

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
infinma-Umfrage zur Beitragsstabilität in der BU	Seite 7
Die häufigsten Fonds im Bestand	Seite 9
Provisionsrichtwert vom Tisch?	Seite 11
Stimmen zur Zinspolitik der EZB	Seite 12

Kurzmeldungen

AXA Pflegestudie

Das **Thema Pflege** scheint für die meisten Deutschen **keine große Rolle** zu spielen. Einer repräsentativen Umfrage des **Meinungsforschungsinstituts YouGov im Auftrag von AXA** zufolge, hat die **Hälfte der Deutschen sich noch nie Gedanken zur eigenen Pflege gemacht**. Ein Drittel der Bevölkerung will dies auch in näherer Zukunft nicht tun. Allerdings: 50% der Männer und zwei Drittel aller Frauen **werden im Laufe des Lebens pflegebedürftig**. In Deutschland waren im Jahr 2020 etwa 4,5 Millionen Menschen davon betroffen. **Pflegeheime stehen laut Studie nicht sehr hoch im Kurs**, lediglich 6% der Befragten würden gerne in einem Pflegeheim leben. Fast 60% der Befragten wollen im eigenen Zuhause gepflegt werden. Geht es um die Versorgung, so liegt der ambulante Pflegedienst (27%) vorne. Etwa jeder Fünfte möchte von einem direkten Angehörigen gepflegt werden. *„Wie soll meine eigene Pflege und die meiner Angehörigen aussehen? Wie kann ich die unterschiedlichen Modelle finanzieren? Das sind Fragen, die man sich idealerweise schon als junger Mensch stellen sollte, um später ein möglichst selbstbestimmtes Leben führen zu können“*, machte **Prof. Adelheid Kuhlmei, Direktorin des Instituts für Medizinische Soziologie und Rehabilitationswissenschaft an der Charité Berlin**, deutlich.

Die Policen mit den stabilsten Beiträgen

Kürzlich veröffentlichte die **WirtschaftsWoche einen Artikel zur Berufsunfähigkeitsversicherung**. Bei dieser Versicherungsart betonen selbst Verbraucherschützer, dass es sich um eine wichtige Absicherung handelt. *„Ist die finanzielle Existenz bedroht, wenn aufgrund von Krankheit oder Unfall das Einkommen wegfällt, ist eine BU ein Muss“*, sagte **Sandra Klug, Abteilungsleiterin Geldanlage, Altersvorsorge, Versicherungen bei der Verbraucherzentrale Hamburg**. *„Grundsätzlich sollte daher jeder, egal ob als Angestellter, Selbständiger oder Beamter über den Abschluss einer BU nachdenken.“*

Zu Recht weist **Klug** auch darauf hin, dass ein **möglichst früher Abschluss der BU** Sinn macht. Es ist leichter, den Versicherungsschutz ohne Einschränkung zu erhalten und die Beiträge sind niedriger, wenn die versicherte Person jünger ist. Als wichtiges Kriterium für die Auswahl einer BU-Police wird zudem die **Beitragsstabilität** genannt. Das ist zweifellos eine richtige und wichtige Aussage. Aber die Analysen, bspw. von **infinma**, haben gezeigt, dass **Beitragsanpassungen im Bestand, also eine Erhöhung der Zahlprämie bei schon laufenden Verträgen, eine sehr seltene Ausnahme darstellen. Durchweg sind die Prämien seriös kalkuliert und auskömmlich.** Natürlich ist Beitragsstabilität des Anbieters wichtig, aber das Hauptaugenmerk sollte stets auf einer qualitativ hochwertigen Absicherung liegen.

Zahlt jeder 4. Lebensversicherer die Garantien aus Überschüssen?

Auf eine **Auswertung der Versicherungsberatungsgesellschaft Zahl & Recht GmbH** hatte **infinma** bereits in der letzten Ausgabe der **infinma news** hingewiesen. Demnach weisen 21 von 80 Lebensversicherern ein **negatives Zinsergebnis** aus. Oder anders ausgedrückt: Die erwirtschafteten Kapitalerträge waren geringer als die aus dem Bestand resultierenden Rechnungszinsanforderungen. Allerdings weisen die Berater zu Recht darauf hin, dass die Versicherungsnehmer dieser Tatsache nicht zu viel Gewicht beimessen sollten. Sie verweisen auf **weitere Kriterien wie bspw. die Solvenzquote, die Höhe der Bewertungsreserven** oder die vor allem für konventionelle Verträge (mit Garantie) bedeutende **Rückstellung für Beitragsrückerstattung**. Zudem **relativiert sich die Zahl 21 etwas**, wenn man einmal genau hinschaut, um welche Gesellschaften es sich handelt. Die **Vereinigte Postversicherung** fungiert nur noch als Holding ihrer aktiven Versicherungsgesellschaften. Bei der **Frankfurt Münchener und der Heidelberger Leben** handelt es sich um **Run-off-Gesellschaften**. **Landeslebenshilfe, Süddeutsche, Itzehoer, Mecklenburgische oder VRK** sind zudem nicht gerade als Branchenschwergewichte bekannt.

