



Die Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) erlässt aufgrund des § 10 Absatz 5 Satz 2 der Verordnung zum Produktinformationsblatt und zu weiteren Informationspflichten bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen nach dem Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (Altersvorsorge-Produktinformationsblattverordnung – AltvPIBV), gültig seit 1. Januar 2017, folgende

Allgemeinverfügung
über die Berechnungsmethodik der Effektivkosten

A. Die Allgemeinverfügung über die Berechnungsmethodik der Effektivkosten vom 18. Januar 2017 wird widerrufen.

B. Die Kennziffer „Effektivkosten“ k_{eff} gemäß § 8 Absatz 3 AltvPIBV ist wie folgt zu berechnen:

1. r_0 sei die jährliche Wertentwicklung vor Abzug der Kosten in Prozentpunkten gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV und r_k sei die jährliche, in Prozentpunkten angegebene Wertentwicklung des gebildeten unwiderruflich zugeteilten Kapitals nach Abzug der unter B Ziffer 6 aufgeführten Kosten. Die Effektivkosten in Prozentpunkten p. a. entsprechen der Differenz dieser beiden Wertentwicklungen:

$$k_{\text{eff}} = r_0 - r_k.$$

2. Zur Ermittlung der jährlichen Wertentwicklung nach Kosten r_k ist die Wertentwicklung eines einfachen Sparprozesses zu berechnen, bei dem bei der Entwicklung des Vertragsvermögens die stochastischen Größen durch deterministische Vorgaben ersetzt werden und mit den Kostenabzügen gemäß B Ziffer 6 gerechnet wird. Hierbei gilt was folgt:

Es sei

B_t der zu Beginn des t. Jahrs (t. Monats) eingegangene Bruttobeitrag (inkl. Zulagen) gemäß § 9 AltvPIBV im individuellen Produktinformationsblatt (PIB) bzw. gemäß § 14 Absatz 1 AltvPIBV im Muster-PIB, ggf. vermindert um Beiträge für Zusatzabsicherungen gemäß B Ziffer 6 c,

T die Laufzeit in Jahren (bzw. 12T Laufzeit in Monaten) bis zum Beginn der Auszahlungsphase und

V^* das zu einem Vertrag (individuell oder für den Musterkunden) gemäß der verbindlichen Vorgaben (B Ziffer 3, 4 und 5) berechnete Ablaufvermögen nach Kosten.

Die Wertentwicklung nach Kosten r_k ergibt sich als die größte (numerische) Lösung der Gleichung

$$\sum_{t=1}^T B_t (1 + r_k)^{T-t+1} = V^*$$

bei jährlicher Beitragszahlung bzw.



$$\sum_{t=1}^{12T} B_t (1+r_k)^{\frac{1}{12}(12T-t+1)} = V^*$$

bei monatlicher Beitragszahlung. Die Zulagen, die gemäß § 9 Absatz 3 AltvPIBV am 15. Mai nach dem Beitragsjahr einfließen, sind bei monatlicher Beitragszahlung vereinfacht zum Beitrag vom 1. Juni zu addieren. Bei jährlicher Beitragszahlung sind die Zulagen - ausgehend vom 1. Juni - zum letzten Beitragsfälligkeitstermin vor dem Eingang der Zulagen mit der Wertentwicklung vor Kosten gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV zu diskontieren und dem Jahresbeitrag hinzuzufügen.

Analoge Gleichungen und Vorgehen sind bei anderer Beitragszahlungsweise (z. B. quartalsweise, Einmalbeiträge, abgekürzte Beitragszahlung) zu verwenden. Sie ergeben sich aus der folgenden allgemeinen Gleichung bei Zahlung von n Beiträgen B_i jeweils zu den Zeitpunkten t_i (gemessen in (Bruchteilen von) Jahren) mit $0 \leq t_i \leq T$:

$$\sum_{i=1}^n B_i (1+r_k)^{T-t_i} = V^* .$$

3. Zur Bestimmung des Ablaufvermögens nach Kosten V^* ist die Entwicklung des Vertragsvermögens mit der folgenden Iterationsvorschrift zu berechnen, sofern es nicht für eine Produktklasse in dieser Verfügung explizit anders vorgegeben wird:

Es sei

r_0 die jährliche Wertentwicklung vor Abzug der Kosten in Prozentpunkten gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV,

V_t das Vertragsvermögen am Ende des Jahres t (Monats t),

K_t sämtliche Kosten im t . Jahr (t . Monat) gemäß B Ziffer 6, dann gilt

$$V_t = (V_{t-1} + B_t - K_t)(1 + r_0), V_0 = 0, V^* = V_T$$

bei jährlicher Beitragszahlung sowie

$$V_t = (V_{t-1} + B_t - K_t)(1 + r_0)^{1/12}, V_0 = 0, V^* = V_{12T}$$

bei monatlicher Beitragszahlung. Bei einer anderen zeitlichen Verteilung der Beitragszahlungen und der Kosten ist eine entsprechende analoge Vorgehensweise anzuwenden.

4. Liegt ein vertraglich vereinbartes Leistungsversprechen (beispielweise die Beitragszusage gemäß § 1 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 AltZertG) vor, so entspricht das Ablaufvermögen nach Kosten V^* dem Maximum aus dem Ablaufvermögen der Iterationsvorschrift und der Garantieleistung, d. h.

$$V^* = \max\{V_T, \text{Garantieleistung}\}$$

bei jährlicher Beitragszahlung und

$$V^* = \max\{V_{12T}, \text{Garantieleistung}\}$$

bei monatlicher Beitragszahlung.



