

### In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Ampel uneinig über Provisionsverbot	Seite 7
EZB hat versagt	Seite 8
infinma Nachhaltigkeitsindikator iNi 2020	Seite 9

## Kurzmeldungen

### EU-Kommissarin vor Scherbenhaufen

Die EU-Finanzkommissarin **Mairead McGuinness** steht vor einem Scherbenhaufen. Die sog. **„Kantar-Kleinanlegerstudie“** der Europäischen Kommission ist fehlerhaft; die Kosten für durch Provisionsberatung vertriebene Finanzprodukte wurden deutlich zu hoch angesetzt. Bisher argumentierte die Kommission damit, dass die Kosten für „Provisionsprodukte“ 35% höher seien als für Produkte ohne Provisionsvergütung. Dieser Wert musste nun auf 24% bis 26% nach unten korrigiert werden. *„... und auch dieser Wert erscheint mehr als zweifelhaft“*, kritisierte **Martin Klein, Vorstand des Vermittlerverbandes Votum**. Pikanterweise hat **McGuinness** aber genau diese Studie zur Argumentationsgrundlage für die von ihr wieder entfachte Diskussion um ein mögliches Provisionsverbot genommen und als Beleg für Fehlanreize in der Anlagevermittlung angeführt. **Klein** fordert nun, dass die Kommissarin den Fehler öffentlich eingestehen und zurückrudern soll. **Es könne nicht sein, dass auf Basis falscher Berechnungen über die Zukunft von hunderttausenden Finanzberatern diskutiert wird.** Zudem bemängelt der Votum-Chef die **große Intransparenz der Studienergebnisse**. So würden die Verbände der betroffenen Berufsträger wie Votum keinen Einblick in die Datengrundlagen erhalten. Sein Fazit zu der Qualität der Studie ist eindeutig: *„Für die bloße Feststellung, dass beratungsfreies Anlegen kostengünstiger ist, braucht es keine breit angelegte Studie.“*

### R+V: 2022 war sehr herausfordernd

*„2022 war ein sehr herausforderndes Jahr“*, sagte **Norbert Rollinger, Vorstandsvorsitzender der R+V Versicherungen**. *„Insbesondere in der Lebensversicherung waren die Menschen gegenüber dem Vorjahr deutlich zurückhaltender. Sie gaben angesichts der hohen Inflation weniger Geld für den Einkommensschutz und die Altersvorsorge aus.“* In der **Lebens- und Pensionsversicherung** gingen die

**gebuchten Brutto-Beiträge** um gut 10% zurück. Maßgeblich dafür war der **Rückgang der Einmalbeiträge**, der im Neugeschäft bei 24% lag. Die **laufenden Beiträge des Neugeschäfts** hingegen legten um 5,7% zu. Den größten Anteil am Gesamtgeschäft hatte weiterhin die betriebliche Altersversorgung. Den höchsten Zuwachs verzeichnete die private Altersvorsorge mit fondsgebundenen Produkten.

### **Unternehmen und Beschäftigte investieren in MetallRente**

**MetallRente, das gemeinsame Versorgungswerk von Gesamtmetall und IG Metall**, blickt für das **Geschäftsjahr 2022** auf 69.200 Neuverträge – 22% mehr als im Vorjahr. Die Neubeiträge lagen bei ca. 75 Mio. Euro. Neben der **Metall- und Elektroindustrie** ist **MetallRente** auch in den angeschlossenen Branchen **Stahl, Textil und Bekleidung, IT sowie Holz und Kunststoff** aktiv. Entsprechend zufrieden zeigte sich **Geschäftsführerin Kerstin Schminke**: „*Besonders freuen wir uns darüber, dass sowohl die Unternehmen für ihre Beschäftigten, als auch die Beschäftigten selbst, trotz spürbarer Inflation und der damit verbundenen finanziellen Anspannung, weiter in die betriebliche Altersvorsorge investieren*“. Aktuell setzen etwa 52.000 Unternehmen auf die Angebote von **MetallRente**. **Geschäftsführer Hansjörg Müllerleile** betonte dabei vor allem die **Bedeutung des Pensionsfonds**, der in 2022 einen Zuwachs an Kundenunternehmen um mehr als 60 Prozent erreicht hat. Der Pensionsfonds bietet eine 100%ige Beitragsgarantie bei einem Aktien- bzw. Fondsinvestmentanteil von bis zu 80%. Zwar wuchs auch der Bestand an **Arbeitskraftabsicherungsverträgen**, blieben aber nach Angaben von **MetallRente** hinter dem realen Bedarf zurück.

### **SV Leben zufrieden mit Geschäftsjahr 2022**

„*Wir sind und bleiben für unsere Kunden ein zuverlässiger und stabiler Partner für Sicherheit und Vorsorge*“, erklärte **Dr. Andreas Jahn, Vorstandsvorsitzender der SV Sparkassenversicherung**. Die **Beitragssumme des Neugeschäfts der SV Leben** ging von 3,3 Mrd. Euro auf 2,8 Mrd. Euro zurück. Die darin enthaltenen laufenden Beiträge lagen nahezu auf dem Vorjahresniveau. Die in den **gebuchten Brutto-Beiträgen** enthaltenen laufenden Beiträge haben sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht. Im Segment der **fondsgebundenen Versicherungen** wie der Rentenversicherung **VermögensPolice Invest** und der Lebensversicherung **GenerationenPlan Invest** hat sich das Neugeschäfts nach **Beitragssumme** deutlich von 775 Mio. Euro auf 935 Mio. Euro erhöht. Im Gesamtneugeschäft nimmt das **garantiefreie Geschäft einschl. biometrischer Produkte** weiter zu und inzwischen knapp 50% erreicht. Gemessen am Gesamtgeschäft liegt der **Anteil der betrieblichen Altersvorsorge** bei etwa 30%.