Brutto-Netto-Spread in der BU

Offensichtlich ist er nicht tot zu kriegen: Der **Brutto-Netto-Spread in der BU**. Zunächst muss man natürlich konstatieren, dass die Differenz zwischen Brutto- und Netto-Prämie als Entscheidungskriterium für eine BU nicht bedeutungslos ist. Ein hoher Spread bedeutet ja nichts anderes, als dass der Abstand zwischen Brutto- und Nettoprämie hoch ist und dementsprechend eine hohe Überschussbeteiligung vorhanden ist. Im nächsten Schritt anzunehmen, dass eine hohe Überschussbeteiligung eher gesenkt wird bzw. werden muss als eine niedrigere Überschussbeteiligung ist sicher auch nicht völlig abwegig. **Der ganz große Irrtum besteht aber immer noch darin, dass viele Marktteilnehmer den Brutto-Netto-Spread als Wahrscheinlichkeitsmaß nehmen.** Eine Sofortverrechnung in Höhe von 40% wird dann so interpretiert, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 40% die Prämie angepasst werden muss. **Eine derartige Interpretation ist schlicht und ergreifend vor allem eines: Unsinn.** Beim **Brutto-Netto-Spread** handelt es sich gerade nicht um eine Wahrscheinlichkeit, sondern quasi um

eine **Worst-Case-Größe**. Er gibt also an, um welchen Prozentsatz die **Nettoprämie maximal steigen kann**, wenn der Versicherer eine Anpassung der Prämie für unerlässlich hält. Aber selbst in einem solchen Fall, ist es äußerst unwahrscheinlich, dass eine Anpassung tatsächlich im Umfang des Brutto-Netto-Spreads erfolgt. Leider wird dieser Sachverhalt in vielen Veröffentlichungen immer wieder zumindest missverständlich dargestellt.

So testet Finanztest

In den letzten Wochen sind wieder verschiedene **Versicherungsvergleiche von der Stiftung Warentest in der Zeitschrift Finanztest** veröffentlicht worden. Inzwischen ist es weitestgehend müßig, sich mit der Qualität derartiger Vergleiche näher zu beschäftigen. **Zwei Leserbriefe im Versicherungs-Journal** zum letzten **Vergleich von Kfz-Versicherungen** sprechen für sich. *„Wie immer sind die Vergleiche unzureichend. ... Wer diesen Empfehlungen folgt, dem droht unversicherter Totalschaden.“* schrieb bspw. **Hans Kurtzweg**. Auch **Hubert Gierhatz** wurde sehr deutlich: *„Folgt der Verbraucher dem Rat von Finanztest, riskiert er einen Schaden, der richtig ins Portemonnaie geht.“* Zusammenfassen fragt er: *„Finanztest, was testet ihr eigentlich?“* Das Schlimme dabei ist ja nicht die mangelnde **Qualität vieler Versicherungsvergleiche**, sondern die Tatsache, dass eine große Zahl von Menschen das, was die (vermeintlichen) Verbraucherschützer, machen für seriös und richtig halten. Die zahlreichen und zum Teil sehr deutlichen Kritiken, u. a. auch aus Makler-Kreisen, **hätten inzwischen eigentlich für etwas mehr berechtigte Skepsis im Zusammenhang mit den Versicherungsvergleichen von Finanztest sorgen können**.

Die Deutschen werden börsenaffiner

In nur sechs Monaten hat sich der **Anteil der Bürger in Deutschland, die im Besitz aktienbasierter Geldanlagen** (Einzelwerte, Aktienfonds oder fondsgebundene Lebensversicherungen mit Aktienfonds) sind, von 32,5% auf 36,5% erhöht. Das ist eines der Ergebnisse einer Befragung des **Deutschen Instituts für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA)**. **Michael Heuser, Professor der Fachhochschule der Wirtschaft (FHDW) und Wissenschaftlicher Leiter des DIVA**, kommentierte: *„Die meisten haben inzwischen verstanden, dass es auch wieder aufwärts gehen wird und ein ständiges „Rein-Raus-Rein“ eher zu Verlusten als zu Gewinnen führt. Die Aktienkultur in Deutschland ist also auf einem guten Weg.“* Allerdings besteht offensichtlich weiterhin **Informations- bzw. Beratungsbedarf**. Von den befragten Bürgern erachten fast 70% eine Beratung für notwendig, wenn es um die aktienbasierte Geldanlage geht, vor allem **bei anspruchsvollen und langfristigen Anlagen**. Im Fazit geht **Heuser** auch auf aktuelle politische Themen ein. *„Beim Anlegerverhalten ändert sich etwas. Die Menschen in Deutschland werden börsenaffiner.“* Deshalb müsse man hinter politische Diskussionen, nach denen die Menschen über **Bürgerfonds, Staatsfonds oder eine Deutschlandrente zum aktienbasierten Sparen gesetzlich gezwungen werden sollen, große Fragezeichen setzen**.

