

### In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Asset-Manager beurteilen das Marktumfeld im Fondsvertrieb	Seite 6
Geschäftsberichte der deutschen Lebensversicherer	Seite 8
E-Interview mit Christian Eck, Leiter Versicherungen, Aktien und nachhaltige Lösungen, BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland	Seite 10

## Kurzmeldungen

### BaFin bittet um Teilnahme

In den letzten Jahren kannten die Zinsen nur den Weg nach unten, der **Nullzins** wurde zur Normalität. Schließlich haben die meisten Geldinstitute sogar **Negativzinsen**, benannt als Verwahrentgelte, in Rechnung gestellt. Nun möchte die **Abteilung Verbraucherschutz der BaFin** wissen, welche **Erfahrungen die Verbraucher mit Negativzinsen** gemacht haben. Dazu bittet die **BaFin** um **Teilnahme an einer Umfrage**. Diese kann hier aufgerufen werden: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Verbrauchermittellung/weitere/2022/meldung\\_2022\\_09\\_15\\_Umfrage\\_Negativzinsen.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Verbrauchermittellung/weitere/2022/meldung_2022_09_15_Umfrage_Negativzinsen.html). Man gelangt über die Website der Finanzaufsicht auf das **EU-Survey Tool der Europäischen Kommission**.

### Swiss Life schließt Run-off aus

In der jüngeren Vergangenheit mehrten sich wieder einmal die Schlagzeilen über (Teil-) **Run-offs von Lebensversicherern**. Zwar muss die Abgabe eines Versicherungsbestandes an eine Run-off-Plattform **nicht zwingend mit Nachteilen für die Kunden** verbunden sein, aber dennoch haftet den Run-offs (immer noch) ein gewisses „G'schmäcke“ an. Möglicherweise ist es aber auch eher ein **psychologischer Aspekt**, der dann negative Auswirkungen auf das Neugeschäft haben könnte. Wer möchte schon gerne mit einem Produkt bei einem Unternehmen versichert sein, dass ähnliche Produkte schon mal in Abwicklung gegeben hat. Sei es, dass die Garantien in dem Produkt zu belastend waren oder aber einfach nur, weil sich das Geschäft vermeintlich nicht mehr gerechnet hat. **Patrick Forst, CEO des Swiss Life-Konzerns**, hat zu dieser Thematik kürzlich sehr deutlich Stellung genommen: „*Wir haben die Laufzeit der Anlagen an die Laufzeit unserer Verbindlichkeiten angeglichen, also die Durant-Gap geschlossen, so dass das Geschäft jetzt sehr profitabel für uns ist. Deshalb sehen wir nicht ein, wieso wir künftigen Profit über einen Run-off an eine Private-Equity-Gesellschaft weitergeben sollten.*“

### Swiss Life: Psyche häufigste BU-Ursache

Die Wahrscheinlichkeit, an einer **Depression** zu erkranken liegt in **Deutschland** zwischen 34% und 40%. Das ist eines der Ergebnisse einer **bevölkerungsrepräsentativen Studie von Swiss Life Deutschland**. *„Leider treten Depressionen mittlerweile bereits sehr früh im Leben auf und beeinflussen dann auch oft den beruflichen Werdegang“*, sagt **Stefan Holzer, Leiter Versicherungsproduktion und Mitglied der Geschäftsleitung von Swiss Life Deutschland**. Inzwischen sind **psychische Erkrankungen** auch die **Hauptursache einer Berufsunfähigkeit**. Im **Bestand der Swiss Life** entfallen 37% der BU-Leistungsfälle auf die Psyche. In diesen Fällen kann eine Berufsunfähigkeitsversicherung Wirkung entfalten. Zwei Drittel der von einer Depression Betroffenen empfinden ihre BU als nützlich für einen beruflichen Neustart, 59% finden sie hilfreich für die Genesung und 58% sagen, sie unterstützt ein selbstbestimmtes Leben. Die Studie ermittelte auch einen deutlichen Vertriebsauftrag: **Immerhin 33% der Befragten wissen nicht, dass sie ihre Arbeitskraft mit Versicherungsprodukten absichern können**. Insofern scheint es gerade im Bereich der Arbeitskraftabsicherung immer noch ein erhebliches Potential zu geben.

### Weiterer Zinsschritt nötig und erwartet

Die **EZB** hatte kürzlich die **Leitzinsen** um 75 Prozentpunkte angehoben, ein historisch großer Zinsschritt. *„Der Schritt vom Donnerstag war ein deutliches Zeichen und es müssen, wenn das Inflationbild so bleibt, weitere deutliche Schritte folgen“*, hieß es zuletzt bei **Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank**. Der Banker geht davon aus, dass die **Inflation im Dezember ihren Höhepunkt** erreicht haben könnte und sich **im Jahresverlauf 2023 etwas abschwächen** wird. *„Aber dennoch wird die Inflationsrate im kommenden Jahr voraussichtlich mit über sechs Prozent deutlich zu hoch liegen.“* Dementsprechend erwartet auch die **EZB selber weitere Zinserhöhungen**. **Direktoriumsmitglied Frank Elderson** sagte: *„Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Menschen und die Unternehmen, also die Wirtschaftsakteure im Allgemeinen, ihr Vertrauen darauf bewahren, dass wir als EZB unser Ziel von zwei Prozent Inflation erreichen werden.“* Zwar sieht auch er die Gefahr, dass die Eurozone in eine Rezession abrutschen könnte, er hält allerdings **stabile Preise für „am Ende viel wichtiger“**.

### Österreich: Fonds- und indexgebundene Versicherungen wachsen

Die **österreichischen Versicherungen** konnten im **2. Quartal 2022** trotz Ukraine-Krieg, Inflation und Rezessionssorgen die **Prämieneinnahmen um gut 7% steigern**. Die **Lebensversicherungen** erzielten 1,36 Mrd. Euro und somit ein Plus von 3,9% gegenüber dem Vorjahresquartal. Großen Anteil daran hatten die **fonds- und indexgebundenen Versicherungen**, die ihren Anteil an den Lebensprämien auf knapp 29% ausbauen konnten. Allerdings hat sich das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)** im 1. Halbjahr 2022 mehr als halbiert. Der Rückgang liegt bei 58,5% auf 559,74 Millionen Euro.