### **Nuschele: Unabhängige Berater leisten sehr wichtige Tätigkeit**

In einem **Interview mit dem VersicherungsJournal** äußerte sich **Christian Nuschele, Vertriebschef für Deutschland und Österreich bei der Standard Life**, u. a. zu den Erfahrungen mit dem

**Provisionsverbot in Großbritannien** und einem **möglichen Provisionsverbot durch die EU-Kommission**. Er bestätigt für das Inselreich die Aussagen, die auch andere schon gemacht haben. Auf der einen Seite hat das **Provisionsverbot zu einer Steigerung der Qualität der Beratung sowie der Qualifizierung und Professionalisierung der britischen Berater** geführt. Auf der anderen Seite ist eine sog. „**advice gap**“ entstanden, da in Großteil der Bevölkerung sich die Honorarberatung nicht leisten kann oder will. **Somit konzentriert sich die unabhängige Beratung in Großbritannien auf vermögende Kunden. Nuschele spricht sich für ein Nebeneinander von Honorar- und Provisionsberatung aus und sieht insbesondere keinen Grund für eine Provisionsverbot:** *„Die häufig genannten Argumente von Fehlanreizen durch Provisionen oder gar Provisionsexzessen kann ich in der breiten Masse nicht erkennen. Unabhängige Berater leisten mit ihrer qualitativ hochwertigen Beratung eine sehr wichtige Tätigkeit, die auch entsprechend vergütet werden sollte – ob in Form einer Provision oder eines Honorars ist aus meiner Sicht von der jeweiligen Situation abhängig.“*

#### **Keine Missstände, kein Provisionsverbot**

Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** plant derzeit **kein Provisionsverbot** für den Versicherungsvertrieb. Das geht aus der **Antwort 20/5905 der Bundesregierung** auf eine **Kleine Anfrage der CDU / CSU-Fraktion** hervor. Demnach erklärte die **BaFin**, eine solche Regelung könne nur der Gesetzgeber treffen. Interessant ist vor allem folgende Passage aus der Antwort der Regierung: *„die BaFin habe eine Abfrage zu den Auswirkungen der Einführung des gesetzlichen Provisionsdeckels in der Restschuldversicherung durchgeführt. Die Ergebnisse der Abfrage hätten keinerlei aufsichtliche Missstände ergeben.“* Das ist schon erstaunlich, wo doch vor allem (eher links gerichtete) Politiker und Verbraucherschützer immer wieder damit argumentieren, der Vertrieb würde mit Hilfe überhöhter Provisionen seine Kunden abzocken. Aber gierige Makler und Vermittler lassen sich in der öffentlichen Diskussion wahrscheinlich besser verkaufen, als Vertriebsmitarbeiter, die einfach nur ihren Job ernst nehmen und gut machen. Erstaunlich ist sicher auch, dass der **Bundesregierung** „keine gesicherten Erkenntnisse zur möglichen Entwicklung der privaten Altersvorsorge in Deutschland im Fall eines hypothetischen Verbots einer provisionsgestützten Beratung vor“ liegen. Entweder ist der Regierung demnach die Entwicklung in der privaten Altersvorsorge egal oder ein mögliches Provisionsverbot existiert doch eher in den Köpfen interessierter Kreise.

#### **Stuttgarter mit stabilen Beiträgen**

*„Trotz diverser Herausforderungen wie Ukrainekrieg, Zinsanstieg und Inflation war 2022 für uns ein gutes Geschäftsjahr.“*, so lautet das Fazit von **Dr. Guido Bader, Vorstandschef der Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** Im **Neugeschäft** musste die **Stuttgarter** einen Rückgang um 7,8% von 1,95 Mrd. Euro **Beitragssumme** auf 1,8 Mrd. Euro hinnehmen. Als Gründe nannte **Bader** den **Ausstieg aus dem Riester-Geschäft und den geringen Anteil an Einmalbeiträgen**, der mit gut 10% *„auf geringem Niveau“* liegt. Das mache die **Stuttgarter** aber auch weniger abhängig *„vom süßen Gift der*

*Einmalbeiträge*“. Der **Anteil der bAV am Neugeschäft** hat sich gegenüber dem Vorjahr von 24,6% auf 32,2% erhöht. Als **Wachstumsmotor** sieht die **Stuttgarter** ihre **nachhaltige Produktlinie „GrüneRente“**. Der **Anteil am Neugeschäft** stieg von 26,7% auf 32,1%. Im Bestand hat der Versicherer jetzt knapp 32.000 „grüne“ Verträge. Davon entfallen etwa zwei Drittel auf fondsgebundene Rentenversicherungen.

### **Alte Leipziger wächst überdurchschnittlich**

Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G.** konnte im **Geschäftsjahr 2022** die **Beitragseinnahmen** um 2,2% auf knapp 3 Mrd. Euro steigern. Der größte Teil entfiel mit 2,1 Mrd. Euro auf **laufende Beiträge**. Das **Neugeschäft** ist gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Als Gründe werden u. a. die **hohe Unsicherheit im Markt angesichts des sprunghaften Zins- und Inflationsanstiegs sowie der konjunkturellen Eintrübung** genannt. **Den größten Anteil am Neugeschäft haben fondsgebundene Versicherungen mit 36% und Berufsunfähigkeitsversicherungen mit 28%**. In diesem Jahr erwartet die **Alte Leipziger** einen wichtigen vertrieblichen Impuls aus der **Einführung der Hybridrente AL\_DuoSmart**, die bisher nur in der bAV verfügbar war. **Leben-Vorstand Dr. Jürgen Bierbaum** äußerte sich auch zu der aktuellen Diskussion um ein mögliches Provisionsverbot: *„Provisionen ermöglichen eine hohe Marktdurchdringung von Altersvorsorgeprodukten in allen Gesellschaftsschichten. Provisionen zu verbieten und stattdessen Honorarberatung vorzuschreiben, würde einer hohen Zahl von Kleinanlegern den Zugang zur Anlageberatung erschweren. ... Durch Honorarberatung sinken zwar die Kostenquoten der Produkte, aber nicht die Altersarmut“*.