EZB ahnungslos

Inzwischen erreicht die **Inflation in Europa immer neue Rekorde**; im Oktober wurde nun auch die magische Marke von 10% gerissen. Es ist ein schwacher Trost, dass in den drei baltischen Ländern die Inflationsrate zwischen 22% und 25% und damit noch deutlich höher liegt. Zwar hat die **EZB** kürzlich den **Leitzins auf 2% angehoben**, hatte aber lange Zeit bestritten, dass es überhaupt eine Inflation gibt. **Geradezu ein Armutszeugnis ist es, wenn EZB-Chefin Lagarde jetzt in einer Talkshow mit einem Lächeln erklärt: „Die Inflation kam ... ähm ... mehr oder weniger aus dem Nichts“.** Schuld seien ausschließlich Corona, der Krieg und Putin. **Sie verliert kein Wort darüber, dass die EZB an der Entwicklung nicht ganz unschuldig ist.** Sie kaufte in den vergangenen Jahren Staatsanleihen von überwiegend südeuropäischen Staaten in Höhe von 5 Billion Euro und **finanzierte auf diese Weise die maroden Staatshaushalte mit.** Es ist eine der **Grundregeln in der Volkswirtschaftslehre**, dass eine Vermehrung der Geldmenge, ohne dass dem entsprechende Realwerte gegenüberstehen, zu Inflation führt. **Hans-Werner Sinn, einer der deutschen Top-Ökonomen und langjähriger Chef des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung**, bezeichnet die **Geldpolitik der EZB als Zunder**, der nur auf ein Streichholz treffen musste. Stellt sich die Frage, **wie die EZB ihrem Auftrag, die Geldwertstabilität zu gewährleisten, erfüllen will, wenn sie nicht einmal den Ursprung des Problems verstanden hat oder zumindest nicht wahrhaben will.**

Canada Life erweitert Grundfähigkeitsschutz

Die **Canada Life Assurance Europe plc Niederlassung für Deutschland** hat ihren **Premium Grundfähigkeitsschutz erweitert.** Die **Arbeitsunfähigkeitsklausel**, also die sog. **„Gelbe-Schein-Regelung“**, ist nun fester Bestandteil des Produktes. Im Leistungsfall erhalten die Versicherten bis zu 24 Monate die vereinbarte Monatsrente. Voraussetzung ist eine mindestens sechsmonatige Arbeitsunfähigkeit. Alternativ gibt es die Leistung nach vier Monaten Arbeitsunfähigkeit, sofern diese nach ärztlicher Prognose voraussichtlich zwei weitere Monate fortauern wird. **Als Nachweis reicht eine Arbeitsunfähigkeitsbescheinigung**, die Bescheinigung eines Facharztes ist nicht erforderlich. Im Rahmen einer Neukalkulation der Beiträge **entfällt künftig die Unterscheidung zwischen Rauchern und Nichtrauchern.** **Dr. Igor Radovic, Direktor Produkt- und Vertriebsmanagement**, erklärte: *„Der Gelbe Schein gibt Kunden einen echten Mehrwert an die Hand. Damit erhalten sie volle zwei Jahre lang einen finanziellen Schutzschild für alle möglichen Erkrankungen – auch psychische!“*

Sozialpartnermodell in der Energiewirtschaft startet

Die **Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft (Verdi)** und die **Industriegewerkschaft IG BCE**, das **Energieunternehmen Uniper**, der **Arbeitgeberverband energie- und wasserwirtschaftlicher Unternehmen (AVEW)** sowie die **Arbeitgebervereinigung Bayerischer Energieversorgungsunternehmen (AGV Bayern)** haben sich auf einen ersten branchenweiten **Tarifvertrag zur reinen Beitragszusage (rBZ) im Rahmen des Betriebsrentenstärkungsgesetzes** geeinigt. Er tritt am 1. Januar

2023 in Kraft und kann erstmals nach zehn Jahren gekündigt werden. Technisch wird dies durch eine Pensionsfonds-Lösung umgesetzt, **Versorgungsträger ist der Metzler Sozialpartner Pensionsfonds**. Die **BaFin hatte die Unbedenklichkeit des Pensionsplans** bereits Ende September bestätigt. Der **Beitrag der Arbeitgeber** setzt sich zusammen aus einem **Grundbetrag** (2,0 % des Bruttojahresentgelts), einem **Matching-Beitrag** (33,33 % des Grundbeitrags durch Arbeitgeber, wenn Arbeitnehmer Eigenbeiträge leistet) sowie einem **Kosten- und Sicherheitsbeitrag** von insgesamt 7,0 % der geleisteten Beiträge. Es wurde eine **Zielrendite** von 3,5 % pro Jahr genannt. Wenn die Mitarbeiter zusätzliches Entgelt umwandeln, zahlt der Arbeitgeber einen weiteren Zuschuss von 15 % des umgewandelten Betrages, soweit sich dadurch eine SV-Ersparnis ergibt.