5. Wenn die jährliche Wertentwicklung vor Abzug der Kosten in Prozentpunkten aufgrund eines vertraglich vereinbarten Leistungsversprechens höher liegt als die Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV (r_0) oder wenn die Wertentwicklung des Vertrags von Vertragsbeginn an feststeht und bis zum Beginn der Auszahlungsphase unveränderbar ist, so sind die Effektivkosten mit der Methode der Variation der Beiträge zu bestimmen. Hierbei gilt Folgendes:

- a) Es sei R_t die vorgegebene deterministische (Mindest-)Verzinsung in Prozentpunkten (p. a.) in der jeweiligen t. Zeitperiode. Es ergibt sich dann die Wertentwicklung des Vertragsvermögens gemäß

$$V_t = (V_{t-1} + B_t - K_t)(1 + R_t)^{1/12}, \quad V_0 = 0, \quad V^* = \max\{V_{12T}, \text{Garantieleistung}\}$$

nach Kosten bei monatlicher Kalkulation, wobei K_t die gesamten Kosten sind, die im t. Monat für den Vertrag anfallen. Mit den entsprechenden jährlichen Bezeichnungen ergibt sich bei jährlicher Beitragszahlung die Entwicklung des Vertragsvermögens als

$$V_t = (V_{t-1} + B_t - K_t)(1 + R_t), \quad V_0 = 0, \quad V^* = \max\{V_T, \text{Garantieleistung}\}.$$

Analoge Gleichungen sind bei anderer Beitragszahlungsweise (z. B. quartalsweise, Einmalbeiträge, abgekürzte Beitragszahlung) zu verwenden und zu lösen.

Aus V^* sind die tatsächlichen Renditen r^* vor und r_k nach Kosten durch numerisches Lösen von folgenden Gleichungen

$$\sum_{t=1}^T (B_t - K_t)(1 + r^*)^{T-t+1} = V^*, \quad \sum_{t=1}^T B_t(1 + r_k)^{T-t+1} = V^*$$

bei jährlicher Beitragszahlung zu berechnen (analog bei anderen Beitragszahlungsweisen).

Die Effektivkosten entsprechen der Differenz $r^* - r_k$.

- b) Im Falle einer konstanten Verzinsung von Beginn bis zum Ende der Laufzeit des Produkts entspricht diese (Mindest-)Verzinsung der Bruttorendite vor Kosten r^* , wenn das vertraglich vereinbarte Leistungsversprechen durch diese konstante (Mindest-)Verzinsung sichergestellt werden kann. Die Rendite vor Kosten ist dann nicht separat zu berechnen.

6. Bei der Ermittlung der Effektivkosten sind

- a) immer die aktuellen Kostengrößen in Brutto anzusetzen. Nur die Kostenrückerstattungen, die ihrer Höhe nach bestimmt und vertraglich festgelegt sind, können mit den Bruttokosten verrechnet werden.
- b) die vertragsindividuellen Kosten entsprechend der Art und Form, wie sie vom Anbieter bei der Berechnung der tatsächlichen Entwicklung des Vertragsvermögens gemäß ihrer Tarifikalkulation angesetzt werden, anzusetzen. Dies bezieht sich insbesondere auf die Festlegung ihrer Höhe (z. B. fester Betrag, in Prozent einer Bezugsgröße) und die zeitliche Abfolge ihrer Berücksichtigung (z. B. einmalig beim Abschluss des Vertrags, jährlich am Ende des Jahres).



- c) die Kosten zur Absicherung zusätzlicher Risiken sowie die anlassbezogenen Kosten im Sinne von § 2a Satz 1 Nummer 2 AltZertG nicht zu berücksichtigen. So sind nur die Beiträge zur Hauptversicherung bei der Berechnung der Effektivkosten zugrunde zu legen und es ist von einer regelmäßigen Zahlung der Beiträge und Zulagen bis zum Beginn der Auszahlungsphase auszugehen. Bei den in der Hauptversicherung integrierten Zusatzabsicherungen sind die Risikobeiträge 1. Ordnung von den Beiträgen abzuziehen.
- d) folgende Größen als Kosten (K_t) anzusetzen:
- i. Sämtliche tatsächlich berechneten vertragsindividuellen Kosten, insbesondere
 1. Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten im Sinne des § 2a Satz 1 Nummer 1 AltZertG,
 2. Fondskosten (sog. Ongoing Charges) im Sinne von Artikel 10 Abs. 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 des vergangenen Geschäftsjahres, welche spätestens 6 Monate nach der Veröffentlichung durch die Kapitalanlagegesellschaft angewendet werden müssen,
 3. Aufgelder beim Erwerb von Wertpapieren (z. B. Ausgabeaufschläge),
 4. Rücknahmeabschläge bei Fondsanteilen,
 5. Aufwendungen für vertraglich zugesagte Garantien, die in Form von Gebühren entnommen werden,
 6. weitere, explizit von den Beiträgen bzw. dem Vertragsvermögen abgezogene Gebühren (z. B. Depot- und Kontogebühren),
 - ii. sämtliche renditemindernden quantifizierbaren Größen (auch wenn sie nicht explizit vom Vertragsvermögen abgezogen werden), die zugunsten der Anbieter dem Zweck der Kostendeckung oder Gewinnerzielung bzw. -erhöhung dienen und deren Vorhandensein oder Höhe von den Entscheidungen und Handlungen des Anbieters abhängig sind, insbesondere
 1. Gewinnentnahmen durch nicht vollständige Weitergabe von Wertpapiererträgen,
 2. bei Lebensversicherungen mit Überschussbeteiligung der Eigentümeranteil an den Kapitalerträgen i. H. v. 10 % der Wertentwicklung,
 3. bei einer an einen Referenzzins gekoppelten Verzinsung die Differenz zwischen dem Referenzzins und der tatsächlichen Verzinsung des Vertragsguthabens (Zinsabschlag),
 4. über den Abschlagsfaktor von 11/24 hinausgehende Abschläge auf die Verzinsung bei unterjährigen Beitragszahlungen,



5. jährliche kollektive Kapitalanlagekosten des Anbieters in Prozent des Vertragsvermögens, K^k , die folgendermaßen zu bestimmen sind:

$$K^k = \frac{\text{Aufwendung Verwaltung Kapitalanlagen}}{\frac{1}{2} \cdot (\text{Summe Kapitalanlagen GJ} + \text{Summe Kapitalanlagen VJ})}$$

Dabei ist „Aufwendung Verwaltung Kapitalanlagen“ enthalten in dem Posten RechVersV, Formblatt 3 – Gewinn- und Verlustrechnung, Position I.10.a „Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen“. „Summe Kapitalanlagen“ entspricht der Summe der Marktwerte (gemäß den Angaben im Lagebericht des entsprechenden Geschäftsjahres) zu den Buchwertgrößen gemäß RechVersV, Formblatt 1 – Bilanz, Aktivposten C „Kapitalanlagen“ und Aktivposten D „Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice“, im jeweiligen Geschäftsjahr („GJ“) bzw. Vorjahr („VJ“). Beim Vorliegen eines Konsortialgeschäfts ist über die Quoten der einzelnen Anbieter anteilmäßig zu mitteln.