### DAX 40 feiert ersten Geburtstag

Im September letzten Jahres wurde der **deutsche Aktienindex DAX um 10 Unternehmen auf 40 Titel** erweitert; der **M-DAX** wurde gleichzeitig um zehn Werte auf 50 reduziert. **Andreas Strobl, Leiter deutsche Aktien im Wealth und Asset Management von Berenberg**, hat ein erstes Fazit zur **DAX-Erweiterung** gezogen. Seit Aufnahme in den Index habe mit **Qiagen** nur einer der zehn neuen Titel im Plus notiert. *„Die anderen Titel zeigten seit ihrem Beitritt eine eher enttäuschende Entwicklung.“*, so **Strobl**. Die **Verluste seien jedoch dem aktuellen Marktumfeld** geschuldet. Zu den **größten Verlierern im DAX** gehörten demnach **Zalando und Hello Fresh**. Weiter erläuterte **Strobl**: *„Die Bedeutung des Dax hat also durch seine Erweiterung international zugenommen.“* **Indexzugehörigkeiten und -größen würden jedoch dem stetigen Wandel unterliegen und seien keine Qualitätsangabe.**

### Liechtenstein Life wächst weiter

Die **Liechtenstein Life Assurance AG** konnte im **1. Halbjahr 2022** ihren **Wachstumskurs in Deutschland und der Schweiz fortsetzen**. Nach eigenen Angaben konnte der Versicherer 11.305 neue Kunden gewinnen. Das sog. **Annual Premium Equivalent (APE)** erhöhte sich in den beiden ersten Quartalen des Jahres um knapp 35% auf 81,7 Mio. Euro. Maßgeblichen Anteil daran hatten die **Einmalbeiträge**, die um fast 40% zulegten. Auf der Produktseite verzeichnete die **Nettopolice yourlife netto (plus)**. Die **Bewertungssumme** stieg im 1. Halbjahr im Vergleich zum Vorjahreszeitraum von 20 Mio. Euro auf 36,5 Mio. Euro. **Dr. Aron Veress, CEO der Liechtenstein Life**, führte dazu aus. *„Mit yourlife netto (plus) haben wir nicht nur ein wachstumsstarkes und innovatives Vorsorgeprodukt auf den Markt gebracht, sondern beschreiten neue Wege einer fairen und transparenten Vergütung“. Der Erfolg bereits seit Markteinführung zeigt, dass viele Makler und Kunden Lösungen wünschen, die ihnen Rendite und ein Maximum an Gestaltbarkeit zugleich bieten.“*

### Gothaer Fähigkeitenschutz Kids

Mit dem **Fähigkeitenschutz Kids bzw. Fähigkeitsschutz Kids Premium** bietet die **Gothaer Lebensversicherung AG** Kindern ab dem sechsten Lebensmonat Schutz gegen den **Verlust, aber auch gegen das Nichterlernen von Fähigkeiten**. Der Versicherungsschutz wächst im Laufe der ersten sechs Lebensjahre von Sprechen und Sehen über Gehen und Heben bis hin zum Schreiben und Fahrradfahren; nach und nach sind dann insgesamt **18 Fähigkeiten** versichert. *„Mit dem Fähigkeitenschutz Kids sind wir absoluter Vorreiter am Markt, denn als bisher einziger Versicherer in Deutschland bieten wir nicht nur einen Versicherungsschutz gegen den Verlust, sondern auch gegen das Nichterlernen von Fähigkeiten ab dem sechsten Lebensmonat an.“* erläuterte **Michael Kurtenbach, Vorstandsvorsitzender der Gothaer Lebensversicherung**. Versichert werden können Kinder im Alter zwischen 6 Monaten und 14 Jahren bei Rentenhöhen zwischen 250 und 1.500 Euro. Mit dem Beginn einer Ausbildung bzw. eines Studiums oder der erstmaligen Aufnahme einer beruflichen Tätigkeit kann ohne erneute Risikoprüfung in eine BU oder den Erwachsenen-Fähigkeitenschutz gewechselt werden.

## Basler Inflationsschutz

**Aus Basler wird Baloise** – zum Oktober dieses Jahres wird ein **neuer Markenauftritt in Deutschland** eingeführt. Die **Baloise** gewährt ihren Kunden für Abschlüsse zwischen dem 01.10.2022 und 31.12.2022 einen **Inflationsbonus** in Höhe von 100 Euro. Dies gilt für die Produkte **Baloise Vario** und **Baloise Invest Garant**; der Bonus wird **von Baloise als Zuzahlung** geleistet. *„Das ist unser Beitrag zum Inflationsausgleich“*, so **Sascha Bassir, Vertriebschef Leben bei Baloise**. Der Inflationsbonus wird innerhalb der ersten drei Monate nach Vertragsabschluss gezahlt, vorausgesetzt, der Vertrag ist ungekündigt und das Beitragskonto ausgeglichen. Das **Kinderprodukt Baloise Invest KidsProtect** erhält in jedem bis zum Jahresende neu abgeschlossenen Vertrag eine **kostenlose Unfallversicherung** für das Kind. Zudem bietet die Gesellschaft ihren Vertriebspartnern explizite **Beratungshilfen** für den Fall vorübergehender finanzieller Engpässe an. So können sich Kunden mit der sog. **Liquiditäts-option** Teile ihres Vertragsvermögens zur Beitragszahlung auszahlen bzw. auf das Beitragskonto buchen lassen. **Zahlungsschwierigkeiten bis zu 12 Monate** können auf diese Weise überbrückt werden. Ein neues **Inflationsschutzpaket für Fondspolizen** vereint unterschiedliche Investmentstrategien und wurde speziell aus dem Blickwinkel der Inflation erstellt.