Allianz setzt wieder auf Einmalbeiträge

Die **Allianz Lebensversicherungs-AG will** auch Menschen ansprechen, die sich (derzeit) nicht für eine langfristige Altersvorsorge entschieden können oder wollen. **Sie erhöht im Neugeschäft die Zinsen für Einmalbeiträge und zwar auch bei kurzfristigen, vorübergehenden Geldanlagen**. **Katja de la Vina, Vorstandsvorsitzende der Allianz Leben**, begründete das Vorgehen so: *„Viele können sich derzeit nicht für eine langfristige Vorsorge entscheiden. Wir möchten sie für uns gewinnen und bieten eine attraktive Verzinsung ab dem ersten Jahr. Und wir machen es für Menschen ab der Lebensmitte und für rentennahe Jahrgänge nochmal attraktiver, jetzt noch Lücken in der Vorsorge zu schließen.“* Die Erhöhungen betreffen demnach *„alle Vorsorgekonzepte, bei denen eine Anlage im Sicherungsvermögen erfolgt“*. So wird bspw. beim **Allianz ParkDepot** die Verzinsung von 0,05 % auf 1,0% angehoben. Dies gilt für Laufzeiten bis zu fünf Jahren und einem Beitrag von bis zu 100.000 Euro. Der Zinssatz ist dann jeweils für drei Monate garantiert. Die Vorgehensweise signalisiert auch einen **Strategiewechsel der Allianz**; noch im Geschäftsjahr 2021 hatte die Allianz sich im Einmalbeitragsgeschäft bewusst zurückgehalten.

Besser als der Ruf

In einem Gastbeitrag für **VersicherungswirtschaftHEUTE** beschäftigte sich **Dr. Rainer Reitzler, CEO Münchener Verein**, mit dem **vermeintlich schlechten Ruf der Versicherungsbranche**. Zum Teil liege das an **fragwürdigen Umfragen** oder dass die **Medien nur negative News** herauspicken und **positive wie die zuverlässigen Schadenleistungen und Kundenauszahlungen nicht erwähnen**. Er bemängelte z. B., dass in einer Befragung des **Deutschen Beamtenbundes (dbb)** nicht nach Vertretern, Vermittlern oder Maklern unterschieden wurde. **Die Ergebnisse der Befragung würden Vorurteile widerspiegeln und keine stichhaltigen Kenntnisse**. **Reitzler** hält das Image der Branche durchaus seit Jahren für verbesserungsbedürftig. Allerdings **kritisiert er die Medien für eine Berichterstattung nach dem Muster „bad news are good news“**. Eine Vorgehensweise, die man bei vielen anderen Themen – man denke bspw. an Corona, den Ukraine-Krieg oder die mehr oder weniger gescheiterte Energiewende – auch beobachten konnte. In diesem Zusammenhang verweist er auf **63,4**

Milliarden Euro an Leistungen, die Schaden – und Unfallversicherer an ihre Kunden ausgezahlt haben. Die Privaten Krankenversicherer hätten zudem 31,4 Milliarden Euro im Jahr 2021 geleistet. Sein Fazit lautet: „Vielleicht wäre es besser, den Berufsbegriff „Versicherungsvertreter“ umzuwandeln in „Risiko-, Vorsorge- und Notfallmanager“.“

BdV soll fehlerhafte Studie zurückziehen

Bereits in den Kurzmeldungen der [infinma news 10/2022](#) wurde darüber berichtet, dass der **Bund der Versicherten (BdV) Produkte bemängelte**, bei denen der Berufsunfähigkeitsschutz und die Altersvorsorge in einem Produkt gekoppelt wurden, bspw. bei der Basisrente. Der **BdV unterstellte pauschal**, derartige Produkte seien mit wirtschaftlichen Nachteilen verbunden und es würden lediglich Anbieter und Großvertriebe profitieren. Eine **Studie des ifa Ulm**, die die Vorteilhaftigkeit von Koppelprodukten aufgezeigt hatte, wurde als „von der Branche gekauft“ abgetan. Nun hat sich der **expertenReport** mit der **Antwort der Ulmer Aktuare** und deren „Stellungnahme zu einer Studie des BdV vom Oktober 2022 zur Kombination von Arbeitskraft- und Alterssicherung“ beschäftigt. Demnach stellt das **ifa Ulm** fest: *„Auf Basis der uns vorliegenden Informationen über die BdV-Studie konnten wir sowohl den oben genannten fachlichen Fehler der BdV-Studie als auch deren ungeeignetes Studiendesign korrigieren. Nach Korrektur ergibt sich – genau wie in unserer Studie aus dem November 2020 – ein deutlicher Vorteil der gekoppelten Variante in den quantitativen Kriterien. Wir sehen somit das Fazit unserer Studie bestätigt und fordern den BdV auf, seine Studie zurückzuziehen oder zu korrigieren.“*

IMPRESSUM:

infinma news 11 / 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

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.

infinma-Umfrage zur Beitragsstabilität in der BU

Auch in diesem Jahr hat **infinma** seine **alljährliche Umfrage zur Beitragsstabilität in der BU** durchgeführt. Die Ergebnisse können auf dieser Internetseite eingesehen werden:

<https://infinma.com/2022/10/21/ergebnisse/>

Die Entwicklung der letzten Jahre hat sich dabei bestätigt. **Die Prämien in der BU sind auskömmlich kalkuliert und daher sehr stabil.** Mit anderen Worten: Anpassungen der Überschussbeteiligung, die Auswirkungen auf die Zahlprämie der Kunden haben, sind in der Vergangenheit lediglich in Einzelfällen vorgekommen. Die in Medien häufig kolportierten Prämienanpassungen für Bestandskunden sind somit eine sehr seltene Ausnahme.

