

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Die IT ist schuld	Seite 4
BaFin-Merkblatt 01/2023 (VA)	Seite 5
Kapitalentnahmen in der Rentenbezugsphase	Seite 7
Die Lieblingsfonds in den Beständen der Lebensversicherer	Seite 9

Kurzmeldungen

Provisionsverbot ungeeignet

Prof. Dr. Thomas Jaeger, Europarechtsexperte an der Universität Wien, hat die Diskussion um ein mögliches Provisionsverbot in Europa aus juristischer Sicht betrachtet. Sein Fazit ist eindeutig. Er hält ein Provisionsverbot nicht für die geeignete Lösung für den Verbraucherschutz. Ein Verbot sei nur dann rechtmäßig, wenn es die drei Punkte **Eignung, Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit** erfüllt. Alles drei sei beim Provisionsverbot nicht gegeben. So stelle ein Verbot keineswegs eine ausgewogene, neutrale und kompetente Beratung sicher und sei daher nicht geeignet. Stattdessen empfiehlt Jaeger eine weitere Detaillierung der IDD im Hinblick auf Interessenskonflikte und Transparenz. Erforderlich sei ein Verbot ebenfalls nicht, vielmehr würde es negative Auswirkungen auf die Anzahl und Auswahl der angebotenen Dienstleistungen haben. Schließlich sei ein Provisionsverbot auch nicht verhältnismäßig, da andere Möglichkeiten, wie bspw. strengere Informationspflichten, das „naheliegendere und gelindere Mittel“ wären.

Provisionsverbot doch erst mal vom Tisch?

Ist das von EU-Kommissarin McGuinness angestrebte EU-weite Provisionsverbot doch erst mal vom Tisch? Darauf deutet eine Aussage der Kommissarin: „I want to be clear: even if we do not propose a ban on all inducements now, it does not mean a free pass for the financial sector.“ Laut Norman Wirth, Geschäftsführender Vorstand des Bundesverband Finanzdienstleistungen AfW e. V. wäre dies die richtige Entscheidung. Allerdings dürften auf die Branche weitere Herausforderungen zukommen, wie bspw. eine Verschärfung der Bedingungen unter denen Vergütungsanreize zulässig sind, die Sicherstellung eines besseren Preis-Leistungs-Verhältnisses, bessere

Kostenaufschlüsselung oder verstärkte Kontrollen der Aufsichtsbehörden. „Vieles davon könnten wir für die von uns vertretenen unabhängigen Finanzberaterinnen und -berater und ihre Kunden mittragen. Letztlich kommt es immer auf die Umsetzung an.“, kommentierte **Wirth** mögliche neue Maßnahmen. Zwar sind einige Forderungen der EU-Kommission durchaus verständlich, aber leider haben die Erfahrungen der letzten Jahre gezeigt, **dass vieles, was aus Brüssel gekommen ist, sich vor allem durch viel Bürokratie, fehlenden Pragmatismus und wenig konkreten Nutzen ausgezeichnet hat.** Man denke bspw. an die Seilbahnverordnung für Mecklenburg-Vorpommern, ein Bundesland, das über keine einzige Seilbahn verfügt, oder die missglückte Umstellung auf vermeintliche Energiesparlampen.

Altersvorsorge unzureichend

Mehr als **zwei Drittel der Deutschen erwarten im Alter eine große bis sehr große finanzielle Versorgungslücke.** Das ist eines der Ergebnisse einer Umfrage, die das **Institut Mentefactum** im Auftrag der **R+V** durchgeführt hat. Demnach erwarten 70% eine große (49%) oder sogar sehr große (21%) Versorgungslücke. Nur 4% glauben, dass sie im Alter über ausreichend Mittel verfügen werden, um ihren gewohnten Lebensstandard aufrecht erhalten zu können. **Die Angst vor der finanziellen Zukunft ist in der Generation der 21- bis 34-jährigen am Größten. Mehr als jeder Vierte der Befragten spart derzeit gar nichts für die eigene Altersvorsorge.** Etwa 25% sparen bis zu 50 Euro monatlich und 20% legen zwischen 5 und 100 Euro zurück. Immerhin knapp 30% kommen auf einen Sparbetrag von mehr als 100 Euro. Bei den **Eigenschaften, die ein Altersvorsorge-Produkt haben sollte, stehen Transparenz und Flexibilität** mit jeweils knapp 50% Nennungen ganz vorne.