## Chemie-Tarifparteien setzen auf SPM

Die **Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie, Energie (IGBCE)** und der **Bundesarbeitgeberverband Chemie (BAVC)** haben sich auf einen Flächentarifvertrag geeinigt, der das erste **Sozialpartnermodell (SPM)** in Deutschland vorsieht. Partner ist der **ChemiePensionsfonds der R+V Versicherung**. Dabei handelt es sich um eine **Betriebsrente auf Basis einer reinen Beitragszusage** unter **Verzicht auf Garantien**. Innerhalb des Pensionsfonds erfolgt eine breite Streuung über mehrere Anlageklassen mit einer dynamischen Aktienquotensteuerung. *„Es ist eine wegweisende Entscheidung der Chemie-Sozialpartner, in der betrieblichen Altersversorgung künftig auf das Branchen-Sozialpartnermodell zu setzen. Wir sind stolz darauf, dass die Sozialpartner der Chemie auf die R+V als Partner setzen“*, freute sich **Claudia Andersch, Vorstandsvorsitzende der R+V Lebensversicherung AG**. *„Wir begrüßen diesen Schritt ausdrücklich und sind als R+V mit unserem ChemiePensionsfonds als Versicherungspartner bereit für die Umsetzung. Wir gehen fest davon aus, dass die Idee des Sozialpartnermodells in Deutschland nun neuen Schub erfährt.“* **BAVC-Hauptgeschäftsführer Klaus-Peter Stiller** ergänzte: *„Das Sozialpartnermodell ist ein wichtiger Schritt für Arbeitgeber und Gewerkschaft, weil wir den Chancen Vorfahrt geben vor den Garantien. Gemeinsam mit unserem Partner R+V werden wir beweisen, dass wir diese Chancen klug nutzen.“*

## Debeka-Chef befürchtet Einbruch bei der privaten Altersvorsorge

**Thoma Brahm, Vorstandsvorsitzender der Debeka-Versicherungsgruppe**, befürchtet einen **Einbruch bei der privaten Altersvorsorge**. Im Hinblick auf explodierende Energiepreise und hohe Inflation sagte der **Debeka-Chef**: *„Wir merken etwa seit Juni, dass die Menschen verunsichert sind. Wenn*

sie nicht wissen, ob sich ihre Gaskosten im Winter verdoppeln oder verdreifachen und wie es mit der Teuerung im Supermarkt weitergeht, dann kann es zu einem deutlichen Spardruck kommen. Das wäre verheerend mit Blick auf eine zunehmende Altersarmut und die Schwierigkeiten der gesetzlichen Sicherungssysteme in Deutschland.“ Probleme sieht er auch im Bereich der Pflegevorsorge.

### Grund warnt vor Storno

Kürzlich veranstaltete der **Handelsblatt-Verlag** das „**Strategiemeeting Lebensversicherung 2022**“. Auf der Tagung wurden u. a. **steigende Zinsen und die Inflation** thematisiert, welche die **deutschen Lebensversicherer** wohl deutlich belasten könnten. Einerseits würden höhere Zinsen zu einer **Entlastung bei der Sicherheit** der Unternehmen führen, andererseits könnte ein **Liquiditätsengpass** drohen. **Dr. Guido Bader, Vorstandsvorsitzender der Stuttgarter Lebensversicherung a.G.**, sprach im Zusammenhang mit stillen Lasten, die aufgrund der steigenden Zinsen, die gesamte Branche treffen könnten, von einem „**kurz- und mittelfristig**“ erhöhten **HGB-Druck**. Eine steigende Überschussbeteiligung sieht er allenfalls auf längere Sicht. Aufgrund **des „Comebacks“ von Sparbüchern und kurzfristigen Geldanlagen** geht **Bader** zudem von einem „**Einbruch**“ bei **Einmalbeitragsprodukten** aus. Mehr Kunden würden ihre Versicherungen stornieren. Damit rechnet auch **Dr. Claudius Vievers, Vorstandsvorsitzender der Athora Lebensversicherung AG**: „*Das bisschen höher verzinsliche Neuanlage kann hier nicht helfen.*“ **Dr. Frank Grund, Exekutivdirektor bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs-Aufsicht (Bafin)**, warnte die Gesellschaften davor, das Thema **Storno** außer Acht zu lassen. „*Denn durch die steigenden Zinsen werden alternative Anlageformen wieder attraktiver*“, argumentiert auch **Grund**.

#### IMPRESSUM:

infinma news 9 / 2022

Herausgeber:

infinma

Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH

Max-Planck-Str. 38

50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0

Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79

E-Mail: [info@infinma.de](mailto:info@infinma.de)

Redaktion:

Marc C. Glissmann

Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. Infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

## Asset-Manager beurteilen das Marktumfeld im Fondsvertrieb

**DAS INVESTMENT** hat führenden **Asset Managern** die Möglichkeit gegeben, die **Auswirkungen des Marktumfeldes auf den Fondsvertrieb in Deutschland** darzustellen und einen **Ausblick auf die kommenden Monate** zu geben. Einige der Kernaussagen geben wir nachfolgend wieder:

- **Michael Heidinger, Abrdn:** *„Wie für die meisten Asset Manager war auch bei Abrdn das erste Halbjahr enorm fordernd. Am Anfang des Jahres setzte sich der Trend von Mittelabflüssen aus niedrig rentierlichen Anlageklassen fort, ... Wir glauben leider, dass die Volatilität an den Kapitalmärkten für eine unvorhersehbare Zeit erhalten bleibt. ... Daher glauben wir, dass der Absatz im Fondsvertrieb im restlichen Jahr weiterhin zurückhaltend bleibt, wenngleich sich die Nachfrage nach risikoreicheren Anlageklassen wie Aktien und Renten in den Emerging Markets, Asien und China erholen sollte.“*
- **Michale Koch, Amundi:** *„Nach einem guten ersten Quartal 2022 mit Neugeldern von 5 Milliarden Euro verbuchte Amundi trotz des schwierigeren Marktumfelds auch im zweiten Quartal Nettomittelzuflüsse im Volumen von 1,8 Milliarden Euro. ... Sowohl auf der Aktien- als auch der Rentenseite sehen wir weiterhin eine starke Nachfrage nach ESG-Investments. Konkret zu nennen ist hier die Amundi Ethik-Fondsfamilie. Ebenfalls gefragt sind Themenprodukte mit Nachhaltigkeitsbezug, wie beispielsweise der KBI Global Sustainable Infrastructure und der KBI Energy Transition. Leider ist davon auszugehen, dass die Marktturbulenzen in den kommenden Monaten anhalten werden. Auf die weiter erhöhte Inflation werden die Zentralbanken mit Zinserhöhungen reagieren, was die Gefahr einer Rezession nach sich zieht. Die Abhängigkeit von russischem Erdgas ist darüber hinaus speziell für Europa ein weiterer Belastungsfaktor.“*
- **Bernd Klapper, Columbia Threadneedle:** *„Das erste Halbjahr 2022 war geprägt durch den Ukraine-Krieg, eine anhaltende Inflation, steigende Energiepreise und den Ausstieg der Zentralbanken aus der ultralockeren Geldpolitik. Als Konsequenz haben die Märkte beinahe über alle Anlageklassen hinweg korrigiert. ... Auf der Produktseite ist die Nachfrage nach unseren aktiven Investmentlösungen in Qualitätsunternehmen gestiegen. ... Wir gehen nicht von einer kurzfristigen Entspannung aus. Die Inflation hält sich hartnäckig. In Europa, insbesondere in Deutschland, werden die Auswirkungen der Energiekrise noch lange zu spüren sein. Daher wird der Fokus auf Qualitätstitel in den kommenden Monaten noch wichtiger.“*
- **Oliver Rahe, Goldman Sachs Asset Management:** *„Risikoanlagen in zum Beispiel Aktien werden sich nicht mehr alle im Gleichklang entwickeln, sondern es wird wieder stärker unterschieden, welche Unternehmen nachhaltige Erträge erwirtschaften und langfristig erfolgreiche Geschäftsmodelle haben. Wenn es wieder mehr Gewinner und Verlierer gibt, wird aktives Management an Bedeutung gewinnen und jegliches Alpha einen wichtigen Mehrertrag liefern.“*
- **Walter Liebe, Pictet Asset Management:** *„Die Anleger müssen mit einem schwankungsreichen Herbst rechnen. ... Denn nach der Korrektur ist vor dem nächsten Aufschwung. Insgesamt*

*sind wir also zuversichtlich, denn nach einem signifikanten Verkaufsdruck im Frühjahr für Fonds allgemein setzt sich langsam wieder die Erkenntnis durch, dass es wenig Anlagealternativen zu Wertpapieren gibt. Und dass die ermäßigten Kursniveaus ein günstigerer Einstiegszeitpunkt darstellen als letztes oder vorletztes Jahr, als die Euphorie noch groß waren.“*

- **Kerstin Knoefel, Union Investment:** *„Mit Beginn des Ukraine-Kriegs und den dann einsetzenden Turbulenzen an den Kapitalmärkten brach diese Dynamik im Neugeschäft, das sich seitdem verhalten entwickelt. ... Das ratierliche Fondssparen steht für uns im Vordergrund. Durch die aktuelle Volatilität an den Kapitalmärkten können Fondssparpläne die Einstiegskurse glätten. Aufgrund der hohen Inflation und somit deutlich negativer Realzinsen stellen Sach- und Substanzwerte für Anleger die einzige realistische Möglichkeit dar, dieser Gemengelage wirkungsvoll zu begegnen. Insgesamt schätzen wir das Marktumfeld nach wie vor als schwierig und unsicher ein. Von den vier für die Marktentwicklung besonders relevanten Schlüsselfaktoren – Wachstum, Inflation, Geldpolitik und Marktstruktur – ist insbesondere bei den ersten beiden Punkten noch keine Entspannung in Sicht. Im Gegenteil: Die Wachstumsdynamik hat zuletzt weiter abgenommen, sowohl in den USA als auch in Europa. Auch der Inflationsdruck ist nach wie vor hoch. Beides zusammen lastet auf den Unternehmensergebnissen. Vor diesem Hintergrund wird aktives Fondsmanagement in Form von aktiver Titelselektion noch bedeutsamer.“*

Die **Branchen-Experten** sind sich also weitestgehend einig darüber, dass vor allem **das nachlassende (weltweite) Wachstum und die anhaltend hohe Inflation** in den meisten westlichen Industriestaaten auch in den nächsten Monaten die Märkte bestimmen werden. Dies könnte dazu führen, dass sich das **Neugeschäft auch weiterhin verhalten** entwickelt.

Nach wie vor gibt es **wenig Alternativen zu Wertpapieren**; insbesondere vor dem Hintergrund demnächst vielleicht **zweistelliger Inflationsraten sind Sparbuch, Tages- / Festgeld** und ähnliche Anlage weniger denn je für die Geldanlage bzw. Altersvorsorge geeignet. **Dies könnte sowohl den Investmentgesellschaften als auch den Versicherern in die Karte spielen.**

Aufgrund der langsam wieder **steigenden Zinsen** können vor allem die **Lebensversicherer** auch wieder verstärkt das **Thema Sicherheit** „spielen“. Zudem dürfte der **Höhepunkt bei der Zuführung zur Zinszusatzreserve** und die damit verbundenen Belastungen bei vielen Gesellschaften in diesem Jahr den Höhepunkt erreicht haben.

In der Fondsanlage erwarten die Experten eine **zunehmende Bedeutung des aktiven Assetmanagements**. Nicht zuletzt aufgrund der unterschiedlichen Energieabhängigkeit der einzelnen Unternehmen werden sich Unternehmen, Aktien und Risiken ebenfalls unterschiedlich entwickeln und die Nachhaltigkeit der erwirtschafteten Erträge stärker in den Fokus rücken.

**Trotz widriger Umstände und Rahmenbedingungen ist vorsichtiger Optimismus sowohl für die Lebensversicherer als auch die Fondsgesellschaften sicher nicht ganz unberechtigt.**

## Geschäftsberichte deutscher Lebensversicherer

Seit mehr als 30 Jahren werten die **Analysten von infinma** bereits die **Geschäftsberichte der deutschen Lebensversicherer** aus. Genauso lange bemängeln sie auch schon, dass viele Gesellschaften es immer noch nicht für nötig achten, wenigstens diejenigen Angaben zu veröffentlichen, die inzwischen weitestgehend marktüblich sind. **Es werden Angaben weggelassen, unübliche Relationen verwendet, unvollständige Daten veröffentlicht** u. v. a. m. Nachfolgend finden Sie eine kurze Übersicht dazu, verbunden mit der Hoffnung, dass der eine oder andere Versicherer dies als **Aufforderung zu mehr Transparenz** verstehen könnte.

