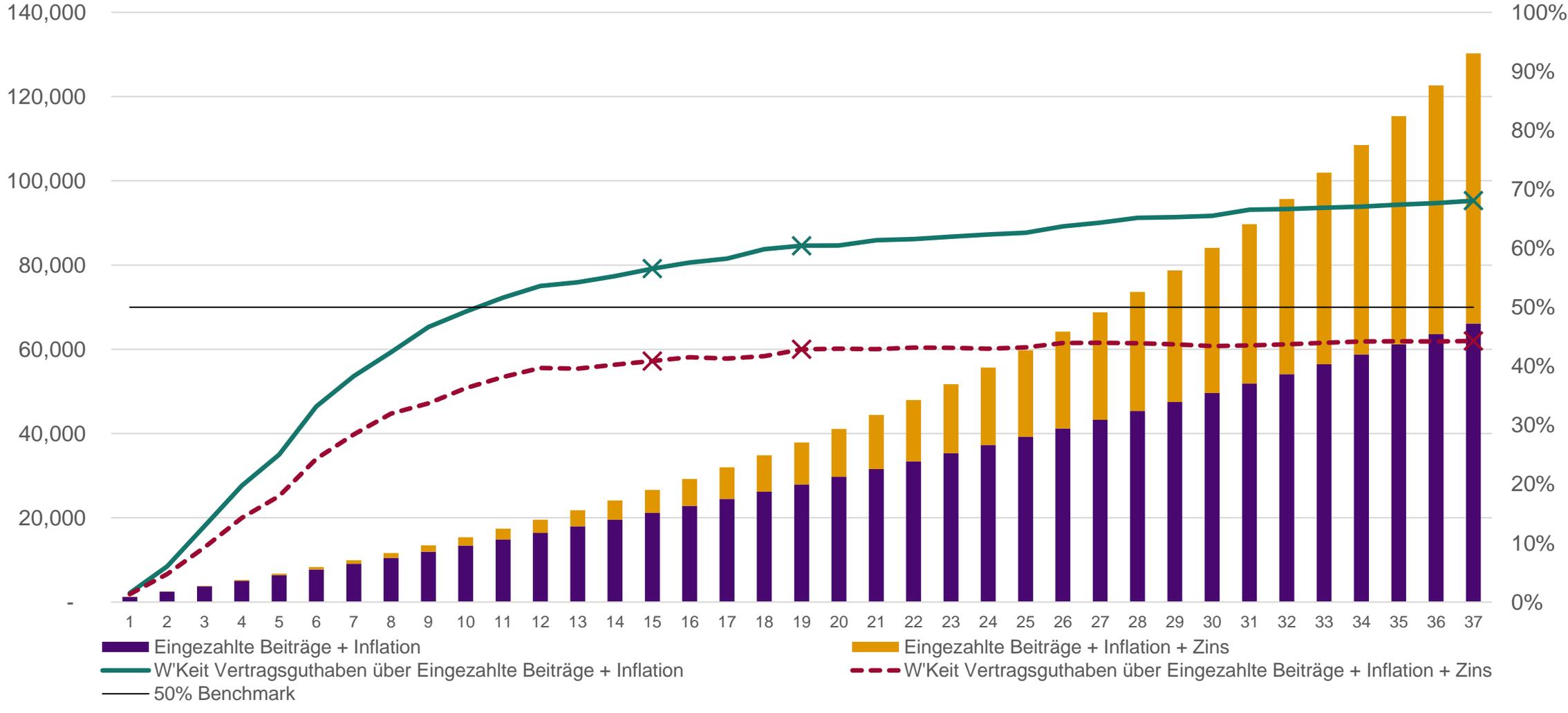


- Die Grafik zeigt die Häufigkeiten der durchschnittlichen Aktienrenditen.
- Dabei wurde pro Simulation der interne Zinsfuß über die Projektionsjahre berechnet.
- Die durchschnittliche Rendite über die 5,000 Simulationen bewegt sich zwischen **-12% und 20%**.
- Die Verteilung ähnelt einer Normalverteilung mit Erwartungswert **5.0%**.