Bei der Umfrage hat sich **infinma** ganz bewusst für eine **einfache Befragung** entschieden. Es ging lediglich darum, **ob ein Versicherer in seinem BU-Bestand der 3. Schicht, Anpassungen in der Überschussbeteiligung vorgenommen hat, die für den Kunden eine Erhöhung der Zahlprämie zur Folge hatten.** Der Ansatz mag simpel klingen, ist deswegen aber nicht weniger sinnvoll. Für einen Privatkunden spielt es überhaupt keine Rolle, ob ein Versicherer möglicherweise mal in einem kleinen Teilkollektiv in der betrieblichen Altersversorgung die Anwartschaft auf evtl. Schlussüberschüsse reduziert hat. Wenn in anderen Analysen daraus eine Änderung der Überschussbeteiligung hergeleitet wird, dann ist das formal vollkommen richtig. Praktisch ist die Aussage aber für den Großteil der Kunden nutzlos. Der Kunde möchte vor allem wissen, ob er mehr Prämien zahlen muss oder nicht, bzw. er möchte sich auf die Stabilität seiner Zahlprämie verlassen können. **Insofern greift der gelegentliche Vorwurf, eine „einfache“ Befragung der Versicherer würde der Wichtigkeit und Komplexität des Themas nicht gerecht werden, aus zwei Gründen nicht.** Zum einen haben andere, z. T. auch **mathematisch-stochastische Verfahren bisher nicht nachweisen können, dass sie zu signifikant besseren im Sinne von verlässlicheren Ergebnissen** führen. Ganz im Gegenteil: In der Vergangenheit waren es bei den ganz wenigen Anpassungen vor allem die Gesellschaften, denen zuvor in verschiedenen Untersuchungen eine besonders hohe Beitragsstabilität attestiert worden war. Zum anderen hat **infinma** bereits in der Vergangenheit sehr gute Erfahrungen damit gemacht, **mit den Versicherern vertrauensvoll zusammen zu arbeiten.** Zu unterstellen, ein Versicherer würde bei einer Umfrage bewusst falsche Angaben machen, erscheint doch sehr weit hergeholt zu sein. Es mittel- und langfristig sicher die Glaubwürdigkeit des betreffenden Anbieters erheblich erschüttern.

Neben der reinen Abfrage zur Beitragsstabilität hat **infinma** erneut auch weitere **Informationen zu Produkten der Arbeitskraftabsicherung** abgefragt. Versicherer, die sich auch dieser Befragung gestellt haben, werden als **transparente BU-Versicherer** ausgezeichnet.

Bei der **Neugeschäftsentwicklung** zeigt sich eine deutliche Tendenz. Es sind vor allem die **SBU und die Grundfähigkeitsversicherung (GF)**, bei denen ein steigendes Neugeschäft zu beobachten ist. Sowohl bei der **Erwerbsunfähigkeit als auch bei der Dread Disease** ist die Entwicklung im günstigsten Fall konstant; allerdings wurden auch relativ häufig Rückgänge im Neugeschäft vermeldet.

Sehr interessant ist ein Blick auf die **Tarifierung von BU und GF. Während es in der BU inzwischen bis zu 30 Berufsklassen / Gruppen gibt, sind es in der GF lediglich maximal 3.** Die Differenzierung nach individuellem Risiko in der BU geht also weiter. Diese Entwicklung wird jedoch inzwischen von einigen **Rückversicherern** durchaus kritisch gesehen. Sie befürchten, dass die **Kollektive so klein** werden, dass sie **keine risikoadäquate Prämienkalkulation** mehr erlauben. Es liegt zudem die Vermutung nahe, dass die Ausdifferenzierung vor allem dem Zweck dient, bestimmte Berufe bzw. konkrete Ausprägungen von Berufsbildern billiger zu machen, um entsprechende Zielgruppenkonzepte platzieren zu können. Außerdem hört es sich natürlich gut an, wenn man jedem Kunden versichern kann, dass sein persönliches Risiko ganz individuell kalkuliert wurde. Dagegen ist die Situation in der GF zurzeit noch deutlich übersichtlicher. Allerdings stellt sich schon die Frage, warum ein bestimmter Anbieter zwei Risikoklassen ausweist, wenn er gleichzeitig sagt, dass 96% aller Berufe in der günstigeren Gruppe tarifiert werden.