Bei der Ermittlung der Kapitalanlagekosten ist auf den aktuellen Geschäftsbericht abzustellen. Spätestens 6 Monate nach seiner Veröffentlichung müssen die in der Gleichung verwendeten Daten entsprechend aktualisiert sein.

7. Wird das Vertragsvermögen des Kunden bei einem Altersvorsorgeprodukt in verschiedene Anlagetöpfe (z. B. Sicherungsvermögen, Wertsicherungsfonds, freie Fonds) investiert, so sind folgende Grundsätze anzuwenden:
- Für alle Anlagetöpfe des Produkts in einer Chancen-Risiko-Klasse ist dieselbe Wertentwicklung, nämlich die Wertentwicklung nach § 10 Absatz 1 AltvPIBV anzunehmen.
 - Darf der Kunde seine Portfoliostruktur selbst wählen oder liegt kein regelbasiertes Verfahren zur Bestimmung der Portfoliostruktur vor, so ist im Muster-PIB die Wahl mit maximalen Kosten anzusetzen. Dies gilt auch im individuellen PIB für Wahlen, die nicht vom Kunden durchgeführt werden und für die kein regelbasiertes Vorgehen vorliegt.
 - Geschieht die statische oder dynamische Zusammenstellung eines Portfolios von Anlagemöglichkeiten nachweislich gemäß einem regelbasierten Verfahren, so ist diese Zusammenstellung die Basis für die Berechnung der Kosten. Das Vorhandensein des regelbasierten Verfahrens gilt als nachgewiesen, wenn das Verfahren explizit mit dem Kunden vereinbart ist oder die modellierungswesentlichen Eigenschaften des Verfahrens im Rahmen der Einordnung des Altersvorsorge- bzw. Basisrentenvertrags in eine Chancen-Risiko-Klasse gemäß § 3 Absatz 2 Satz 2 AltZertG der Produktinformationsstelle Altersvorsorge mitgeteilt werden. Kann innerhalb der Anlagetöpfe, deren Gewichtung nach mathematischen Regeln bestimmt wird, gewählt werden



(beispielsweise zwischen zwei verschiedenen Garantiefonds), so ist für den jeweiligen Anlagetopf die teuerste Wahl im Muster-PIB anzusetzen.

d) Im individuellen PIB sind die Effektivkosten auf Basis der vom Kunden getroffenen Wahl zu berechnen.

8. Bei der Berechnung der Effektivkosten für einen Sparplan mit (teilweise) an einen Referenzzins $R(t)$ gekoppelter Verzinsung ist Folgendes zu beachten:

Bei einem Sparplan mit an einen Referenzzins $R(t)$ gekoppelter Verzinsung hat die jeweils zugewiesene Verzinsung $z(t)$ am Ende der t . Periode (typischerweise Monat oder Jahr) oft eine der beiden Formen:

$$z(t) = \max\{R(t) - \hat{r}; 0\}$$

für eine vorgegebene Konstante $\hat{r} \geq 0$ oder

$$z(t) = r(t) + \alpha(t)R(t)$$

für eine deterministische Verzinsung $r(t)$ und eine Gewichtsfunktion $\alpha(t)$, die beide für das entsprechende Altersvorsorgeprodukt bekannt sind.

Für die Effektivkostenberechnung wird die stochastische Größe des Referenzzinses auf die Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV gesetzt, also $R(t)=r_0$, so dass sich in den Beispielformen aus den obigen Gleichungen die für die Entwicklung des Vertragsvermögens zu verwendenden Werte von

$$\hat{z}(t) = \max\{r_0 - \hat{r}; 0\} \text{ bzw.}$$

$$z(t) = r(t) + \alpha(t)r_0$$

ergeben. Es ist dann mit dieser konstanten bzw. deterministischen Verzinsung auf das Vertragsvermögen je nach Zahlweise – z. B. monatlich oder jährlich – zu rechnen.

Für weitere am Markt gebräuchliche funktionale Formen der Kombination aus variablem Referenzzins und deterministischer/fixer Verzinsung ist analog zu verfahren.

Unter Berücksichtigung evtl. vorhandener Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten sowie weiterer expliziter Kosten, so sie angerechnet wurden, ist bei der Berechnung der Rendite r_k nach Kosten wie im Fall der Produkte mit deterministischer Wertentwicklung vorzugehen.

Erhöht sich das gemäß der Vorgabe berechnete Endvermögen bei jährlicher Zahlung von V_T durch zusätzlich vertraglich vereinbarte Garantien auf V^* , so ist zur Ermittlung der Wertentwicklung vor Kosten r^* gemäß B Ziffer 5 die folgende Gleichung numerisch nach r^* zu lösen

$$\sum_{t=1}^T (B_t - K_t)(1 + z^*(t))^{T-t+1} = V^*$$

wobei

$$z^*(t) = \max\{r^* - \hat{r}; 0\} \text{ bzw. } z^*(t) = r(t) + \alpha(t)r^*$$



gilt. Im Fall $r^* > r_0$ sind dann die Effektivkosten als Differenz $r^* - r_k$ zu berechnen, sonst als $r_0 - r_k$.

Bei anderen Beitragszahlungsweisen ist analog vorzugehen.