Hannoversche will im Biometrie-Markt wachsen

Die **Hannoversche Lebensversicherung AG, traditionsreicher Direktversicherer,** will sich zukünftig **im Biometrie-Markt als Multikanalversicherer** aufstellen. Das erklärte **Vorstandssprecher Frank Hilbert** anlässlich der Bilanzpressekonferenz. Makler würden schon heute 50% des Neugeschäfts vermitteln. *„Wenn sie im komplexen BU-Geschäft substantiell wachsen wollen, dann müssen sie auf die persönliche Beratung etwa über Makler setzen und nicht nur auf den Direktvertrieb.“* Im Geschäftsjahr 2022 hatte die **Hannoversche** nach Angaben von **Hilbert** mit **7.000 BU-Verträgen im Neugeschäft** eine Steigerung von 40% erzielt. Im aktuellen Jahr sollen es mindestens 10.000 neue Policen sein. Es bleibt spannend, zu sehen, inwieweit die **Hannoversche** mit ihrer eher günstigen Kostenstruktur den **arrivierten BU-Anbietern spürbar Konkurrenz** machen kann.

Nur die Rente sichert den Lebensstandard auf Dauer

Die **Canada Life Deutschland** hatte kürzlich auf die aktuellen **Zinserhöhungen** am Kapitalmarkt reagiert und die **Rentenfaktoren für ihre Garantie Investment Rente nach oben angepasst.** Der Kunde kann bei dem Produkt zwischen **drei Portfolios** mit einem Aktienanteil von 50%, 30% oder 20%

wählen. Der Rest der Anlage besteht aus Anleihen. **Die Kunden sind sowohl in der Aufschub- als auch der Rentenphase in ihre Portfolios investiert.** Die Höhe der **Rente ist lebenslang garantiert**; sie kann also nicht fallen. **Allerdings profitieren die Kunden von guten Entwicklungen am Kapitalmarkt.** Bei einer ausreichenden Wertentwicklung erhalten die Versicherten zum Jahresstichtag eine Rentenerhöhung, die dann auch wieder lebenslang garantiert ist. In diesem Zusammenhang wies **Dr. Igor Radovic, Direktor Produkt- und Vertriebsmanagement bei Canada Life Deutschland**, noch einmal auf die **Vorteile einer Rentenversicherung** hin: *„Keine andere Anlage als die Rentenversicherung garantiert lebenslang monatliche Zahlungen. Die meisten Menschen unterschätzen, wie lange sie leben werden, und das Risiko, dass das Geld zum Beispiel aus einem Fonds ausgeht, ist real.“* Weiter erläuterte er: *„Gleichzeitig sind Schwankungen bei einem langen Anlagehorizont unvermeidlich. Die direkte Anlage in einen Fonds bietet hier keine Sicherheit.“*

In eigener Sache

In der [Ausgabe 04/2023 der infinma news](#) hatten wir über den **infinma Nachhaltigkeitsindikator iNI 2021** berichtet. Darin hieß es u. a.: *„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.“* **Dieser Satz ist missverständlich.** Es geht natürlich nicht darum, dass Versicherer selber die Klassifizierung von Fonds vornehmen oder gar ändern. Das obliegt ausschließlich der Kapitalverwaltungsgesellschaft. **Ge-meint ist vielmehr, dass u. U. ein Fonds, den die KVG nach Artikel 8 klassifiziert hat, im Fondsangebot des Versicherers nicht als nachhaltig aufgeführt wird.**

IMPRESSUM:
infinma news 05 / 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

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.

Die IT ist schuld

Immer wieder wird im Zusammenhang mit den **klassischen Altbeständen der deutschen Lebensversicherer** über den sog. **Run-off** diskutiert. Darunter versteht man die Abwicklung eines Bestandes ohne weiterhin Neugeschäft zu zeichnen. Grundsätzlich gibt es dafür **zwei Möglichkeiten**. Der Versicherer kann den **Run-off in Eigenregie** durchführen; das wird auch von vielen Gesellschaften so praktiziert. Es wird für bestimmte Tarife, bspw. die klassische Kapitallebensversicherung, kein Neugeschäft mehr gezeichnet, und der Bestand läuft mit der Zeit einfach aus. Der betreffende Bestand kann aber auch an eine **externe Run-off-Plattform** ausgelagert werden, die sich ausschließlich um auslaufende Bestände kümmert.