Bietet ein Versicherer in der **Berufsunfähigkeitsversicherung mehrere Produktvarianten an, bspw. Basis und Premium oder Bronze, Silber und Gold**, dann zeigt sich häufig ein ähnliches Bild. Bei zwei Varianten wird der (weit) überwiegende Teil des Neugeschäfts in der qualitativ besseren Variante vermittelt. Stehen drei Varianten zur Verfügung, dann ist es i. d. R. das qualitativ mittlere Produkt, das den höchsten Neugeschäftsanteil aufweist. Somit zeigt sich sehr deutlich, dass **der Bedarf an einer (preislich günstigeren) Basisabsicherung in der BU relativ überschaubar** ist. Kunden und Vermittler scheinen als erkannt zu haben, dass gerade **bei einer BU die Qualität des Produktes eine überragende Rolle** spielt. Zudem ist es häufig so, dass die **Prämiendifferenzen auch nicht ausreichend** hoch sind, um dafür grundlegende Einschränkungen auf der Leistungsseite hinzunehmen.

Wenn zusätzliche Bausteine angeboten werden, bspw. die Absicherung von Arbeitsunfähigkeit (Gelbe-Zettel-Regelung), von schweren Krankheiten oder von -Dienstunfähigkeit, dann ist der mit weitem Abstand **am häufigsten gewählte Baustein die AU-Klausel**. Ein Versicherer nannte hier einen Anteil von deutlich über 20% aller Anträge.

Gerade in den letzten 2 bis 3 Jahren war **Corona** eines der beherrschenden Themen in der öffentlichen Diskussion. Schon früh haben vermeintliche Experten davor gewarnt, dass **Corona die Zahl der Leistungsfälle in der BU und damit letztlich die Prämien in die Höhe treiben würde. Bisher hat sich diese Befürchtung nicht bestätigt.** So heißt es bei den Versicherern bspw. *„Die Anzahl dieser Fälle ist bisher aber nicht statistisch relevant.“*, *„Bisher bewegen sich die Leistungsfälle in einem unauffälligen Rahmen.“* oder *„Wir können bisher keine nennenswerten Unterschiede durch Corona feststellen.“* Bleibt zu hoffen, dass diese Entwicklung sich auch in der Zukunft weiterhin manifestiert. Glücklicherweise sind ja auch andere „Horror-Szenarien“ im Zusammenhang mit Corona nicht eingetreten.

Von den Teilnehmern der Umfrage hat kein Anbieter angegeben, ein neues Produkt im Bereich der Arbeitskraftabsicherung einführen zu wollen. **Geplante Änderungen an den bestehenden Produktlösungen beziehen sich in der BU vor allem auf die Tarifierung bzw. die Anpassung der Nachversicherungsmöglichkeiten.**

Die häufigsten Fonds im Bestand

Im Rahmen der Ermittlung des sog. **iNi (infinma Nachhaltigkeitsindikator)** hat **infinma** die **Geschäftsberichte des Jahres 2020 die besparten Fonds** in den Beständen der Versicherer ausgewertet. Bisher konnten 68 von insgesamt 71 Gesellschaften, die **Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice**n ausweisen, ausgewertet werden. Dazu wurden alle Fonds erfasst, inkl. Anteilseinheiten, Eurowert, Anteilswert und vor allem der Nachhaltigkeitsklassifizierung. Insgesamt sind so bisher fast 9.000 Datensätze entstanden mit über 3.500 unterschiedlichen Einzelfonds.

Somit lässt sich nun auch auswerten, **welche Fonds denn in den Beständen der Versicherer am häufigsten verwaltet werden**. Nach Anzahl (im Sinne von Häufigkeit) ergibt sich folgendes Top-10-Ranking:

Fonds	Häufigkeit
Templeton Growth Euro A acc EUR	50
Fidelity Funds European Growth Fund A-EUR-DIS	44
DWS Vermögensbildungsfonds I LD	38
Carmignac Patrimoine A EUR acc	37
Carmignac Investissement A EUR acc	36
DWS Top Dividende LD	36
Flossbach von Storch Multiple Opportunities R	31
Ethna-AKTIV A	29
Fondak - A - EUR	29
DWS Akkumula LC	28

Übrigens: **Mit Ausnahme des Spitzenreiters Templeton Growth sind alle anderen Top-10-Fonds mindestens nach Artikel 8 als Nachhaltigkeit klassifiziert.**

Ein etwas anderes Bild ergibt sich, wenn man das **Ranking** nicht nach Häufigkeit erstellt, sondern nach dem **Volumen, das die einzelnen Fonds zwischenzeitlich angespart haben** (siehe Tabelle auf der nächsten Seite). Gerade beim 2.-platzierten **Best Global Concept** wird deutlich, welche **Bedeutung das Alter eines Bestandes an Fondspolice**n hat. Die gesamte Summe in Höhe von immerhin knapp 3,5 Mrd. Euro entfällt auf eine Gesellschaft: Die **Heidelberger Leben, ehemals MLP Leben**. Die **MLP Leben** gehörte zu den Anbietern, **die schon sehr früh erstens auf fondsgebundenen Produkte und zweitens auf eigene Fondskonzepte /-portfolios gebaut haben**. Ein zweites dieser Konzepte von **MLP / Heidelberger** hat auf dem 11. Platz die Top 10 nur knapp verfehlt. Was die Nachhaltigkeit angeht, sind in der Volumenauswertung sechs von zehn Fonds nach Artikel 8 klassifiziert, einen Artikel-