**Beitragssumme des Neugeschäfts (BSNG):** Noch immer verzichten einige Gesellschaften auf die Angabe der Beitragssumme des Neugeschäfts, obwohl sich diese Größe inzwischen marktweit als Indikator für die Höhe des Neugeschäfts durchgesetzt hat. Das sieht dann bspw. so aus:

zent). Die Abschlusskostenquote des selbst abgeschlossene Geschäfts bezogen auf die bewertete Beitragssumme des Neugeschäfts liegt bei 6,0 Prozent (Vorjahr: 6,2

Es wird also nur die Abschlusskostenquote genannt, nicht aber die BSNG. Rückwärts ausrechnen lässt sie sich auch nicht, da die Quote auf das selbst abgeschlossene Geschäft bezogen wird und nicht wie ansonsten üblich auf das Gesamtgeschäft der Gesellschaft.

**Verwaltungskostenquote:** Auch bei der Angabe der Verwaltungskostenquote findet man z. T. recht eigenwillige Definition, so z. B. bei der Verwendung von mittelbaren Verwaltungsaufwendungen. Ver-

EUR. Die Verwaltungskostenquote konnte hierbei mit 1,3 (1,3) % weiterhin auf niedrigem Niveau gehalten werden. Sie beinhaltet die

mittelbaren Verwaltungsaufwendungen in Relation zu den gebuchten Bruttobeiträgen.

wendet man hingegen die ansonsten übliche Definition, bei der die gesamten Verwaltungsaufwendungen in Bezug gesetzt werden zu den gebuchten Bruttobeiträgen, so ergibt sich eine weit über dem Marktdurchschnitt liegenden Verwaltungskostenquote von über 11%.

Beliebt ist auch die Verwendung der verdienten anstelle der gebuchten Bruttobeiträge. In aller Regel dürfte es so sein, **dass die Verwendung alternativer Kennzahldefinitionen darauf hinweisen, dass die Gesellschaft bei der „normalen“ Definition nicht wirklich gut aussieht.**

**Erträge und Aufwendungen aus den Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice:** Um die Netto- bzw. laufende Durchschnittsverzinsung korrekt berechnen zu können, werden Angaben zu den Erträgen und Aufwendungen aus den Kapitalanlagen der fondsgebundenen Versicherungen benötigt. Da der Nenner der Verzinsung die Kapitalanlagen ohne Kapitalanlagen der FLV beinhaltet, müssen entsprechend im Zähler die Erträge und Aufwendungen heraus gerechnet werden. Inzwischen gibt es einige Anbieter, die diese Daten im Geschäftsbericht vorbildlich ausweisen. Bei anderen Gesellschaften hingegen findet man immerhin die Kapitalanlageergebnisse ohne FLV, so dass sich die FLV-Ergebnisse hieraus bestimmen lassen. Allerdings gibt es auch genügend Unternehmen, die auf die Bekanntgabe jedweder Information dazu verzichten.



– davon: Erträge aus Kapitalanlagen, die auf Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice entfallen		
a) laufende Kapitalerträge	3.306	5.308
b) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	7.236	1.670
<b>Summe</b>	<b>10.542</b>	<b>6.978</b>

**Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice:** Hinter dieser etwas sperrigen Bezeichnung verbirgt sich nichts anderes als eine Auflistung der im Rahmen von Fondspolice besparten Fonds. Eine vollständige Darstellung würde nach Auffassung von infinma neben dem – möglichst eindeutigen - Namen des Fonds vor allem auch die ISIN beinhalten sowie die Fondsanteile samt zugehörigen Eurowert. Aus dem Eurowert kann dann der Wert eines jeden einzelnen Anteils errechnet werden. Der Verzicht auf die Angabe der Eurowerte macht Auswertungen zum FLV-Bestand unnötig aufwändig, da erst mühsam im Internet Jahresendkurse zu den Fonds recherchiert werden müssen. Dies ist jedoch mit einer gewissen Ungenauigkeit verbunden, da bspw. i. d. R. weder der konkrete Börsenplatz noch der zugrundeliegende Bewertungsstichtag bekannt sind. Weitere Probleme ergeben sich immer dann, wenn Fonds im Laufe des Jahres geschlossen und / oder fusioniert worden sind, und die Anteile des „alten“ Fonds in Anteile eines neuen Fonds umgetauscht wurden. In solchen Fällen ist eine Berechnung des Eurowertes der Fondsposition zum Jahresende schlicht nicht zuverlässig möglich.

**Angaben zur Zusammensetzung des Bestandes:** Seit einer gefühlten Ewigkeit beinhaltet die sog. Bestandsbewegung die Informationen zu Kapital-, Risiko- und Rentenversicherungen, zu den sog. Sonstigen Versicherungen und dem Kollektivgeschäft. Hier würde man sich sehr wünschen, dass diese Darstellung deutlich erweitert würde. Beispiele für interessante Zusatzinformationen sind z. B.:

- Riesterrenten
- Basisrenten
- Selbständige Berufsunfähigkeits- und Grundfähigkeitsversicherungen
- Fondsgebundene Versicherungen

Aktuell lässt sich bspw. nicht erkennen, wie hoch der Bestand an Berufsunfähigkeitsversicherungen ist. In den Sonstigen Versicherungen werden neben den Fondspolice auch die Kapitalisierungsgeschäfte ausgewiesen. An keiner Stelle ersichtlich ist zudem, ob bzw. in welcher Höhe bei bestimmten Produktkategorien Garantien enthalten sind. Darüber hinaus fehlen Informationen zur betrieblichen Altersversorgung, bspw. zum Anteil von Direkt- und Rückdeckungsversicherungen bzw. GGF-Versorgungen.

**Angaben zu den Vertriebswegen:** Einige Anbieter machen im Textteil des Geschäftsberichts schon mal Erläuterungen zu den einzelnen Vertriebswegen. Dies ist jedoch eher der Ausnahmefall und insbesondere wird eine branchenweit einheitliche Darstellung vermisst.