9. Für die Lebensversicherungsverträge mit Überschussbeteiligung (Klassik und Neue Klassik), bei denen das gebildete Kapital des Kunden nach Abzug der Kosten vollständig in das Sicherungsvermögen nach § 125 VAG (im Folgenden auch Deckungsstock genannt) investiert wird, sowie bei den Versicherungen, bei denen die Anlage sowohl in den Deckungsstock als auch in weitere Anlageklassen erfolgt, ist Folgendes für das im Deckungsstock investierte Vermögen zu beachten:

- a) Schlussüberschüsse, Bewertungsreserven oder Zinsüberschüsse werden nicht zusätzlich zu der vorgegebenen Wertentwicklung berücksichtigt.
- b) Bei der Ermittlung des Ablaufvermögens nach Kosten V^* ist 10 % der Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV als Eigentümeranteil an den Kapitalerträgen anzusetzen und pauschal von der Wertentwicklung vor Kosten gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV abzuziehen. Dabei ist die Erhöhung des Ablaufvermögens aufgrund eines vertraglich vereinbarten Leistungsversprechens entsprechend B Ziffer 4 und B Ziffer 5 zu beachten. Hierbei gilt was folgt:

Aus der Wertentwicklung des Deckungsstocks und der Berücksichtigung des Eigentümeranteils an den Kapitalerträgen ergibt sich die Wertentwicklung WE nach Kosten als

$$WE = i_G + \left(0,9 * (r_0 - K^k) - i_G\right)^+,$$

wobei $x^+ = \text{Max}\{x; 0\}$ den Positivteil der Zahl x und i_G den vertraglich zugesicherten Garantiezins bezeichnet. Sind die kollektiven Kapitalkosten K^k bereits in den Kosten K_t explizit eingeschlossen, so sind sie in der obigen Gleichung auf null zu setzen.

Diese Wertentwicklung WE ist dann bei der Ermittlung des Ablaufvermögens nach Kosten V^* gemäß B Ziffer 3 und 4 als Verzinsung zu verwenden.

Zur Ermittlung der Wertentwicklung vor Kosten r^* gemäß B Ziffer 5 ist die folgende Gleichung numerisch nach r^* zu lösen

$$\sum_{t=1}^T (B_t - K_t) (1 + WE^*)^{T-t+1} = V^*,$$

wobei

$$WE^* = i_G + (0,9 * (r^* - K^k) - i_G)^+$$

gilt.

10. Bei einer klassischen Lebensversicherung mit der Möglichkeit der Verwendung (eines Teils) der Überschüsse zum Erwerb einer Option auf einen Index gilt was folgt:

- a) Die zu erwerbende Option entwickelt sich unabhängig von ihrer speziellen Art gemäß der Wertentwicklung nach § 10 Absatz 1 AltvPIBV. Es ist insbesondere kein Optionspreis im Rahmen der Berechnung der Effektivkosten explizit zu ermitteln.



- b) Da die genaue Ausgestaltung der Option von der Höhe der tatsächlich zur Verfügung stehenden Überschussbeteiligung abhängt (je höher die Überschussbeteiligung, desto höher ist beispielsweise der Cap in einer Cliquet-Option oder desto mehr Optionen von einem bestimmten Typ können gekauft werden), ist genau festzulegen, wie hoch die zu Beginn des Jahres nach Abzug der Kosten und Abzinsung mit der Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV berechnete Überschussbeteiligung ist. Wird insbesondere die Überschussbeteiligung bereits vor dem Erwerb der Option durch Kostenentnahme reduziert, so ist dieser Teil der auf den Zeitpunkt t-1 abgezinsten Überschussbeteiligung in K_t mit einzubeziehen.
 - c) Die Bestandteile der Berechnungen zu den Effektivkosten, insbesondere Vermögensentwicklung, Garantieleistungen, Renditeberechnung und das Vorgehen bei unterjährigen Zahlungsweisen, sind analog zu den Rechnungen bei einer klassischen Lebensversicherung durchzuführen.
11. Bei Versicherungen, bei denen die Anlage sowohl in den Deckungsstock als auch in weitere Anlageklassen erfolgt und die Aufteilung der eingezahlten Beiträge nach Abzug der Kosten auf verschiedene Anlagetöpfe gemäß einer fest vorgegebenen zeitlich statischen Regel vorgenommen wird (einfache oder statische Hybridprodukte), sind die anlagetopfabhängigen Kosten im individuellen PIB gemäß der Portfoliostruktur, die sich aus der mit dem Kunden vereinbarten festen „statischen“ Aufteilung ergibt, zu berücksichtigen. Dabei soll die Portfoliostruktur der aktuell vom Anbieter angebotenen Portfoliostruktur entsprechen.
12. Bei den Versicherungen und Fondssparplänen mit inhärenter Garantie, welche durch dynamische Umschichtungen abgebildet wird (dynamische Hybride), gilt beim Vorliegen eines regelbasierten Verfahrens gemäß B Ziffer 7 c was folgt:
- a) Die typische Portfoliostruktur (d. h. typische Aufteilung des Vertragsvermögens auf die verschiedenen Anlagetöpfe) ist für die vier Laufzeiten von 12, 20, 30 und 40 Jahren bis zum Beginn der Auszahlungsphase als Ergebnis der jeweiligen Anwendung eines Simulationsverfahrens, das auf dem Basismodell der PIA für den Kapitalmarkt basiert, für den Musterkunden gemäß § 14 AltvPIBV und für die Variante des Produkts, die der zugeteilten Chancen-Risiko-Klasse (CRK) entspricht, zu bestimmen. Hat der Anbieter mehrere Varianten des Produktes klassifizieren lassen, so muss für jede klassifizierte Variante des Produktes, für die eine gültige CRK vorliegt, pro Laufzeit die typische Portfoliostruktur gesondert bestimmt werden.
 - b) Die Ermittlung der typischen Portfoliostruktur mit dem Simulationsverfahren gemäß B Ziffer 12 a erfolgt folgendermaßen:
 - i. **Die Pfadsimulationen sind unter Anwendung des von der PIA verwendeten Kapitalmarktmodells mit den gültigen Parametern (Basismodell) zu erstellen. Die Beschreibung des jeweils gültigen Basismodells erhalten die Anbieter auf Nachfrage bei der PIA, so dass die Anbieter selbst 10.000 Pfade simulieren können. Das für das Folgejahr gültige Basismodell wird den Anbietern auf Nachfrage bei der PIA spätestens bis zum 30. Juni des aktuellen Kalenderjahres zur Verfügung gestellt. Von den Anbietern ist jeweils gegenüber der PIA anzuzeigen, dass das Basismodell zur**



Berechnung der typischen Portfoliostruktur verwendet wird. Die Anbieter müssen bis Ende des jeweils aktuellen Kalenderjahres die Simulationen durchführen und die typische Portfoliostruktur, die für die Effektivkostenberechnung ab 1. Januar des Folgejahres relevant ist, ermitteln.

Es ist zulässig, dass die Anbieter ihre Pfade selbst erzeugen und somit nicht identische Pfade verwendet werden.