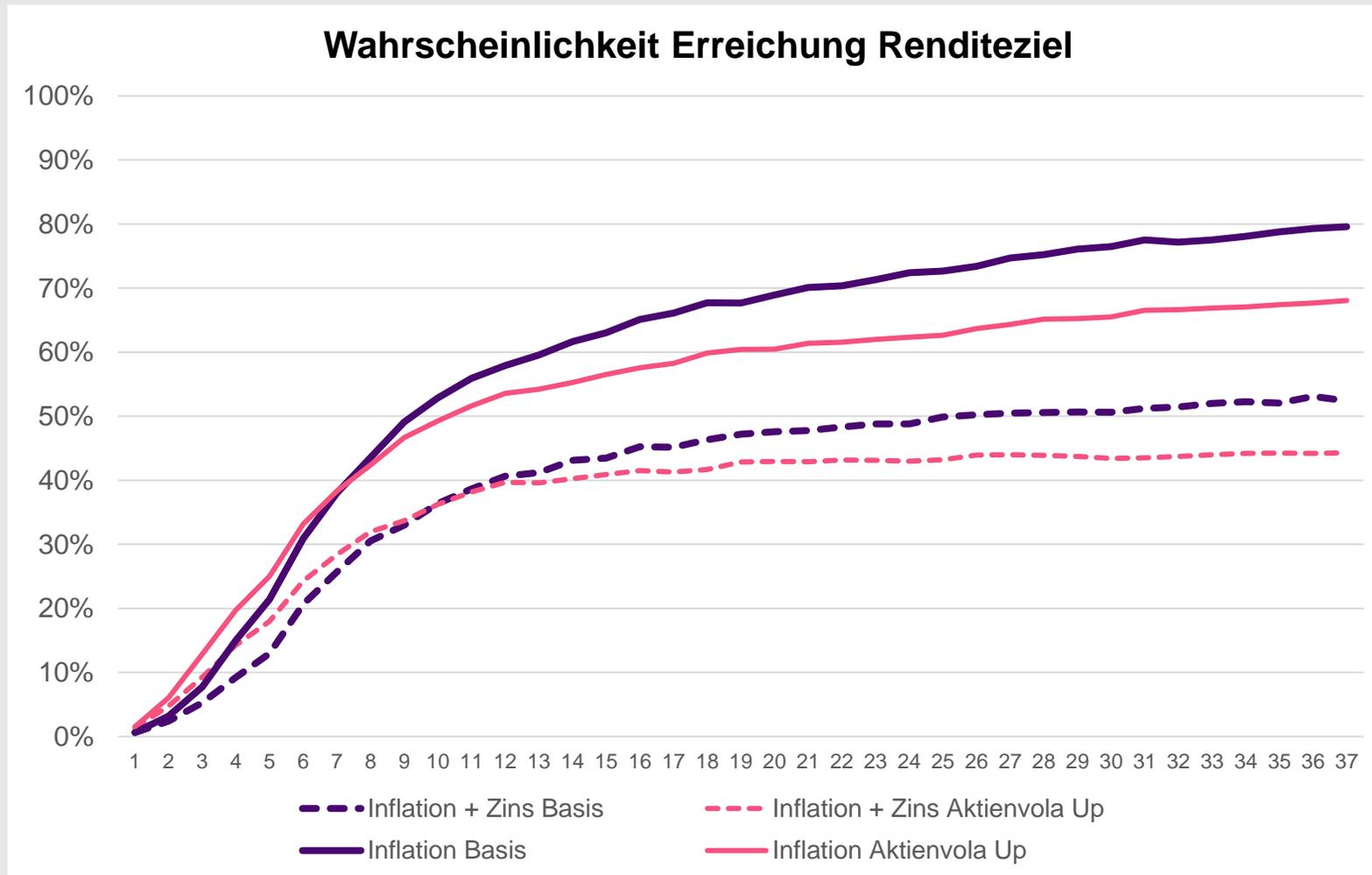


# Entwicklung Vertragsguthaben im Vergleich zu unseren Renditezielen

Im Fall Aktienvolatilität +5%-Punkte



# Vergleich zum Basisszenario



Im Vergleich zum Basisszenario **sinken** die Wahrscheinlichkeiten langfristig, in den ersten Jahren **steigen** sie.