**Auch wenn die SFCR-Berichte im Rahmen von Solvency II verschiedene interessante und neue Informationen beinhalten, so stellen die Geschäftsberichte immer noch die wichtigste Informationsbasis für Analysten dar. Im Hinblick auf Transparenz ist hier noch viel Luft nach oben.**



## E-Interview mit Christian Eck, Leiter Versicherungen – Aktien und nachhaltige Lösungen, BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland

infinma: Die BNP Paribas ist eine der größten Banken Europas. Was genau machen Sie im Bereich der Lebensversicherungen in Deutschland? Wie sieht Ihre eigene Aufgabe dabei aus?

**Eck:** BNP Paribas ist bereits seit 1947 in Deutschland vertreten und inzwischen mit 6000 Mitarbeitern an 18 Standorten aktiv. Wir sind im Kapitalmarktbereich, dem Corporate and Institutional Banking, langjähriger Partner deutscher Versicherer, sowohl auf der Anlagenseite wie auf der Produktseite. Weltweit zählt BNP Paribas zu den führenden Anbietern für die Absicherung von kapitalmarktbasierenden Produkten und bietet Lösungen über alle Anlageklassen hinweg an. Mit unseren Versicherungspartnern arbeiten wir bspw. bei Indexpolice, modernen Garantiekonzepten für statische Hybride und Wertsicherungsfonds für dynamische Hybride zusammen. Unsere Expertenteams unterstützen zusätzlich mit Fokus auf bilanzielle, regulatorische und aktuarielle Fragestellungen. In meiner Funktion als Leiter Versicherungen für Aktien und Nachhaltigkeit betreue ich Versicherer bei der Konzeption, Umsetzung und Einführung von Vorsorgelösungen mit Kapitalmarktbezug.

infinma: In der Lebensversicherungsbranche wurden in den letzten Jahren nicht zuletzt aufgrund der lange anhaltenden Niedrigzinsphase die unterschiedlichsten Garantiemodelle diskutiert und eingeführt. Eine der letzten Entwicklungen war die sog. Indexrente. Können Sie unseren Lesern kurz die Besonderheit von Indexpolice erklären?

**Eck:** Die Besonderheit von Indexpolice liegt in dem Zusammenspiel des Sicherungsvermögens mit den Überschüssen der Versicherung, also basierend auf den Erträgen, die sie in der Kapitalanlage erzielt. Dabei stehen sicherheitsorientierte Kunden im Fokus, da der Hauptanteil der Beiträge in das klassische Sicherungsvermögen fließt. Die Versicherung spricht eine Beitragsgarantie per Laufzeitende aus, weshalb Indexpolice zu den Produkten der „neuen Klassik“ zählen. Ein kleinerer Anteil, der jährliche Überschuss, steht dem Kunden regelmäßig zur Auswahl: entweder kann er sich für die sichere Verzinsung oder eine Partizipation an Kapitalmärkten entscheiden und damit die „Chance auf mehr“. Diese Flexibilität unterscheidet Indexpolice deutlich von statischen oder dynamischen Hybriden, bei denen die Ausgestaltung oftmals starr vorgegeben ist. Die Partizipation an Kapitalmärkten wird dabei nicht direkt vorgenommen, sondern über das Finanzinstrument der Option. Die sichere Verzinsung sowie die Indexrendite erhöhen die Garantieleistung - somit werden einmal erzielte Gewinne nicht mehr abgegeben. Diese Kombination von Garantie mit Gewinnsicherung, Indexpartizipation und jährlicher Flexibilität ist das Alleinstellungsmerkmal von Indexpolice und erklärt die große Beliebtheit dieses Produktes. Besonders in diesem Jahr wurde Kunden das Risiko von Produkten ohne Garantien bewusst –

Aktienmärkte sind um bis zu 30% gesunken, die Kurse von Staatsanleihen um teilweise 20%. In der aktuell sehr unsicheren Zeit halte ich Indexpolicen als langfristiges und konservatives Vorsorgeprodukt daher für sehr attraktiv. Wir haben vor Kurzem mit infinma einen gemeinsamen Fachvortrag mit dem Titel „Quo Vadis, Indexpolicen“ veranstaltet. Die starke Resonanz hierauf hat uns bestätigt, welchen hohen Stellenwert Indexpolicen weiterhin bei Versicherern und Vertrieben einnehmen. Den Vortrag können interessierte Leser gerne unter [indexpolicen@bnpparibas.com](mailto:indexpolicen@bnpparibas.com) anfordern.

infinma: Die Produkte arbeiten mit Optionen. Das könnte beim Kunden den Eindruck einer Wette auf die Indexentwicklung erwecken. Ist das wirklich so?

**Eck:** Nein, Optionen als Finanzinstrument ermöglichen eine passende Anbindung an den Kapitalmarkt im Sinne der Produktstruktur - sie bieten die Möglichkeit bei nur geringem Kapitalaufwand eine attraktive Partizipation an Indizes zu erzielen. Dies erfolgt über die sog. Hebelwirkung der Option: ein Aufwand von 2% ermöglicht bspw. eine 100%ige Beteiligung an der positiven Wertentwicklung eines speziell gestalteten Index. Somit kann der Kunde an der Wertentwicklung der internationalen Kapitalmärkte partizipieren mit der Chance, die Ablaufleistung seiner Police über die Zeit deutlich zu erhöhen. Sollten die Kapitalmärkte in einem Indexjahr sinken, riskiert der Kunde nicht sein bisher eingezahltes Kapital, sondern nur der für die Option eingesetzte letzte Überschuss wäre verloren. Lediglich bei Angeboten mit „Index Turbo“ kann der Kunde zusätzlich einen kleinen Teil seines Kapitals ins Risiko stellen, um die Partizipation am Index noch weiter zu erhöhen. Dies ist ein großer Unterschied zu Produkten ohne Garantie wie Fondspolice, bei denen der Kunde stets sein gesamtes angespartes Kapital riskiert. Besonders zum Ende der Vertragslaufzeit ist dies ein deutliches Risiko. Wenn man überhaupt von „Wette“ sprechen möchte, dann eher bei Produkten ohne Garantieleistung.

infinma: Nach dem Modell mit sog. Cap scheint nun die nächste Entwicklungsstufe die Verwendung von Multi-Asset-Indizes zu sein. Was versteht man darunter und wo liegt der wesentliche Unterschied zu der bisherigen Vorgehensweise?