- ii. Zur Ermittlung der typischen Aufteilung auf die verschiedenen Anlagetöpfe für die Laufzeit T bis zum Beginn der Auszahlungsphase ist es erforderlich, zu jedem gewünschten Zeitpunkt t (mindestens zu jedem Monatsende) den Vertragswert $V(t;k)$ entlang des k. simulierten Pfadverlaufs des Basismodells zu bestimmen. Auch die einzelnen relativen Anteile $TA(t;k,i)$ am Vertragswert sind zu bestimmen, die entlang des k. Pfads zu der Zeit t in den Anlagetopf i investiert sind.

Da der Vertragswert mit der Zeit steigt, werden für die Berechnung des typischen relativen Anteils in den einzelnen Anlagetöpfen die Anteile mit dem Vertragswert zu der Zeit t entlang des k. Pfads gewichtet und dann der „typische“ konstante Anlagetopfanteil, der zum k. Pfad gehört, als

$$TA(k,i;T) = \frac{\sum_{t=0}^{12T-1} TA\left(\frac{t}{12};k,i\right)V\left(\frac{t}{12};k\right)}{\sum_{t=0}^{12T-1} V\left(\frac{t}{12};k\right)}$$

berechnet (für eine Laufzeit von 12T Monate). Um die typischen konstanten Anlagetopfanteile über alle Pfade zu erhalten, die dann für die deterministische Berechnung der Effektivkosten verwendet werden können, ist über alle simulierten Pfade zu mitteln, d. h. man erhält den zu verwendenden Anteil in Anlagetopf i für die Laufzeit T als

$$TA(i;T) = \frac{1}{10000} \sum_{k=1}^{10000} TA(k,i;T),$$

wobei von 10.000 zu simulierenden Pfaden ausgegangen wird (analog Klassifizierung gemäß PIA Basismodell).

- iii. Anlagetopfanteile für beliebige Laufzeiten $T \notin \{12, 20, 30, 40\}$ sind wie folgt zu ermitteln:

Für eine beliebige Laufzeit S zwischen 12 und 40 Jahren errechnen sich die konstanten Anlagetopfanteile durch lineare Interpolation, d. h.

$$TA(i;S) = \frac{T_2 - S}{T_2 - T_1} TA(i;T_1) + \frac{S - T_1}{T_2 - T_1} TA(i;T_2)$$

wobei



$$T_1 = \max\{t \in \{12, 20, 30, 40\} | t < S\}; T_2 = \min\{t \in \{12, 20, 30, 40\} | t > S\}.$$

Für Laufzeiten kleiner als 12 Jahre ist mit der Portfoliostruktur der Laufzeit von 12 Jahren zu rechnen, für Laufzeiten größer als 40 Jahre soll die Portfoliostruktur, die für eine Laufzeit von 40 Jahren gültig ist, verwendet werden.

- iv. Die einzelnen Anlagetopfanteile sind auf Vielfache von 5 % zu runden. Dabei sind die am nächsten an den nächsthöheren 5 %-Vielfachen liegenden Anlagetopfanteile so lange aufzurunden bis die sich ergebende Summe mit den restlichen auf die nächst tieferliegenden 5 %-Vielfachen gerundeten Anlagetopfanteilen 100 % ergibt.
- c) Der Anbieter kann auf die Simulation der typischen Portfoliostruktur verzichten. Er hat dann auf Basis der Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV zu rechnen, d. h., seine Anlageregeln sind unter der Annahme der gleichen Wertentwicklung aller Anlagetöpfe auf die CRK-abhängige Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV anzuwenden.

13. Die Umsetzung der Berechnungsmethodik der Effektivkosten ist vom Anbieter intern zu dokumentieren. Insbesondere ist bei Verwendung eines regelbasierten Verfahrens (gemäß B Ziffer 7 c) eine detaillierte Beschreibung dieses Verfahrens einschließlich der verwendeten mathematischen Formeln und Regeln (z. B. Berechnung der Prämien und Entwicklung des Vertragsvermögens in den einzelnen Anlagetöpfen) dieser internen Dokumentation hinzuzufügen. Geschieht die Ermittlung der typischen Portfoliostruktur mit dem Simulationsverfahren gemäß B Ziffer 12, so ist ebenso die Umsetzung des Simulationsverfahrens einschließlich der damit erzeugten Pfadsimulationen zu dokumentieren.

C. Diese Allgemeinverfügung gilt am Tage nach der Veröffentlichung im Bundessteuerblatt als bekannt gegeben.

D. Diese Allgemeinverfügung ergeht unter dem Vorbehalt des jederzeitigen Widerrufs.

E. Die gesamte Allgemeinverfügung einschließlich Begründung und Rechtsbehelfsbelehrung kann bei der Produktinformationsstelle Altersvorsorge, Fraunhofer-Platz 1, 67663 Kaiserslautern (Montag bis Donnerstag, 9.30 Uhr – 12.00 Uhr [außer an Feiertagen]) und auf der Internetseite der Produktinformationsstelle Altersvorsorge unter www.produktinformationsstelle.de/assets/allgemeinverfuegung112017.pdf eingesehen werden.



Gründe

Die sachliche Zuständigkeit der PIA zur Vorgabe der Berechnungsmethodik für die Effektivkosten ergibt sich aus § 10 Absatz 5 Satz 2 AltvPIBV. Sie ist aufgrund der Beleihung durch das Bundesministerium der Finanzen (BMF) berechtigt, Verwaltungsakte zu erlassen.

Zu A:

Der Widerruf erfolgt gemäß § 131 Absatz 1 AO bzw. gemäß § 131 Absatz 2 Nummer 1 Alternative 2 AO. Die Allgemeinverfügung über die Berechnungsmethodik der Effektivkosten vom 18. Januar 2017 enthält einen entsprechenden Widerrufsvorbehalt.

Es hat sich gezeigt, dass das von der PIA verwendete Kapitalmarktmodell mit den gültigen Parametern (PIA Basismodell) von Dritten ohne Erlaubnis genutzt wird. Der Widerruf erfolgt, um diese unerlaubte Nutzung nicht weiter zu ermöglichen.