### **Persönliche, fachkompetente Beratung gefragt**

Ende letzten Jahres hat das **Meinungsforschungsinstitut forsa im Auftrag der Gothaer** eine repräsentative Online-Befragung zum Thema **Versicherungsberatung** durchgeführt. **Demnach setzen zwei Drittel der Befragten auf die persönliche, fachkompetente Beratung der Versicherungsvermittler**. Maßgeblich dafür sind ein **hohes Vertrauen in die Versicherungsvermittler und deren Fachkompetenz**. Vor allem bei komplexen Themen wie **Altersvorsorge und Lebensversicherung** ist den potentiellen Kunden die persönliche Beratung wichtig. *„Eine fachkundige Beratung unserer Kundinnen und Kunden ist der Schlüssel für eine bestmögliche Absicherung und ein essenzieller Baustein unseres Unternehmenserfolgs. Die Tatsache, dass knapp drei Viertel der Bürgerinnen und Bürger schon einmal von einem Versicherungsvermittler beraten wurden, unterstreicht ebenfalls, wie wichtig den Menschen auch im Zeitalter der Digitalisierung die persönliche Beratung ist.“* kommentierte **Oliver Brüß, Vorstand Vertrieb und Marketing bei der Gothaer**, die Umfrageergebnisse.

### **Interesse an privater Altersvorsorge schwindet**

Einer Umfrage der **Fondsgesellschaft Union Investment** zufolge nimmt das **Interesse der Deutschen an der privaten Altersvorsorge ab**. Zwar wissen drei Viertel der Befragten, dass die

gesetzliche Rente nicht ausreichen wird, um den Lebensstandard auch im Alter zu halten, dennoch beschäftigt sich nur knapp die Hälfte mit privater Altersvorsorge. Der Wert lag vor zehn Jahren noch bei fast 70%. Ein Produkt zur zusätzlichen finanziellen Absicherung im Alter haben nur etwas weniger als 30%. **Das fehlende Interesse zeigt sich vor allem bei jüngeren Menschen. Giovanni Gay, Vorstandsmitglied bei Union Investment**, erläuterte die Umfrageergebnisse: *„Gerade junge Menschen sollten das Thema private Altersvorsorge nicht verbummeln und eher früher als später damit beginnen, für ihr Alter vorzusorgen. Wenn sie dies nicht tun, lassen sie die Chancen liegen, die eine langfristige Geldanlage für den Vermögensaufbau bietet.“* Von denjenigen, die bereits über eine private Altersvorsorge verfügen, investieren 34% zwischen 100 und 200 Euro im Monat. Weitere 30% legen sogar 200 Euro und mehr im Monat an. Dazu sagte **Gay**: *„Natürlich schafft nicht jeder eine solche Summe pro Monat zurückzulegen ... Aber: Auch mit kleinen, monatlichen Beträgen kann man schon investieren und Schritt für Schritt Geld für später ansparen.“* Zudem ergab die Umfrage, dass die **Akzeptanz von Aktien als Bestandteil der Altersvorsorge zunimmt.**

#### **Zinswende entlastet Lebensversicherer**

Im **Jahr 2011** wurde in der **Lebensversicherung** die sog. **Zinszusatzreserve (ZZR)** eingeführt, die für die Unternehmen als **Sicherheitspuffer** dienen sollte, um den Verpflichtungen aus den Garantien der Bestände dauerhaft nachkommen zu können. **Zum Jahresende 2021 hatte sich die ZZR auf knapp 100 Mrd. Euro aufsummiert. Für 2022 rechnet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) erstmals mit einem Rückgang der Verpflichtungen.** *„Die höheren Zinsen stellen für die Profitabilität der Lebensversicherer eine Entlastung dar“*, schlussfolgerte daher auch **Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung bei Assekurata**. Der für die Berechnung der ZZR maßgebliche **Referenzzins** ist erstmals seit Einführung der Reserve stabil bei 1,57% geblieben und nicht weiter gesunken. **Für das Jahr 2022 können die Lebensversicherer mit einem Rückfluss aus der ZZR in Höhe von etwa 4 Mrd. Euro rechnen.**

#### **DANV BU**

Die **Deutsche Anwalt- und Notarversicherung (DANV)**, eine Sonderabteilung der **ERGO**, hat kürzlich ihre Vertriebspartner über die **Möglichkeiten ihrer Berufsunfähigkeitsversicherung** informiert. Demnach richtet sich das Produkt an **Mitglieder einer Rechtsanwalts-, Patentanwalts-, Notar-, Steuerberater- oder Wirtschaftsprüferkammer, des Bundesverbandes Deutscher Unternehmensberater e.V. oder des Bundesverbandes Deutscher Volks- und Betriebswirte. Auch Personen mit abgeschlossenem Studium der Rechts- und Wirtschaftswissenschaften können den Tarif abschließen. Das Gleiche gilt für Studenten dieser Fachrichtungen**, allerdings greifen die zielgruppenspezifischen Klauseln der **DANV** erst nach Abschluss des Studiums und Aufnahme eines entsprechenden Berufes. Die **DANV-BU verzichtet in Erst- und Nachprüfung auf die abstrakte und**

**konkrete Verweisung sowie auf die Möglichkeit einer Umorganisation des Arbeitsplatzes.** Im Leistungsfall spielt es keine Rolle, ob die versicherte Person noch ein Arbeitseinkommen erzielt.