**Eck:** Seit der Auflage der ersten Indexpolice im Jahr 2007 haben sich die verwendeten Modelle stark weiterentwickelt - das Modell mit Cap wird von einigen Anbietern inzwischen als Auslaufmodell betrachtet und nicht mehr vermarktet. In diesem Modell werden für die Indexanbindung Optionen verwendet, die in der Berechnung und Absicherung sehr komplex sind. Pro Indexjahr gibt es 12 monatliche Beobachtungspunkte, zu denen die Performance eines Aktienindex, meist des EuroStoxx50, gemessen wird. Dabei wird die positive Indexperformance jeweils bis zu einer Obergrenze, dem sog. Cap einbezogen. Monate mit negativer Performance werden jedoch in voller Höhe angerechnet. Am Ende des Indexjahres werden diese Performances aufaddiert, wobei die Summe dann der Auszahlung der Option entspricht. Diese Modelle mit Cap sind also rein abhängig von ansteigenden Aktienmärkten, idealerweise ohne große Schwankungsbreite. Sollte der Aktienmarkt unterjährig stark schwanken, kann es vorkommen, dass die Auszahlung der Option Null beträgt, während der Index am Jahresende positiv

schließt. Dieses „pfadabhängige“ und oftmals erratische Auszahlungsverhalten führt aufgrund der damit verbundenen häufigen Anzahl an Nullrunden oftmals zu Frust bei Kunden und Vertrieb.

Im Laufe der Jahre haben sich die verwendeten Modelle weiterentwickelt, wobei der aktuelle Fokus auf sog. Multi Asset Indizes liegt. Diese beschreiben eine neue Art von Indizes, bei denen eine deutliche Verbesserung der Auszahlungswahrscheinlichkeit im Vordergrund steht. Anders als beim Modell mit Cap wird nicht nur der Aktienmarkt angebunden, sondern der Index ist über weitere Anlageklassen wie zum Beispiel Anleihen und Rohstoffe diversifiziert. Diese Diversifikation führt oftmals zu einem in sich geglätteten Indexverlauf. Die Besonderheit liegt auch oftmals darin, dass der Index nicht rein abhängig ist von ansteigenden Kapitalmärkten - in einigen Ausgestaltungen können die Indizes auch von sinkenden Aktienmärkten oder ansteigenden Zinsen und damit sinkenden Anleihekursen profitieren. Eine zusätzliche Kontrolle der Schwankungsbreite des Index erlaubt die Anbindung „einfacher“ Optionen, bei denen nur zwei Beobachtungspunkte zum Tragen kommen. In der Praxis zeigt sich, dass die Auszahlungswahrscheinlichkeit und Auszahlungshöhe dieser Modelle den Modellen mit Cap weit voraus ist. Um dies mit Zahlen zu unterlegen, haben wir die historischen Auszahlungen der Indexanbindung aller Anbieter analysiert. Über die letzten fünf Jahre lagen dabei die Auszahlungen der Modelle mit Cap unter der Überschussverwendung; die Auszahlungen basierend auf Multi Asset Modellen lagen deutlich über der Überschussverwendung. Dies sind jeweils Durchschnittswerte, die pro Anbieter abweichen können – es ist jedoch eine klare Tendenz erkennbar.

infinma: Oftmals wird die Frage gestellt, wie Indexpolice funktionieren werden, wenn die Überschüsse der Versicherer weiter sinken. Was ist Ihre Meinung dazu?

**Eck:** Produkte mit Beitragsgarantien werden allesamt in Mitleidenschaft gezogen, wenn die Überschüsse der Versicherer nur gering ausfallen. Bei Indexpolice wird dies allerdings besonders ersichtlich, da die jährlichen Überschüsse für die Indexanbindung verwendet werden. Die Anbieter haben in den letzten Jahren daher einige Anpassungen vorgenommen, bspw. eine Indexpartizipation eingeführt, den Index-Turbo entwickelt oder die erlaubte Schwankungsbreite der Indizes verringert. Allerdings muss man sich vor Augen führen, dass seit der Auflage von Indexpolice sowohl Deklarationen wie auch Kapitalmarktzinsen nur eine Richtung kannten – abwärts. Nichtsdestotrotz haben sich Indexpolice sehr gut behauptet, wie durch die teils attraktiven jährlichen Auszahlungen und Rekordvolumina deutlich wurde. Andere Produktkategorien wie dynamische Hybride wurden in diesem Zeitraum sukzessive aus der Vermarktung genommen. Aktuell ergibt sich in Form der Zinswende eine zusätzliche Chance für Indexpolice – höhere Kapitalmarktzinsen sollten mittelfristig zu höheren Erträgen in der Kapitalanlage führen und damit erhöhten Überschüssen. Dies wird Indexpolice dann direkt in Form höherer Index-Partizipation zugutekommen.

infinma: Stichwort Einmalbeiträge: Die wieder anziehenden Zinsen könnten den Lebensversicherern ein Stornoproblem bescheren, wenn nämlich plötzlich Alternativenanlagen wieder interessanter erscheinen. Sehen Sie das auch so?

**Eck:** Aufgrund der historischen Zinswende im Euroraum und den bereits stark angestiegenen Marktzinsen erleben wir eine Renaissance von Produkten mit „externen Garantien“. Zum ersten Mal seit über 10 Jahren liegen die langfristigen Renditen von Anleihen deutlich über dem Höchstrechnungszins – wir sprechen hier von gut 3% gegenüber 0,25%. Daher bietet es sich aktuell an, die Garantien nicht über das konventionelle Sicherungsvermögen darzustellen, sondern über externe Sicherungsträger wie Anleihen von Emittenten sehr guter Bonität. Dies ist insbesondere für Einmalbeiträge interessant, bei denen sich das Kapital in einen Sparanteil für die Garantie und einen Sparanteil für die Chance an Kapitalmärkten aufteilt. Über den Garantieanteil wird eine Mindestrendite per Laufzeitende dargestellt. Der chancenreiche Teil wird bspw. an die Kursentwicklung eines Aktienindex oder eines diversifizierten Portfolios angebunden. Somit kann die Rückzahlung des Einmalbeitrages mit realistischer Chance über der Garantie liegen. Bei Laufzeiten von 8 bis 12 Jahren lassen sich aktuell sehr attraktive Ausgestaltungen darstellen, als Beispiel eine Garantie von 130% bei 12 Jahren, wobei bei Rückzahlung zusätzlich eine Indexperformance zur Garantie addiert wird. Über das Angebot von derartigen indexgebundenen Einmalbeiträgen können Versicherer den Stornorisiken begegnen und gleichzeitig dem Wettbewerb wie Banken entgegentreten, die mit anleihegebundenen Produkten hohe Anlagesummen einsammeln.

infinma: Versicherer legen inzwischen großen Wert auf die nachhaltige Ausgestaltung von Vorsorgeprodukten. Wie sieht es hierzu bei Indexpolicen aus?