Zu B Ziffer 12 b i:

Das Basismodell wird künftig nicht mehr auf der Homepage der PIA veröffentlicht, sondern muss von den Anbietern bei der PIA erfragt werden. Dieses Vorgehen ist erforderlich, um einer unerlaubten Nutzung durch Dritte entgegenzuwirken.

Zu C:

Gemäß § 122 Absatz 4 Satz 4 AO kann in einer öffentlich bekannt gegebenen Allgemeinverfügung festgelegt werden, an welchem Tag diese Allgemeinverfügung als bekannt gegeben gilt.

Begründung der einzelnen Ziffern unter B:

Die Entscheidungen der Produktinformationsstelle Altersvorsorge beruhen im Einzelnen auf folgenden Erwägungen:

Zu Ziffer 1:

Die mathematische Formel ergibt sich aus der Definition der Effektivkosten gemäß § 8 Nummer 3 AltvPIBV. Zudem sind die Effektivkosten gemäß § 10 Absatz 7 Satz 2 AltvPIBV im Produktinformationsblatt (PIB) "auf zwei Nachkommastellen kaufmännisch zu runden".

Zu Ziffer 2 und 3:

Die vorgegebene Berechnungsmethodik soll den Vergleich verschiedener Produkte (z. B. Banksparpläne, Versicherungsprodukte, Fondssparpläne, Bausparverträge) hinsichtlich ihrer Preis-Leistungsverhältnisse ermöglichen. Zudem muss die Methodik so einfach sein, dass die Berechnung individuell auf den Kunden zugeschnitten vor Ort durch den Makler bzw. Vermittler geleistet werden kann. Da der Kernprozess bei allen Altersvorsorgeproduktarten der Sparprozess ist, eignet sich die Ermittlung der Renditen vor und nach Kosten an Hand eines einfachen Sparprozesses am besten für die Berechnung der Effektivkosten.



Zu Ziffer 4:

Um eine einheitliche und vereinfachte Berechnung der Effektivkosten zu begünstigen, gibt die Verordnung (AltvPIBV) eine Wertentwicklung vor Kosten (gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV) vor, die von der Chancen-Risiko-Klasse (CRK) des Produktes abhängig ist. Diese Wertentwicklung entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung der Produkte, die der entsprechenden CRK zugeordnet wurden. Allerdings wird die CRK-Zugehörigkeit des Produktes auf Basis von zwei Maßen (Rendite zum Mittelwert aller simulierten Ablaufleistung als Chancen-Maß und Rendite zum Mittelwert der 20 % schlechtesten Ablaufleistungen als Risiko-Maß) bestimmt und jede Chancen-Risiko-Klasse entspricht sozusagen einem Korridor zwischen den Einteilungsgrenzen. Deshalb ist es möglich, dass die Wertentwicklung des Produktes nach Kosten aufgrund eines vertraglich vereinbarten Leistungsversprechens höher liegt als die gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV berechnete Wertentwicklung. Da die vertraglich garantierte Leistung auf jeden Fall vom Anbieter zu erbringen ist, muss diese Leistung in der Effektivkostenberechnung berücksichtigt werden, um dem Verbraucher die tatsächlichen Preis-Leistungsverhältnisse darlegen zu können.

Zu Ziffer 5:

Dieses Vorgehen entspricht der Vorgabe der Verordnung für den Fall, dass die Wertentwicklung des Vertrags von Vertragsbeginn an feststeht und bis zum Beginn der Auszahlungsphase unveränderbar ist (siehe § 10 Absatz 3 AltvPIBV). Wenn die jährliche Wertentwicklung vor Abzug der Kosten in Prozentpunkten aufgrund eines vertraglich vereinbarten Leistungsversprechens höher liegt als die Wertentwicklung gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV, muss dieses Leistungsversprechen gemäß § 8 Nummer 4 AltvPIBV bei der Vorgabe der Effektivrendite berücksichtigt werden. Da die Effektivrendite unmittelbar mit den Effektivkosten zusammenhängt, muss ein einheitliches Vorgehen bei der Ermittlung dieser beiden Größen verwendet werden. Deshalb wird die in § 8 Nummer 4 AltvPIBV beschriebene Methodik auch bei der Berechnung der Effektivkosten übernommen.

Zu Ziffer 6:

- a) Die Kostenrückerstattungen, die nicht vertraglich festgelegt sind oder in ihrer Höhe nicht bestimmt sind, können sich während der Ansparphase ändern oder sogar komplett ausfallen. Insofern stellen sie kein vertraglich vereinbartes Leistungsversprechen dar und können nicht renditeerhöhend in die Kalkulation der Effektivkosten einfließen.
- b) Die Art und Weise, wie die Kosten vom Vertragsvermögen abgezogen werden, haben einen Einfluss auf die Wertentwicklung (z. B. ob die Kosten vor oder nach Verzinsung abgezogen werden). Um eine sachgerechte Vergleichbarkeit der Produkte für den Verbraucher zu ermöglichen, müssen die Kosten entsprechend der tatsächlichen Tarifikalkulation berücksichtigt werden.
- c) Da die anlassbezogenen Kosten keine mit Sicherheit auftretenden Kosten sind und auch die in Anspruch genommene Leistung im Allgemeinen nicht im Zusammenhang mit der zum Ablaufvermögen gehörenden Wertentwicklung steht, zählen sie nicht zu den relevanten Kosten. Die Beiträge, die zur Absicherung zusätzlicher Risiken benötigt werden, stehen dem Verbraucher zu Beginn der Auszahlungsphase nicht zur Verfügung. Deshalb sind sie geeignet



zu eliminieren. Um dem Grundsatz Rechnung zu tragen, dass die unsicheren Rückerstattungen nicht renditeerhöhend in die Effektivkosten einfließen dürfen, ist der Abzug der Risikobeiträge 1. Ordnung als geeignet erachtet.