#### uniVersa wächst überdurchschnittlich

Die **uniVersa Lebensversicherung a. G.** konnte im **Geschäftsjahr 2022** ihre **Bruttobeitragseinnahmen** um 3,5% auf knapp 146 Mio. Euro steigern. „*Im Vergleich zur Branche, die einen Rückgang von sechs Prozent zu verzeichnen hatte, ist dies ein hervorragendes Ergebnis*“, zeigte sich **Vorstandschef Michael Baulig** sehr zufrieden. Vor allem bei den **laufenden Beiträgen** ist die **uniVersa** mit einem Zuwachs von 7,4% überdurchschnittlich gewachsen. Wachstumsträger sind auch weiterhin die **fondsgebundene Rentenversicherung sowie die Berufsunfähigkeitsversicherung**. Die **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** lag bei 3,3%. Auch der Start in das Jahr 2023 ist gelungen. „*Wir liegen etwa 20 Prozent über dem sehr guten Vorjahreswert*“, sagte **Baulig**. In der Lebensversicherung werden vor allem die Arbeitskraftabsicherung und Altersvorsorge nachgefragt.

#### Fondsbasierte Auszahlphase bei der AL

Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G.** hat für ihre **Fondsrente FR10** eine **fondsbasierte Auszahlphase** eingeführt. Zum ursprünglich vereinbarten Rentenbeginn kann sich der Kunde dafür entscheiden, seinen Rentenbeginn bis max. zum Alter 85 Jahre hinauszuschieben. Das **Vertragsguthaben bleibt in Fonds investiert und er erhält monatlich einen bestimmten Betrag ausbezahlt**. Während der fondsbasierten Auszahlphase werden keine Beiträge mehr gezahlt, allerdings können jederzeit Zuzahlungen geleistet werden. Spätestens zum 85. Lebensjahr wird dann das verbleibende Vertragsguthaben in Form einer klassischen Rente oder einer einmaligen Kapitalleistung ausgezahlt.

IMPRESSUM:  
infinma news 03 / 2023

Herausgeber:  
infinma  
Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH  
Max-Planck-Str. 38  
50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0  
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.

## Ampel uneinig über Provisionsverbot

Die **EU-Kommissarin Mairead McGuinness** hat erneut die **Diskussion um ein europaweites Provisionsverbot** angestoßen. Dies hat das **Magazin Cash** zum Anlass genommen und **Vertreter der Ampel-Koalition** befragt, wie diese sich dazu positionieren.

Für die **SPD** äußerte sich **Michael Schrodi, MdB und finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion**: *„Die SPD-Bundestagsfraktion setzt sich nicht für ein allgemeines Provisionsverbot ein. Vielmehr wollen wir die Honorarberatung als gleichberechtigte Alternative zur provisionsbasierten Beratung stärken, indem wir Zahlungsmodelle entwickeln, die Honorarberatung für breitere Bevölkerungsschichten besser finanzierbar machen und für mehr Kostentransparenz sorgen. Wir befürworten die Einführung eines Provisionsdeckels.“*

**Anja Schulz von der FDP, MdB und Berichterstatterin für Versicherungen und Kapitalmarktthemen**, erklärte: *„Ein EU-weites Provisionsverbot in der Finanzberatung lehnen wir ab. ... Der Großteil des Privatvermögens verkümmert auf Sichteinlagen und Sparbüchern – in vielen Fällen aus Angst und Unkenntnis. Das Fehlen finanzieller Bildung unterstreicht in meinen Augen die Notwendigkeit eines niedrighwelligen Zugangs zu qualifizierter Beratung. Die Politik sollte also das Beratungsangebot nicht einschränken, ... Denn am Ende wird die aufkommende Beratungslücke gerade jene potenziellen Sparer und Anleger treffen, die es sich nicht leisten können, mehrere hundert Euro im Voraus für eine Honorarberatung aufzuwenden.“*

**Stefan Schmidt, Bündnis 90 / Die Grünen, MdB und Mitglied im Finanzausschuss**, positionierte sich so: *„Dass die EU-Kommission die Fehlanreize und Interessenkonflikte im provisionsbasierten Finanzvertrieb im Rahmen der Retail Investment Strategie nun erneut auf die Agenda setzt, ist gut. ... Wir Grüne begrüßen daher jeden Vorstoß auf EU-Ebene, der solche Interessenkonflikte verhindert: von Maßnahmen zur stärkeren Verbreitung der Honorarberatung, einer Deckelung von Provisionen bis hin zu einem Provisionsverbot. ... Wenn das Ziel eine auskömmliche Altersvorsorge ist, ist ein Lebensversicherungsvertrag eben oft nicht bedarfsgerecht. Denn oft sind die Kosten so hoch, dass die Rendite nach Kosten die langfristige Inflationserwartung von zwei Prozent nicht einmal ausgleicht.““*

**Die Grünen werden einmal mehr ihrem Ruf als Verbotspartei gerecht.** Die Honorarberatung ist das Allheilmittel, Provisionsberatung und Lebensversicherung hingegen sind Teufelszeug. Eine mögliche Alternative zur Lebensversicherung für die dringend erforderliche private Altersvorsorge sucht man hingegen vergeblich. Zudem wird völlig ignoriert, dass die Lebensversicherung je nach Ausgestaltung weit mehr beinhalten kann als „nur“ den reinen Sparvorgang. Wohin die Reise gehen könnte, spricht einzig die FDP deutlich aus. **Finanzberatung in Form von Honorarberatung können sich dann nur noch „Reiche“ leisten. Mit ihren Forderungen konterkarieren Grüne (und SPD) ihre eigenen Absichten**, will man doch eigentlich gerade die Personen schützen, die eine (private) Altersvorsorge besonders nötig haben und eine erschwingliche (Finanz-) Beratung dringend brauchen.