**Eck:** Um Indexpolicen nachhaltig auszugestalten ist zwischen der Garantie und der Indexanbindung zu unterscheiden. Die meisten Versicherer geben inzwischen einen „Grad an Nachhaltigkeit“ für ihr konventionelles Sicherungsvermögen an, also bei wieviel Prozent der Kapitalanlagen bereits ESG-Kriterien verwendet werden oder in welchem Umfang Ausschlusskriterien zum Einsatz kommen. Einige wenige Versicherer bewerben Produkte bereits nach Artikel 8 der Offenlegungsverordnung. Von den aktuell 24 unterschiedlichen Indizes welche die 16 Anbieter von Indexpolicen im Angebot haben, sind lediglich fünf mindestens teilweise nachhaltig ausgestaltet. In meinen Gesprächen mit Versicherern zeigen sich Unterschiede in der Darstellung der Indexpolice - einige fokussieren auf Kapitalanlagen, die bspw. bereits zu 75% nachhaltig ausgestaltet sind. Da die jährliche Kapitalmarktanbindung nur einen kleinen Anteil des Gesamtproduktes ausmacht, verbleibt der Index „konventionell“. Andere übertragen die Anforderungen bezüglich Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage auch auf den Index, um hier stringent zu sein. Es ist dabei zu beachten, ob die einzelnen Anlageklassen in einem Multi Asset Index derzeit auf effiziente Weise nachhaltig gestaltet werden können. Dies ist bei Aktien am einfachsten, bei Anleihen herausfordernder und bei Rohstoffen nicht möglich. Es werden weitere nachhaltige Indizes

auf den Markt kommen, dies erfordert jedoch hohe Expertise in der Konstruktion, um die mögliche Wertentwicklung nicht zu beeinträchtigen.

infinma: Welche weiteren Entwicklungen sehen Sie derzeit im Bereich kapitalmarktgebundener Vorsorgeprodukte, bspw. im Bereich der Hybridprodukte?

**Eck:** Neben Indexpolicen stellen Hybridmodelle eine wichtige Produktkategorie dar. Hierbei lässt sich zwischen statischen und dynamischen Hybriden unterscheiden. Bei statischen Hybriden erfolgt die Aufteilung der Sparbeiträge in das konventionelle Sicherungsvermögen für die Darstellung der Garantie und in Fonds für die Anbindung von Kapitalmarktchancen. Während der Laufzeit wird keinerlei Umschichtung zwischen diesen beiden Töpfen vorgenommen, der Tarif garantiert sich sozusagen selbst. Dynamische Hybride wurden entwickelt, um höhere Kapitalmarktallokationen darzustellen. Die Grundidee besteht darin, dass für die Darstellung der Garantien auch gewisse Puffer aus chancenreichen Anlagen verwendet werden sollen. Erst wenn das Risikokapital aufgrund geringer Kapitalmarktperformance aufgebraucht ist, soll durch eine Umschichtung in das klassische Sicherungsvermögen die Garantie sichergestellt werden. Üblicherweise wird dazu ein dynamischer CPPI-basierter Umschichtungsmechanismus eingesetzt, wobei ein Garantiefonds als Mittelschicht eingesetzt wird. Im Vergleich zu statischen Hybriden ist diese dynamisch verwaltete Produktart deutlich komplexer zu handhaben und stellt insofern höhere Anforderungen an Bestandsverwaltung und Risikomanagement. Auch wurden die Risiken, die mit den konstruktionsbedingten Rückschichtungen ins Sicherungsvermögen, dem sog. Schichtungsrisiko einhergehen, oftmals unterschätzt. Aus Sicht der Versicherungsnehmer bleiben durch das prozyklische Verhalten des CPPI die Renditen häufig hinter den Erwartungen zurück, da auch Rückschichtungen in die chancenreichen Anlagen oft zu spät vorgenommen werden. Aufgrund dieser Herausforderungen wurden dynamische Hybride bei einigen Anbietern aus dem Angebot genommen, wobei nur noch die Altverträge weiter bespart werden.

Produkte mit Garantien rücken insbesondere in der jetzigen unsicheren Zeit wieder stark in den Fokus. Wir sehen aktuell eine Rückbesinnung auf statische Hybridmodelle, die ohne Schichtungsrisiken auskommen und weitaus einfacher zu verwalten sind. Die Darstellung der Garantien erfolgt weiterhin über das konventionelle Sicherungsvermögen. Aufgrund des sehr niedrigen Rechnungszinses – welcher in klassischer Ausgestaltung zu einer unattraktiven Allokation an Fonds führen würde – setzen Versicherer hierbei angepasste chancenreiche Komponenten ein. Daher bezeichnen wir diese Generation der Hybride als „Statische Hybride 2.0“. Als Beispiele lassen sich Fonds einsetzen, die dank ihrer Konstruktion hohe Allokation an Kapitalmärkten erlauben. Alternativ wird die von Indexpolicen bekannte Kapitalmarkt-Technik genutzt, um attraktive Performance-Chancen zu erzielen, wobei gleichzeitig das Risiko und die Komplexität für den Versicherer minimiert wird. Hierzu hatte ich im August gemeinsam mit Kollegen einen Fachartikel in der Zeitschrift für Versicherungswesen veröffentlicht: „Von dynamischen Hybriden zu statischen Hybriden 2.0: Das Wiederaufleben einer klassischen Produktkategorie“.

Infinma: Herr Eck, wir danken für das Gespräch und wünschen Ihnen weiterviel alles Gute.