- d) Bei der Berechnung der Effektivkosten sollen alle für den Vertrag anfallenden Kosten berücksichtigt werden (§ 10 Absatz 5 Satz 1 AltvPIBV). Dazu zählen gemäß Rz. 57 BMF-Schreibens vom 21. Februar 2017 - IV C 3 - S 2220-a/16/10003 :001 - / - 2017/0121408 - (BStBl I 2017 S. 355) auf jeden Fall die Kosten, die gemäß § 2a Satz 1 Nummer 1 AltZertG für den Vertrag vereinbart werden, und die laufenden Fondskosten des vergangenen Geschäftsjahrs im Sinne von Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 583/2010. Um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die Anbieter eine gewisse Zeit für die Anpassung ihrer Systeme brauchen, ist für die Berücksichtigung der laufenden Fondskosten ein Zeitraum von 6 Monaten nach der Veröffentlichung durch die Kapitalanlagegesellschaft vorgesehen. Dies gilt auch für die Kenngrößen aus dem aktuellen Geschäftsbericht, die bei der Ermittlung der jährlichen kollektiven Kapitalanlagekosten des Anbieters berücksichtigt werden.

Laut Definition drücken die Effektivkosten die Renditeminderung des Produktes durch Kosten aus. Die renditemindernden Größen werden zwar nicht explizit in Rechnung gestellt, aber durch ihr Vorhandensein bedienen sich die Anbieter (teilweise) der Rendite des Altersvorsorgeproduktes, um ihre Kosten zu decken oder Gewinne zu erzielen bzw. zu erhöhen. Entscheidend dabei ist, dass sie durch Entscheidungen und Handlungen des Anbieters entstehen. In dieser Hinsicht stellen die renditemindernden Größen aus Sicht des Verbrauchers indirekte Kosten dar und müssen in die Berechnung der Effektivkosten einkalkuliert werden. Ein typisches Beispiel für solche indirekten Kosten sind die Zinsabschläge bei Banksparrplänen und Bausparverträgen, die an einen Referenzzins gekoppelt sind. Üblicherweise haben diese Produkte keine expliziten Verwaltungskosten oder Kontogebühren, die vom Vertragsvermögen oder Beitrag abgezogen werden. Die Anbieter beteiligen sich durch Zinsabschläge an den Erträgen, um ihre Kosten zu finanzieren bzw. Gewinne zu generieren/erhöhen.

Damit diese indirekten Kosten in die Kalkulation der Effektivkosten mit einbezogen werden können, ist es erforderlich, dass sie quantifiziert werden können. Beispielsweise bei den Lebensversicherungen ist es in der Praxis üblich, einen Zinsabschlag für die unterjährige Beitragszahlung zu berücksichtigen. Dies erfolgt durch einen Abschlagsfaktor auf die deklarierte Gesamtverzinsung. Auch der Kunde selbst würde nicht die volle Verzinsung für das gesamte Jahr erhalten, wenn er sein Geld nicht am Anfang des Jahres in voller Höhe investiert, sondern in unterjährigen Raten. Insofern ist ein „angemessener“ Abschlagsfaktor bei unterjährigen Zahlungsweisen berechtigt. Der angemessene Abschlagsfaktor bei monatlicher Zahlungsweise beträgt $\frac{11}{24}$, da der Beitrag im Januar die gesamte Jahresverzinsung erhält wobei der Beitrag im Dezember nur mit einem Zwölftel der Jahresverzinsung verzinst wird. Über diesen Abschlagsfaktor hinausgehende Abschläge sind in der Effektivkostenberechnung als indirekte Kosten zu berücksichtigen.

Dagegen sind bei fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukten die Transaktionskosten, die beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren innerhalb des Fonds anfallen und die Rendite des



Fonds reduzieren, nicht effektivkostenrelevant. Zum einen müsste der Verbraucher auch solche Transaktionskosten hinnehmen, wenn er sein Geld selbst in Fonds anlegen würde. Zum anderen ist es nicht möglich, eine „angemessene“ Höhe für diese Kosten zu quantifizieren.

Eine weitere wichtige renditemindernde Größe ist der Eigentümeranteil an Kapitalerträgen bei den Lebensversicherungsprodukten. Die maximal zulässige Höhe des Eigentümeranteils beträgt gemäß § 4 Absatz 3 MindZV (Mindestzuführungsverordnung) 10 %. Da dieser Eigentümeranteil im Simulationsmodell der PIA für die Chancen-Risiko-Klassifizierung, unabhängig von Produkt und Anbieter, mit 10 % berücksichtigt wird, ist er auch in dieser Höhe in die Berechnung der Effektivkosten mit einzubeziehen. Dieser Maximalansatz steht auch mit der Verordnung im Einklang, da der Kunde die Höhe des Eigentümeranteils nicht mitbestimmen kann und kein regelbasiertes Verfahren für die Bestimmung des Eigentümeranteils verwendet wird.

Zu Ziffer 7:

Gemäß § 10 Absatz 6 AltvPIBV sind für Produkte mit variablen Portfoliostrukturen maximale Kostensätze für die jeweils gültige Portfoliostruktur zu berücksichtigen. Diese Aussage wird in Rz. 69 des BMF-Schreibens vom 21. Februar 2017 - IV C 3 - S 2220-a/16/10003 :001 - / - 2017/0121408 - (BStBl I 2017 S. 355) präzisiert. Gemäß BMF-Schreiben ist "bei den Berechnungen für die Angaben zum Preis-Leistungs-Verhältnis von maximalen Kostensätzen auszugehen, also bspw. von einer ausschließlichen Anlage in den Fonds mit den höchsten Kosten", wenn "bspw. Umschichtungen über verschiedene Fonds mit unterschiedlichen Kostenstrukturen realisiert werden". So ist es eindeutig, dass im Muster-PIB immer die maximalen Kosten anzusetzen sind, wenn dem Verbraucher Wahlmöglichkeiten zustehen und kein regelbasiertes Verfahren zur Bestimmung der Portfoliostruktur vorliegt. Dies gilt auch im individuellen PIB, wenn der Kunde seine Portfoliostruktur nicht selbst bestimmen kann und kein regelbasiertes Verfahren vorliegt.