## EZB hat versagt

**Zu langsam, zu spät, zu wenig – das sind die Vorwürfe in Richtung EZB im Hinblick auf die Inflationsentwicklung und -bekämpfung.** „Die Zentralbank hat versagt, und Sie wissen genauso wie ich, woran das liegt.“ So äußerte sich **Ethenea-Gründer Luca Pesarini** auf dem **FONDS professionell Kongress in Wien**. **EZB-Präsidentin Christine Lagarde wirft er vor:** „Sie und ihre Vorgänger haben uns Kauforgien beschert, die uns dazu gebracht haben, in Geld zu schwimmen.“ **Pesarini** sieht eine verblüffende Parallele zu den 70er Jahren. Damals hatte **Bayerns Ministerpräsident Franz Josef Strauß** Notenbank und Regierung vorgeworfen, falsche Entscheidungen getroffen zu haben und dies unter den Deckmantel einer Energiekrise zu schieben.

Anders als einige vermeintliche Experten in Deutschland, vor allem im Umfeld der Bundesregierung, **sieht Pesarini keine sinkende Inflation.** „Von wegen Peak-Inflation“, sagte er. Zwar sei die Inflation in der EU zuletzt zurückgegangen. „Aber die Kerninflation steigt weiter, vor allem Österreich liegt weit über dem EU-Schnitt“, ergänzte **Christian Schmitt, Fondsmanager des Ethna-Dynamisch.**

Gerne genannte **Inflationsreiber wie die Dekarbonisierung, die Deglobalisierung und die Demografie spielten dabei keine große Rolle.** Auf kurz- und mittelfristige Faktoren wie **Angebotsdruck aufgrund von Lieferengpässen und einem Nachfragesog nach den Covid-Lockdowns** habe man keinen großen Einfluss. „Aber wo wir etwas entgegensteuern können, ist auf der politischen Seite.“ **Die EZB habe jedoch die Inflation regelmäßig falsch eingeschätzt und dementsprechend zu langsam und zu spät reagiert.**

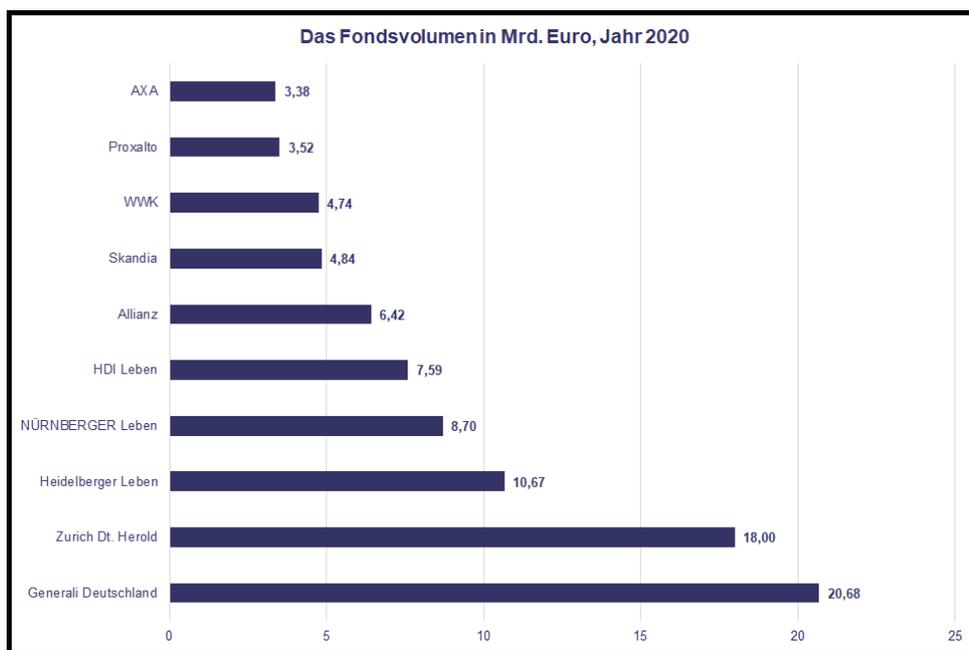
**Fondsmanager Schmitt** hält die Wirtschaft zwar derzeit noch für relativ robust, warnt dennoch „Stellen Sie sich aber auf eine dauerhaft hohe Inflation und hohe Zinsen ein.“ Die Inflation werde zwar vorerst etwas zurückgehen, **aufgrund einer bereits begonnenen Lohn-Preis-Spirale werde sie aber wieder steigen**, ergänzte **Pesarini**. Es ist schon erstaunlich, welche entgegengesetzte Meinungen zu einem Thema kursieren. Der **Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), Prof. Marcel Fratzscher**, hatte vor noch gar nicht so langer Zeit vehement **starke Lohnerhöhungen gefordert; nur diese könnten der Inflation entgegenwirken.** Die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale sieht / sah er nicht. Was soll bei der **Deutschen Bundesbahn** passieren, wenn die **Gewerkschaft ver.di** Gehaltssteigerungen von 15% fordert und im schlimmsten Fall auch noch durchsetzen kann? Natürlich wird die Bahn die damit verbundenen Kosten auf die Preise umlegen und so die Inflation weiter anheizen. Es bedarf schon einer gehörigen Realitätsferne, einen solchen Zusammenhang nicht zu sehen. Aber vielleicht ist die Aufgabe eines **Herrn Fratzscher** ja auch eine ganz andere, und er soll wirtschaftliche Zusammenhänge nicht erklären, sondern politische Fehlentwicklungen schönreden.