9-Fonds sucht man vergebens. **Sehr deutlich ist auch die Dominanz der DWS, die gleich mit sieben Fonds vertreten ist.**

Fonds	Volumen in Mio. Euro
DWS Vermögensbildungsfonds I LD	4.993,69
Best Global Concept	3.476,80
DWS Akkumula LC	2.952,41
Templeton Growth Euro A acc EUR	2.840,36
DWS Funds Invest ZukunftsStrategie	2.776,96
DWS Vorsorge Rentenfonds XL Duration	2.419,03
DWS Top Dividende LD	2.246,66
DWS Vorsorge-Rentenfonds 15Y	2.089,80
DWS Funds Invest Vermoegensstrategie	1.958,37
Fidelity Funds European Growth Fund A-EUR-DIS	1.934,05

Weiterhin auffällig ist, dass sowohl die Rangfolge nach Anzahl als auch nach Volumen **sehr deutlich von den Ranglisten abweicht, die in verschiedenen Medien regelmäßig veröffentlicht werden. Umfragen bspw. bei Makler-Pools** liefern als Ergebnis dann bspw.

- *DJE – Zins & Dividende PA*
- *Fidelity Asia Pacific Opportunities*
- *T. Rowe Price Global Focused Growth*
- *MFS Meridian Prudent Capital*

Diese Fonds werden z. T. von Versicherern gar nicht oder allenfalls sehr vereinzelt angeboten. Offensichtlich ist es so, dass die **Fondsauswahl bei Lebensversicherern sehr deutlich von der Auswahl bei Pools oder Vertrieben abweicht.** Beim Fondsverkauf über **Plattformen wie ebase** fokussieren sich die Kunden in der Mehrheit also eher auf andere Fonds als die Produktgeber bei den Fondspolicen. Ein Grund dafür könnte möglicherweise sein, dass ein **Versicherer, wenn er einen Fonds in sein Portfolio aufnimmt, vermutlich auch darauf achtet, dass diese Fonds auch in einem angemessenen Umfang von den Kunden angenommen und somit auch bespart wird.** Wenn man sich die Gesamtliste aller Fonds im Bestand der Lebensversicherer einmal anschaut, dann ist es schon sehr auffällig, dass **von den gut 3.500 verschiedenen Fonds bei immerhin über 1.600 Fonds das angesammelte Volumen nicht einmal 1 Mio. Euro** erreicht hat. Unabhängig vom (Performance-) Erfolg derartiger Fonds werden sowohl die Versicherer als auch die Fondsgesellschaften auf Dauer wenig Spaß daran haben.

infinma arbeitet bereits mit Hochdruck an der Auswertung des Geschäftsjahres 2021, und es wird interessant sein, die Veränderungen gegenüber der aktuellen Auswertung zu analysieren.

Provisionsrichtwert vom Tisch?

Der **kapitalmarkt-intern-Verlag** äußerte sich im **versicherungstip (42/2022)** zu den im Raum stehenden **Provisionsrichtwerten bzw. sogar Provisionsdeckeln**. Diese wurden von **Verbraucherschützern** immer wieder gefordert und auch die deutsche **Aufsichtsbehörde BaFin hatte sich in der Vergangenheit nicht eindeutig dagegen** ausgesprochen.

Nach einer **Tagung der Deutschen Versicherungsakademie (DVA)** scheint es nun erst einmal **Entwarnung** zu geben. Dort führte **BaFin-Referatsleiter Dieter Feldmann** aus, **dass die Aufsicht keinen „Angriff auf den provisionsbasierten Vertrieb“ vorhabe. Vielmehr sollen „Ausreißer“ eingefangen werden. Es werde keinen Provisionsrichtwert und erst recht keinen Provisionsdeckel geben.** Zudem will die **BaFin** ihre **Erwartungshaltung nicht in einem Rundschreiben** zementieren, sondern in einem Merkblatt als Selbstbindung der Verwaltung. Käme ein Merkblatt soll zudem ein Konsultationsverfahren durchgeführt werden. Unklar bleibt jedoch weiterhin, was die BaFin wirklich will. Der **BaFin-Referent stellte auf der Tagung Kennzahlen** wie Neugeschäft und Storno, Abschluss- und Verwaltungskosten, die Aufwendungen für Versicherungsvermittler und Effektivkosten vor. Allerdings wird es wohl auch weiterhin unterschiedliche Einschätzungen darüber geben, welche Aussagekraft bspw. die Stornierung eines Vertrages hat.