# Erreichen des Kundennutzens

Im Fall Aktienvolatilität +5%-Punkte

	Kundennutzen 1 	Kundennutzen 2 	Kundennutzen 3 
 <b>Vertragsphase / - Zeitpunkt</b>	Nach 15 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 19 Jahren Vertragslaufzeit	Nach 37 Jahren Vertragslaufzeit
 <b>Bedingung</b>	In einer stochastischen Betrachtung sollte in 50% der Fälle das Renditeziel erreicht werden	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 1	Sichtbare Steigerung zu Kundennutzen 2
 <b>Renditeziele</b>	<b>Inflation</b> Inflation + Risikofreier Zins	<b>Inflation</b> Inflation + Risikofreier Zins	<b>Inflation</b> <b>Inflation + Risikofreier Zins</b>
 <b>Details und Erläuterung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>57%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>41%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>60%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>43%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeziel Inflation in <b>68%</b> der Fälle erfüllt</li> <li>Das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins ist in <b>44%</b> der Fälle erfüllt</li> </ul>

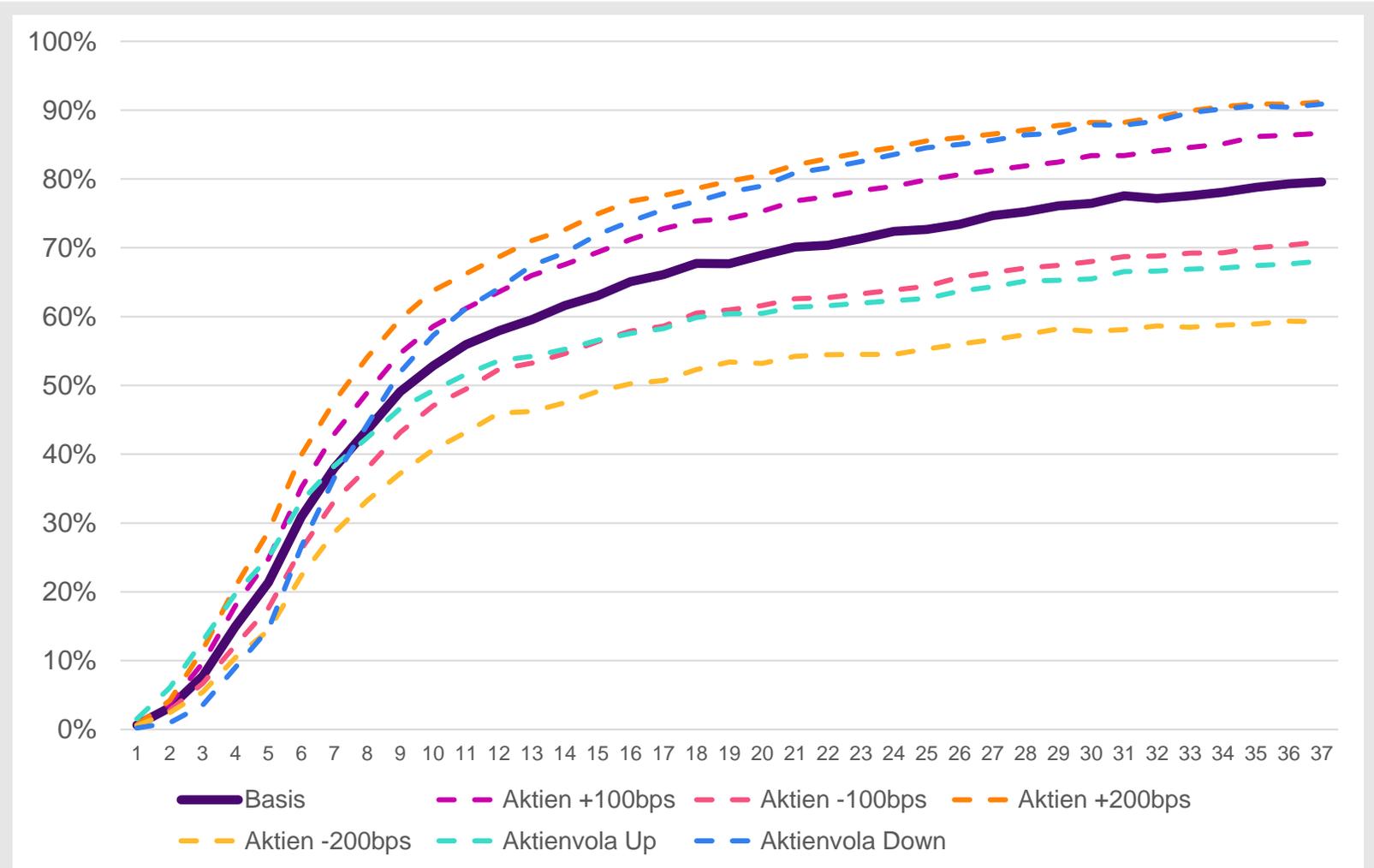
# Ergebnisse

Sensitivitäten: Zusammenfassung



# Vergleich der Wahrscheinlichkeiten

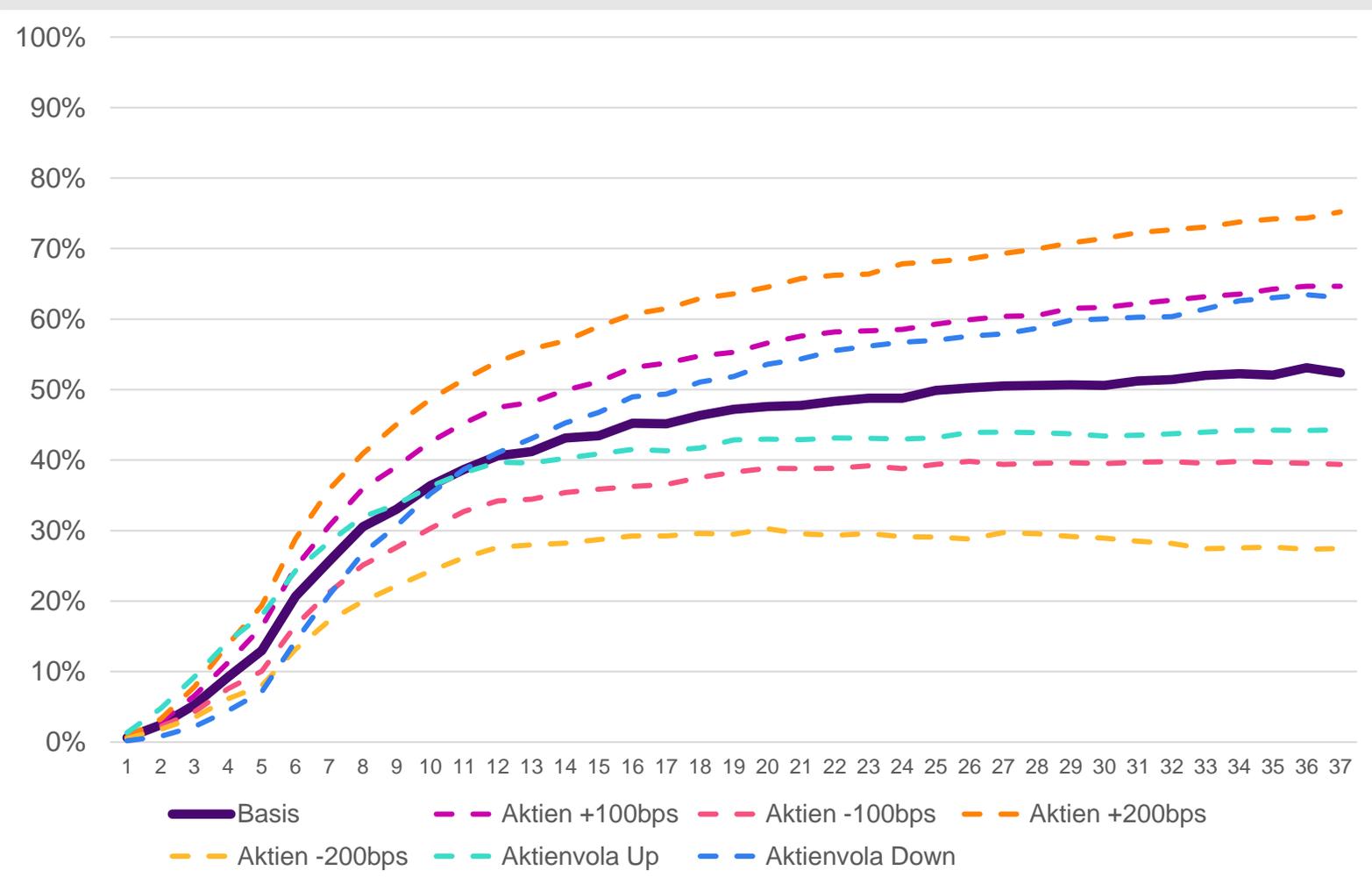
## Für das Renditeziel Inflation



- Das Renditeziel Inflation wird im schlechtesten Szenario nach ca. 16 Jahren erreicht.
  - Zum Ende der Projektionszeit bewegen sich die Szenarien zwischen 59% und 92%.
- ➔ In allen Sensitivitäten kann langfristig in mindestens 59% das Inflationsziel erwirtschaftet werden.

# Vergleich der Wahrscheinlichkeiten

Für das Renditeziel Inflation + Risikofreier Zins



- Das Renditeziel Inflation wird in den negativen Sensitivitäten nicht erreicht.
- Es werden mindestens 10 Jahre Laufzeit benötigt, um das Renditeziel zu erreichen.
- Zum Ende der Projektionszeit bewegen sich die Szenarien zwischen 27% und 75%.

# Erreichen des Kundennutzens

Sensitivität/ Kundennutzen	Basis	Aktienrendite +100bps	Aktienrendite -100bps	Aktienrendite +200bps	Aktienrendite -200bps	Aktienvolatilität +5%	Aktienvolatilität -5%
Kundennutzen 1	Erfüllt	Erfüllt	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Erfüllt
Kundennutzen 2	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt
Kundennutzen 3	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt

# Recall: Rahmenbedingungen

## Stornoannahmen

Policenjahr	Basis (Storno in %)	Stornostress (+50%) (Storno in %)
1	8.0%	12.0%
2	7.0%	10.5%
3	6.0%	9.0%
4	5.0%	7.5%
5 bis 10	4.5%	6.75%
Folgejahre	3.0%	4.5%