Tröstlich bei dieser Entwicklung sind jedoch die **gestiegenen Zinsen, die die Lebensversicherer entlasten** und dazu beitragen, dass die **Zinszusatzreserve schneller und stärker als gedacht abgebaut werden kann.** Auch ein **moderater Anstieg der Überschussbeteiligung** war bei einigen Gesellschaften bei der Deklaration für das Jahr 2023 bereits zu erkennen.

## infinma Nachhaltigkeitsindikator 2020

Vor einiger Zeit hatte **infinma** den sog. **ini – infinma Nachhaltigkeitsindikator für Fondspolicebestände** vorgestellt. Dazu haben die Analysten des Hauses die **Geschäftsberichte der Lebensversicherer**, speziell die **Position auf der Aktivseite der Bilanz „Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice“** ausgewertet. Mit anderen Worten: Es wurden die im Bestand der Gesellschaften vorhandenen Fonds mit ihrem jeweiligen besparten Volumen analysiert. Die Ergebnisse werden jeweils auf der entsprechenden Internetseite von **infinma** veröffentlicht: <https://infinma.com/ini-fuer-fondspolicebestaende/>

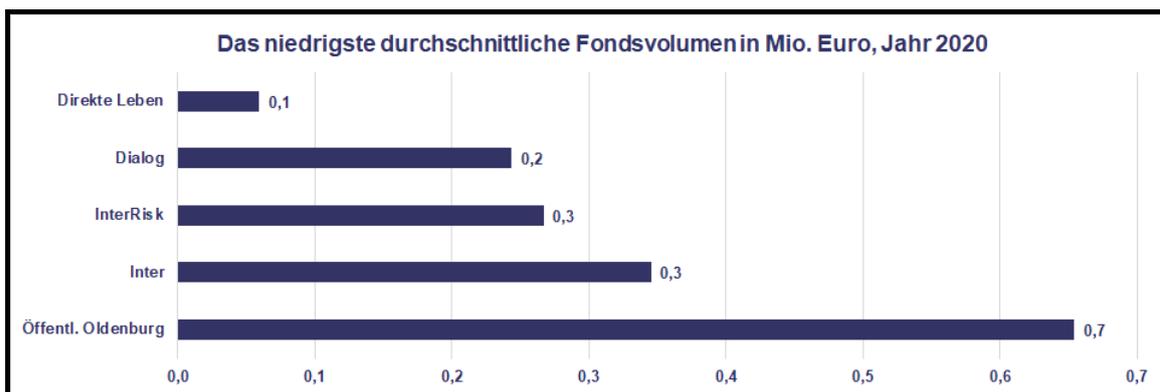
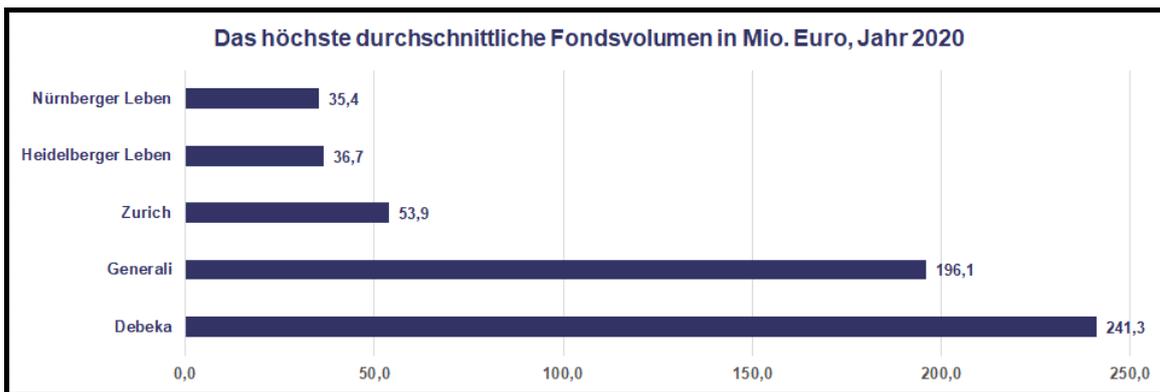
Derzeit neigt sich die Erfassung der **Datenbestände für 2021** dem Ende zu; daher macht es Sinn, noch einmal **einen Blick auf die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2020** zu werfen. Von den **Gesellschaften, die in Deutschland einen Geschäftsbericht nach HGB vorgelegt haben, verfügen 71 Unternehmen über einen Bestand an Fondspolice**. Das **Gesamtvolumen des angesparten Kapitals** beträgt **131,4 Mrd. Euro**. Es schwankt zwischen 1,7 Mio. Euro und 20,7 Mrd. Euro. Ausgewertet wurden insgesamt 11.531 einzelne Datensätze; darin enthalten sind 4.482 verschiedene Fonds bzw. Fondsklassen. Daraus lassen sich u. a. die folgenden Ergebnisse herleiten.