Ist ein regelbasiertes Verfahren nachweislich vorhanden, muss die anhand dieses Verfahrens ermittelte Portfoliostruktur bei der Berechnung der Kosten verwendet werden, damit die Verbraucher eine möglichst der Realität entsprechende Beurteilung des Preis-Leistungsverhältnisses aus den Effektivkosten ableiten können. Da ein solches mathematisches Verfahren in der Regel wettbewerbsrelevant ist (insbesondere bei dynamischen Umschichtungen) und als Geschäftsgeheimnis gilt, kann vom Anbieter eine vollständige Offenlegung, außer bei einer gesetzlichen Offenlegungspflicht oder ggf. gegenüber einer Finanzaufsichtsbehörde, nicht verlangt werden. Andererseits beschreibt so ein mathematisches Verfahren die Funktionsweise des Produkts und hat eine wesentliche Auswirkung auf die Chancen-Risiko-Klasse. Insofern müssen die wesentlichen Eigenschaften des Verfahrens bei der Klassifizierung des Produkts berücksichtigt und für diesen Zweck der PIA zur Verfügung gestellt werden. Zudem ist bei manchen statischen Hybridprodukten das Verfahren relativ einfach und wird deshalb explizit mit dem Kunden vereinbart, beispielweise wenn 50 % der Beiträge immer in den Deckungsstock und der Rest in einen vom Kunden ausgewählten Fonds investiert werden. Deshalb gilt ein regelbasiertes Verfahren als nachweislich vorhanden, wenn es mit dem Kunden vereinbart ist oder die modellierungswesentlichen Eigenschaften des Verfahrens im Rahmen der Chancen-Risiko-Klassifizierung des Produkts der PIA mitgeteilt werden.



Gemäß § 7 Absatz 1 AltZertG sowie gemäß § 9 Absatz 1 AltvPIBV muss die Effektivkostenquote für jedes Vertragsangebot individuell berechnet werden und auf die Ausgestaltung des Angebots abgestimmt sein. Zudem sind gemäß § 10 Absatz 6 AltvPIBV "für Produkte mit variablen Portfoliostrukturen die maximalen Kostensätze für die jeweils gültige Portfoliostruktur zu berücksichtigen." Im individuellen PIB ist die jeweils gültige Portfoliostruktur die vom Kunden gewählte Portfoliostruktur. Die maximalen Kostensätze in dieser Portfoliostruktur sind die Kosten dieser aktuellen Portfoliostruktur. Deshalb sind im individuellen PIB die Kosten entsprechend der vom Kunden getroffenen Wahl anzusetzen. Da dem Kunden sowohl sein individuelles PIB als auch das Muster-PIB vorgelegt werden, hat er so einen Vergleich zwischen den zur gerade gültigen Wahl passenden Kosten und den potentiell maximal möglichen Kosten, die im Muster-PIB ausgewiesen werden.

Zu Ziffern 8 bis 12:

Hier werden die bereits unter Ziffer 1 bis 7 vorgegebenen Grundsätze und die Methodik für die einzelnen Produktklassen konkretisiert.

Um bei Produkten mit variabler Portfoliostruktur, die auf einem vorgegebenen, mathematisch präzise beschriebenen Verfahren basiert, eine typische durchschnittliche Portfoliostruktur zu bestimmen, wird unter Ziffer 12 ein Simulationsverfahren vorgestellt. Seine grundlegende Idee orientiert sich an der Vorgehensweise der PIA bei der Einordnung von Produkten in die Chancen-Risiko-Klassen. Somit wird sichergestellt, dass alle der Berechnung der Effektivkosten zugrunde gelegten Annahmen in sich stimmig sind. Aufgrund der zu erwartenden recht geringen Schwankungen ist es zulässig, dass die Anbieter ihre Pfade selbst erzeugen und somit nicht identische Pfade verwendet werden. Dabei ist es wichtig, dass die typische Portfoliostruktur für jede Variante des Produktes ermittelt wird, für die eine gültige Chancen-Risiko-Klasse vorliegt. Hat der Anbieter beispielsweise zwei Varianten des Produktes klassifizieren lassen, z. B. mit 0 % und 100 % Beitragsgarantie, so muss er für beide Varianten die typische Portfoliostruktur bestimmen. Dieses Vorgehen ist deshalb erforderlich, weil bei der Berechnung der Effektivkosten die Wertentwicklung vor Kosten an Hand der CRK-Zugehörigkeit festgelegt wird und die Eigenschaften des Produktes, die bei der Ermittlung der CRK verwendet werden, auch einen Einfluss auf die Portfoliostruktur haben.

Es ist davon auszugehen, dass die Anbieter, die solche komplizierten Produkte mit dynamischer Portfoliostruktur anbieten, in der Lage sind und das Knowhow besitzen, diese Produkte unter verschiedenen Kapitalmarktszenarien zu simulieren, da sie in der Regel im Rahmen der Risikoevaluation ihres Bestandes sowieso solche Simulationen durchführen müssen. Dennoch wäre es denkbar, dass wenige Anbieter aus Aufwandsgründen auf eine Simulation verzichten möchten, insbesondere bei der Neueinführung eines Produktes. Für diese Fälle wird dem Anbieter auch eine mit der Chancen-Risiko-Klasse des Produktes im Einklang stehende vereinfachte Vorgehensweise zur Verfügung gestellt, in der er seine Anlageregulierung unter der Annahme der gleichen Wertentwicklung aller Anlagetöpfe gemäß § 10 Absatz 1 AltvPIBV anwendet.

Zu Ziffer 13:

Die Anbieter müssen - bspw. bei einer Prüfung oder einem Gerichtsverfahren - nachweisen können, dass sie die Effektivkosten auf Basis des Gesetzes, der Verordnung und dieser Allgemeinverfügung



berechnet haben. Dazu gehört auch der Nachweis, aus welchen verbindlichen Festlegungen sich die verwendete jeweils gültige Portfoliostruktur bei der Berechnung ergibt. Deshalb muss die Umsetzung der vorgegebenen Berechnungsmethodik inklusive des ggf. verwendeten regelbasierten Verfahrens und dessen Simulation zur Bestimmung der typischen Portfoliostruktur ordnungsgemäß dokumentiert werden.

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diese Allgemeinverfügung kann innerhalb eines Monats nach Bekanntgabe Einspruch erhoben werden. Der Einspruch ist bei der Produktinformationsstelle Altersvorsorge gGmbH, Fraunhofer-Platz 1, 67663 Kaiserslautern, kontakt@produktinformationsstelle.de schriftlich einzureichen, dieser elektronisch zu übermitteln oder dort zur Niederschrift zu erklären.

Produktinformationsstelle Altersvorsorge
Kaiserslautern, 1. Dezember 2017

Dr. Melissa Ruby
Geschäftsführerin