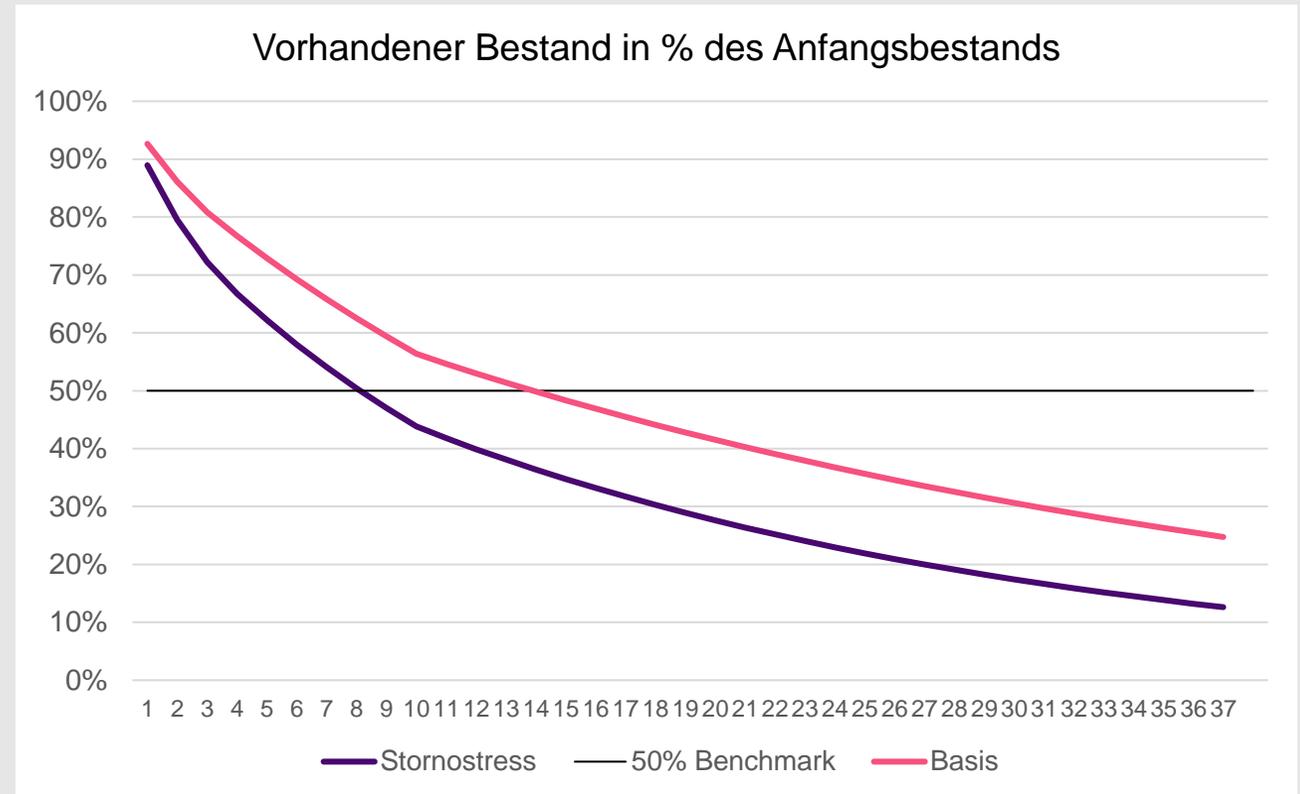
### 15 Jahre

In unserer Basisannahme ist nach ca. 15 Jahren die Hälfte des Anfangsbestands vorhanden



### 8 Jahre

In unserem „Stornostress“ ist nach ca. 8 Jahren die Hälfte des Anfangsbestands vorhanden



# Erreichen des Kundennutzens bei gestresstem Storno

Der Zeitpunkt der Betrachtung von Kundennutzen 1 sinkt von 15 auf 8 Jahre

Sensitivität/ Kundennutzen	Basis	Aktienrendite +100bps	Aktienrendite -100bps	Aktienrendite +200bps	Aktienrendite -200bps	Aktienvolatilität +5%-Punkte	Aktienvolatilität -5%-Punkte
Kundennutzen 1	10 Jahre	9 Jahre	12 Jahre	8 Jahre	16 Jahre	11 Jahre	9 Jahre
Kundennutzen 2	17 Jahre	11 Jahre	NA	9 Jahre	NA	NA	14 Jahre
Kundennutzen 3	26 Jahre	14 Jahre	NA	11 Jahre	NA	NA	18 Jahre

# Ergebnisse

## Sensitivitäten: Kosten



# Sensitivitäten: Kosten

Wann ist der Kundennutzen 1 nicht mehr erfüllt?

Fondsmanagementgebühr / beta-Kosten	5%	6%	7%	9%	10%	11%
80bps	64%	63%	62%	61%	60%	59%
100bps	63%	62%	61%	60%	58%	57%
120bps	61%	61%	59%	58%	57%	56%
140bps	60%	59%	58%	57%	56%	55%
160bps	59%	58%	56%	56%	54%	53%
180bps	57%	56%	55%	54%	53%	52%
200bps	56%	55%	54%	53%	52%	51%
220bps	55%	53%	52%	51%	50%	49%



# Sensitivitäten: Kosten

Wann ist der Kundennutzen 2 nicht mehr erfüllt?

Fondsmanagementgebühr / beta-Kosten	5%	6%	7%	9%	10%	11%
80bps	47%	46%	46%	45%	44%	43%
100bps	46%	45%	44%	43%	42%	41%
120bps	44%	43%	42%	41%	40%	39%
140bps	42%	41%	40%	40%	38%	38%
160bps	41%	40%	39%	38%	37%	36%
180bps	39%	38%	37%	36%	35%	34%
200bps	37%	36%	35%	34%	33%	33%
220bps	35%	35%	34%	33%	32%	31%



# Sensitivitäten: Kosten

Wann ist der Kundennutzen 3 nicht mehr erfüllt?