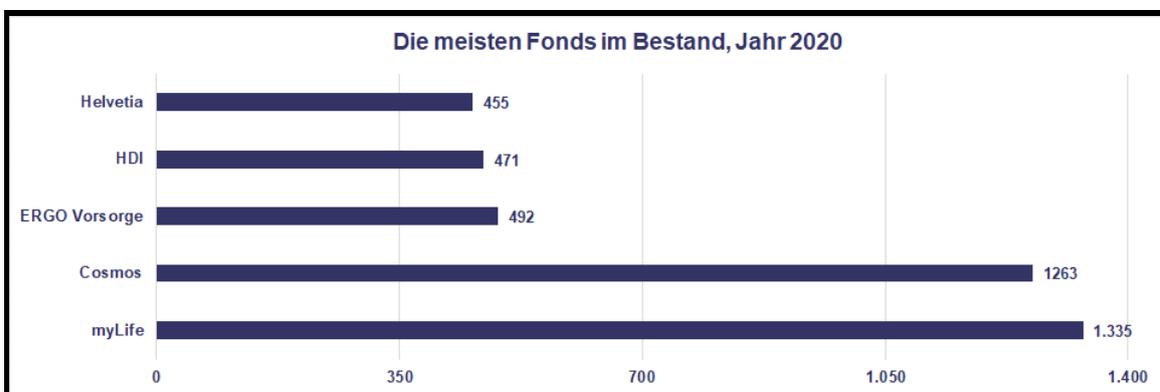
Erstaunlich ist sicherlich, dass mit **Heidelberger Leben, Skandia und Proxalto** unter den **zehn Gesellschaften mit dem größten Fondsvolumen** <sup>1</sup> **gleich drei Unternehmen vertreten sind, die kein Neugeschäft mehr zeichnen**. Alle Gesellschaften haben jedoch bereits sehr früh und z. T. ausschließlich auf fondsgebundene Versicherungen gesetzt und sich entsprechende große Bestände aufgebaut. In diese Bestände fließen naturgemäß auch weiterhin die Beitragseinnahmen der Kunden.

<sup>1</sup> Mit Fondsvolumen ist im Folgenden stets die Summe des Kapitals gemeint, das vom Versicherer für die Kunden der Fondspolice in den einzelnen Fonds gehalten wird.

Die **durchschnittliche Anlagesumme pro Fonds** schwankt zwischen 241,3 Mio. Euro und 0,1 Mio. Euro. Bei 35 Gesellschaften liegt die Durchschnittsumme bei weniger als 5 Mio. Euro pro Fonds. Wenn man zu diesen Zahlen noch die Anzahl der insgesamt im Bestand befindlichen Fonds betrachtet, dann wird man sich unweigerlich die Frage stellen, ob es wirklich erstrebenswert ist, sein Fondsangebot frei nach dem Motto „Immer mehr“ zu gestalten. An Fonds, die z. T. nicht einmal 100.000 Euro eingesammelt haben, kann kein Lebensversicherer – und auch keine Fondsgesellschaft – wirklich Spaß haben.



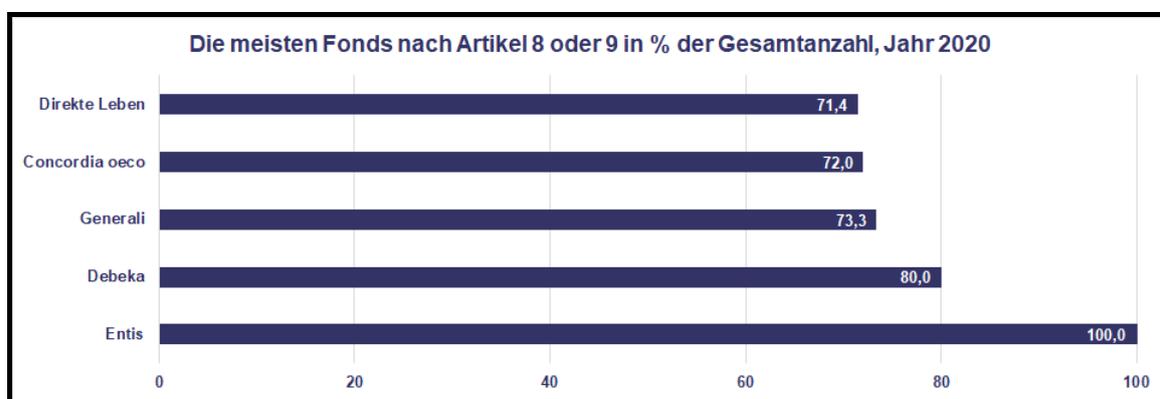
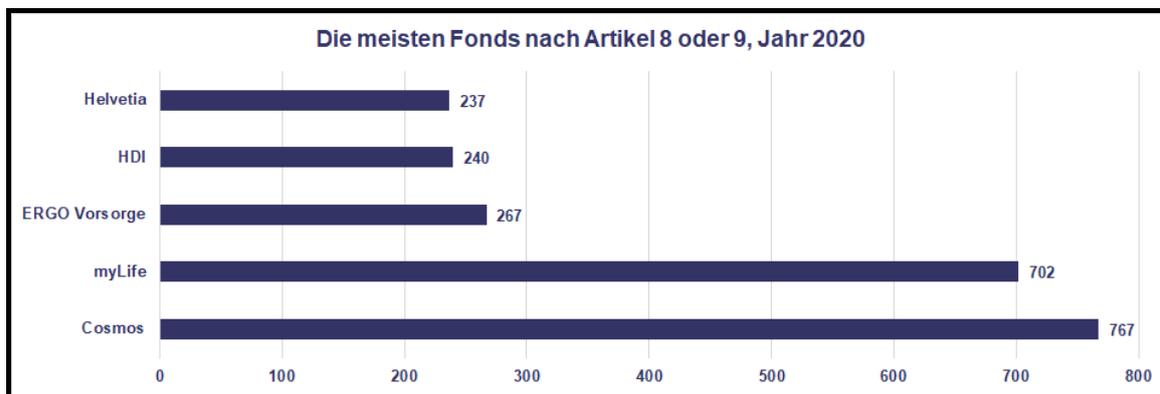
Im Durchschnitt haben die Lebensversicherer **166 Fonds im Bestand**. Dabei schwankt die Anzahl zwischen 1.335 und lediglich 2 Fonds.