Koordinator Erwin Hausen von der Bundesarbeitsgemeinschaft zur Förderung der Versicherungsmakler (BFV) betonte auch die **Auswirkungen auf die Verbraucher**. *„Die Abkehr vom Richtwert ist daher auch gut für Verbraucher, die somit weiterhin auf das qualifizierte Beratungs- und Vermittlungsangebot der unabhängigen Versicherungsmakler zugreifen können.“*

Kurz und prägnant fasste **Norman Wirth, Geschäftsführender Vorstand Bundesverband Finanzdienstleistung AfW**, zusammen: *„Erst Provisionsdeckel, dann Provisionsrichtwert. Raider wurde zu Twix - und jetzt ist es nix.“* Die BaFin haben *„mit dem § 48a Versicherungsaufsichtsgesetz schon lange ein scharfes Schwert in der Hand, um gegen Vergütungsregelungen vorzugehen, die dem Kundeninteresse widersprechen.“*

In diesem Zusammenhang wurde auch auf die **aktuelle Inflationsproblematik** verwiesen. Wenn Versicherungsnehmer trotz Beitragsstundung ihre Police nicht mehr dauerhaft bedienen können, oder sogar Geld benötigen, so hätten **Vertragskündigungen nichts mit der Vermittler- oder Produktqualität** zu tun. Auch **Martin Klein, Geschäftsführender Vorstand beim VOTUM Verband**, schien weitestgehend zufrieden: *„Die unnötige Diskussion über einen Provisionsrichtwert wurde von der BaFin entgegen dem klaren Votum des Bundesfinanzministeriums auch nach der Bundestagswahl fortgeführt. Dass sich hier ein Ende abzeichnet, ist begrüßenswert. Die nun von der BaFin angekündigten Bewertungskriterien zur Beurteilung der Vermittlungsqualität gilt es dennoch weiterhin kritisch zu prüfen. Stornierung auf Grund finanzieller Belastung der Bürger durch Inflation, Zins und steigende Energiekosten sind kein geeigneter Gradmesser für die Bewertung der Vermittlungsqualität in den zurückliegenden Jahren.“*

Stimmen zur Zinspolitik der EZB

Nachdem die **EZB** lange Zeit keine Inflation sehen wollte (siehe auch in den Kurzmeldungen), hatte sie kürzlich dennoch die **Leitzinsen für den Euroraum** angehoben. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt jetzt bei 2 %, der Einlagensatz auf 1,5 Prozent. Bereits im September hatte die **EZB** eine Erhöhung um 0,75-Prozentpunkte vorgenommen. **FONDSprofessionell online** hat bei **Asset Managern und Banken** nachgefragt und um einen **Kommentar zur Zinspolitik der EZB** gebeten.

Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Dekabank: „Eine entschlossene Inflationsbekämpfung durch einen großen Zinsschritt ist das einzig richtige Signal, welches die EZB senden musste. Es wird nicht die letzte Zinserhöhung sein. ... Die andere Hälfte der Inflation wird jedoch über Zweitrundeneffekte noch lange nachwirken. Hier wird die EZB noch lange gegenhalten müssen, und das bedeutet, dass die Zinsen in einer Rezession nicht gleich wieder gesenkt werden können.“

Michael Heise, Chefökonom von HQ Trust: „Bei fast zehn Prozent Verbraucherpreisanstieg muss die EZB Entschlossenheit bei der Inflationsbekämpfung zeigen. Dies wird zwar kurzfristig wenig an den hohen Energiepreisen ändern, aber die EZB kann und muss einen weiteren Anstieg der Inflationserwartungen verhindern, die deutlich über die erwünschten zwei Prozent hinaus angestiegen sind. Die EZB dürfte sich nicht allein an den Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer orientieren, die in den vergangenen Quartalen stets zu optimistisch waren und auch derzeit stark rückläufige Inflationszahlen in 2023 vorhersehen.“

Sandra Holdsworth, Head of Rates bei Aegon Asset Management: „Die Inflation im Euroraum ist nach wie vor sehr hoch, und die heutige Zinserhöhung wird wahrscheinlich nicht die letzte sein, obwohl die EZB davon ausgeht, dass sich das Wirtschaftswachstum über den Winter abschwächen wird. Die unmittelbare Marktreaktion auf die Zinserhöhung war gering, da bereits viele Abschlüsse vorgenommen worden waren.“

Robert Greil, Chefstrategie von Merck Finck: „Die heutige Leitzinsanhebung war genau das, was alle erwartet haben. ... Andere führende Notenbanken von der Fed bis zur Bank of England sind der EZB hierbei längst voraus. Unterm Strich bleibt der Eindruck, dass die EZB nun noch kräftiger auf die Bremse tritt. Immerhin hat sie Leitzinsanhebungen vorgezogen und den Umfang weiterer seit Ausbruch der Corona-Krise eingeführter Stimulierungsmaßnahmen reduziert. Sie agiert damit entschlossener als es noch vor einigen Monaten erwartet worden war – auch, um sich ein wenig Vorsprung zu erarbeiten, bevor sich die aus unserer Sicht kaum mehr vermeidbare Rezession zu sehr in handfesten Zahlen manifestiert und der Gegenwind von Seiten der Wirtschaft und der Politik deutlich zunimmt.“

Altaf Kassam, Leiter des Investment Strategy & Research EMEA bei State Street Global Advisors: „Infolgedessen erwarten wir, dass die EZB ihr Tempo bei den Zinserhöhungen verlangsamt und im Dezember 'nur' weitere 50 Basispunkte anhebt, ... Wie die revidierten Prognosen der EZB gezeigt haben, wird 2023 ein düsteres Jahr werden, und die Zentralbank braucht so viel Flexibilität wie möglich.“