Fondsmanagementgebühr / beta-Kosten	5%	6%	7%	9%	10%	11%
80bps	52%	52%	51%	51%	50%	50%
100bps	50%	50%	49%	49%	48%	48%
120bps	48%	48%	47%	47%	46%	46%
140bps	46%	46%	45%	44%	44%	43%
160bps	44%	43%	42%	42%	41%	40%
180bps	41%	41%	40%	39%	39%	39%
200bps	39%	38%	38%	37%	37%	36%
220bps	37%	36%	36%	35%	35%	34%



# Recall: Erreichen des Kundennutzens

Sensitivität/ Kundennutzen	Basis	Aktienrendite +100bps	Aktienrendite -100bps	Aktienrendite +200bps	Aktienrendite -200bps	Aktienvolatilität +5%	Aktienvolatilität -5%
Kundennutzen 1	Erfüllt	Erfüllt	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Erfüllt
Kundennutzen 2	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt
Kundennutzen 3	Erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt	Nicht erfüllt	Nicht erfüllt	Erfüllt

# Sensitivitäten: Kosten / Aktienreturn -100bps

Wann ist der Kundennutzen 2 auch für Aktien -100bps erfüllt?



Fondsmanagementgebühr / beta-Kosten	5%	4%	3%	2%	1%
80bps	38%	39%	40%	41%	42%
60bps	40%	41%	42%	43%	44%
40bps	42%	43%	44%	45%	46%
20bps	44%	45%	46%	46%	47%

# Sensitivitäten: Kosten / Aktienreturn -100bps

Wann ist der Kundennutzen 3 auch für Aktienreturn -100bps erfüllt?



Fondsmanagementgebühr / beta-Kosten	5%	4%	3%	2%	1%
80bps	39%	40%	41%	41%	42%
60bps	42%	43%	44%	44%	45%
40bps	45%	46%	47%	47%	48%
20bps	48%	48%	49%	50%	50%

# Fazit & Ausblick



# Fazit & Ausblick

Quo vadis?



## Fazit

- Kostenparameter auf dem Prüfstand
- Fondsauswahl überprüfen
- Storno:
  - Wieviel Storno kann ich mir leisten?
  - Wenn Stornosensitiv: Haftungszeiten erhöhen?



## Ausblick

- Kundennutzen in Rentenphase
- Statische oder Dynamische Hybride
- Konventionelle Produkte und biometrische Produkte
- Wohlfühlen in der Sachversicherung?



## Fragen?



# Ihre Ansprechpartner:innen



**Dustin Radermacher**  
Director

Habsburgerring 2  
50674 Köln M +49 151 5153 5426  
Deutschland

[dustin.radermacher@wtwco.com](mailto:dustin.radermacher@wtwco.com)



**Luca Hakenbeck**  
Senior Consultant

Habsburgerring 2  
50674 Köln M +49 151 1747 5410  
Deutschland

[luca.hakenbeck@wtwco.com](mailto:luca.hakenbeck@wtwco.com)



# Quellen

- Merkblatt 01/2023 (VA) zu wohlverhaltensaufsichtlichen Aspekten bei kapitalbildenden Lebensversicherungsprodukten:  
[https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/VA/mb\\_01\\_2023\\_wohlverhaltensaufsichtliche\\_aspekte\\_va.html;jsessionid=7F4B24566C9B37FF2A6EC99C64388D8C.internet942?nn=19769564#doc19610042bodyText10](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/VA/mb_01_2023_wohlverhaltensaufsichtliche_aspekte_va.html;jsessionid=7F4B24566C9B37FF2A6EC99C64388D8C.internet942?nn=19769564#doc19610042bodyText10)
- Angemessener Kundennutzen in der Lebensversicherung: Neue Referenzwerte zielführend?:  
<https://www.bunddersicherten.de/de/gut-beraten/ratgeber/2024-12-02-angemessener-kundennutzen-in-der-lebensversicherung-neue-referenzwerte-zielfuehrend-m3326.html>
- Stellungnahme des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft Lobbyregister-Nr. R000774 zum Merkblatt Wohlverhaltensaufsicht zu kapitalbildenden Lebensversicherungsprodukten:  
<https://www.gdv.de/resource/blob/125908/e62cf0874c5b648417ddc5bb8ae9d94c/bafin-merkblatt-wohlverhaltensaufsicht-data.pdf>
- Der Value for Money bei Versicherungsprodukten zur Altersvorsorge – Eine kritische Analyse der Hintergründe, Perspektiven und Einflussfaktoren:  
<https://www.assekurata-rating.de/downloads/der-value-for-money-bei-versicherungsprodukten-zur-altersvorsorge-eine-kritische-analyse-der-hintergruende-perspektiven-und-einflussfaktoren/>

Vielen Dank!