Warum die **Debeka** das **höchste durchschnittliche Volumen pro Fonds** aufweist, liegt ganz einfach daran, dass von den insgesamt 1,2 Mrd. Euro an Kapitalanlagen alleine 76% im **Debeka Global Shares** liegen. Weitere 18% entfallen auf den **Debeka Global Bonds**. **Vertrieblich** kann es also durchaus von

**Vorteil** sein, wenn das **Fondsangebot insgesamt eher überschaubar** ist. Zumindest liegt dieser Schluss nahe, wenn man sich die Entwicklung des **Fondspolicengeschäfts bei der Debeka** anschaut. **Neben der reinen Fondsanzahl sowie dem jeweiligen Fondsvolumen wurde in der Analyse auch ausgewertet, wie die einzelnen Fonds nach der Offenlegungsverordnung klassifiziert sind.** Dabei interessant vor allem die Frage, wie groß der Anteil der **Artikel-8- und Artikel-9-Fonds** ist. Hierbei ist eine Besonderheit zu berücksichtigen. Um eine Gleichbehandlung aller Gesellschaften sicherzustellen, wurde die Fondsklassifizierung mit Hilfe externer Daten, wie sie bspw. bei **Scope oder Fondsnet** veröffentlicht sind, ermittelt. Das kann dazu führen, dass einige Fonds „besser“ eingestuft sind, als vom jeweiligen Versicherer selber. Einige Unternehmen sind dazu übergegangen, eigene, strengere Kriterien für die Klassifizierung heranzuziehen. Das führt dann dazu, dass bestimmte Fonds vom Versicherer bspw. nicht nach **Artikel 8**, sondern „nur“ nach **Artikel 6** eingruppiert sind. Der Vergleichbarkeit halber wurde an dieser Stelle jedoch nicht die Vorgaben der Versicherer verwendet, sondern die der o. g. genannten externen Experten.

Die beiden Grafiken auf der folgenden Seite zeigen zum einen die Gesellschaften mit der höchsten absoluten Anzahl an nachhaltigen Fonds sowie die Gesellschaften mit dem höchsten Anteil nachhaltiger Fonds bezogen auf die Gesamtanzahl aller Fonds.



Bleibt zu guter Letzt noch die Betrachtung des **infinma Nachhaltigkeitsindikators iNi**. Dieser berechnet sich bekanntlich aus dem **Volumen der nach Artikel 8 und 9 klassifizierten Fonds in Relation zum Gesamtfondsvolumen**. Dabei ist zu beachten, dass die Prozentangaben der einzelnen Versicherer auf 5%-Punkte gerundet sind. Hintergrund hierfür ist, dass mit der Untersuchung keine

wissenschaftliche Genauigkeit vorgetäuscht werden soll. Schließlich werden laufend Fonds umklassifiziert. Zuletzt wurde in den Medien breit darüber berichtet, dass viele Fonds (zumindest vorübergehend) von **Artikel 9** auf **Artikel 8** herabgestuft worden sind. Das hätte zwar keine Auswirkung auf den **iNi**, da beide Fondskategorien nur in der Summe betrachtet werden. Aber auch Herabstufungen auf **Artikel 6** kommen recht häufig vor. Insofern kann die **Rundung auf 5%-Punkte auch als „Puffer“** betrachtet werden, für den Fall, dass ein Anbieter in besonderem Maße von Umklassifizierungen betroffen wäre.



Die Ergebnisse dieser Analyse sind zumindest teilweise überraschend. Bei den **Gesellschaften mit dem höchsten Volumen an nachhaltigen Fonds** hätte man im Vorfeld vermutlich **Entis, Debeka oder Öffentliche Oldenburg** nicht unbedingt erwartet. Auf der anderen Seite beschäftigen sich **Großkonzerne wie Allianz und Generali** bereits seit vielen Jahren mit Nachhaltigkeit, so dass ein entsprechendes Abschneiden erwartet werden konnte. Bei etwas kleineren Gesellschaften wie der **Barmenia oder der Stuttgarter** zeigt sich die **Ausrichtung des Gesamtunternehmens auf Nachhaltigkeit**, die sich dann auch in der **Nachhaltigkeit des Fondsbestandes** niederschlägt.

In der **nächsten Ausgabe der infinma news** werden dann voraussichtlich auch die **Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2021** veröffentlicht werden können. Einen Großteil der Gesellschaften findet der Leser allerdings schon jetzt auf <https://infinma.com/2022/11/14/ini-2021/> In den bisherigen Analysen zeigt sich deutlich, dass **Fondsbestände, ebenso wie Lebensversicherungsbestände insgesamt, eher träge reagieren. Daher halten sich die Veränderungen beim iNi in überschaubaren Grenzen**; sie bewegen sich zwischen +20%-Punkte und -15%-Punkte. Diese Auswertung zeigt auch, dass die weit verbreitete Vermutung, das nachhaltige Fondsvolumen im Bestand eines Versicherers würde ausschließlich und immer nur steigen, nicht zwingend zutrifft. Es gibt eine ganze Reihe an Anbietern, bei denen der Anteil nachhaltiger Fonds zurückgeht.