In der Vergangenheit wurde die Notwendigkeit eines Run-offs damit begründet, dass die **hohen Zinsgarantien der Altbestände** die Gesellschaften zu stark belasten würden. Der Verkauf eines Altbestandes an einen Abwickler führt in der Praxis dazu, dass **Eigenkapital freigesetzt** wird, das ansonsten zur Bedeckung der Zinsgarantien benötigt würde.

Inzwischen scheint ein anderer Grund maßgeblich zu sein. **Marc Surminski, Chef-Redakteur der Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** nannte in der **Ausgabe 07/23** die **IT als Treiber im Lebensversicherungs-Run-off**. *„Es gibt aktuell ein großes Interesse an einem professionellen Run-off, weil die nötige IT-Migration der Bestände zu teuer ist. Migrationskosten von 100 Euro pro Vertrag für die Transformation der Altverträge in ein eigenes neues IT-System rechnen sich einfach nicht.“*, erklärte dazu **Dr. Christian Wrede, Aufsichtsratschef der Frankfurter Leben**. Auch **Frank Wittholt**, lange Jahre **Vorstand der ERGO Leben**, sieht ein **IT-Problem**. *„Ein Großteil der deutschen Versicherungs-IT ist aktuell beim End-of-Life-Cycle angekommen. Viele haben das Thema schlicht verschlafen.“* **HDI-Vorstand Sven Lixenfeld** sieht das ähnlich: *„Der Umgang mit den Altbeständen ist im Kern ein IT-Problem.“*

Die Frage ist allerdings, ob es sich hier tatsächlich um ein **echtes Problem** handelt, oder ob die IT nicht eher **vorgeschoben** wird. Zum einen hört sich das IT-Problem für viele Kunden wahrscheinlich weniger dramatisch an, als die Schwierigkeiten (Alt-) Garantien finanzieren zu können. Zum anderen stellt sich die Frage, warum Run-off-Plattformen die Migration von Altbeständen leichter stemmen können sollten. Vermutlich werden diese zwar über neuere IT-Systeme verfügen, aber die **Probleme liegen ja vermutlich auch weniger am System als am Bestand**. Das dürfte vor allem für Gesellschaften gelten, die in der Vergangenheit **viel individuell gestaltetes bAV- und / oder Konsortialgeschäft mit hohen Garantien** gezeichnet haben. Das war eben in der Vergangenheit für viele **kein einfaches Massengeschäft**. So hat denn auch bspw. **Assekurata-Chef Dr. Rainer Will festgestellt**: *„Manche Migrationsprogramme laufen aus dem Ruder, auch bei den Spezialisten.“* **Dr. Tilo Dresig, CEO der Abwicklungsplattform Viridium**, musste einräumen: *„Es gab Probleme bei der Umstellung, daraus müssen wir lernen.“*

BaFin Merkblatt 01/2023 (VA)

Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** hat kürzlich das „Merkblatt 01/2023 (VA) zu wohlverhaltensaufsichtlichen Aspekten bei kapitalbildenden Lebensversicherungsprodukten“ vorgelegt. Das Merkblatt zielt auf folgende Produktgruppen: *„Als kapitalbildende Lebensversicherungsprodukte werden hier (klassische und fondsgebundene) Lebensversicherungsprodukte mit Sparkomponente bezeichnet. Darunter fallen Versicherungsanlageprodukte sowie weitere Lebensversicherungsprodukte mit Sparkomponente.“* Das Merkblatt soll dazu beitragen, den **Lebensversicherungsunternehmen** die *„Feststellung eines angemessenen Kundennutzens der vertriebenen Produkte“* zu erleichtern bzw. ermöglichen.

Bei näherer Betrachtung muss man sich allerdings **die Frage stellen, was die BaFin überhaupt beabsichtigt**. Zumindest aber scheint deren **Vorstellung von Kundennutzen relativ eng begrenzt** zu sein, heißt es doch:

„Als Produkteigenschaften, die der Prüfung eines angemessenen Kundennutzens des Produkts unterliegen, sind insbesondere anzusehen:

- *die Art und Weise der Prämienkalkulation*
- *die Art und Weise der Durchführung der Überschussbeteiligung*

und bei der fondsgebundenen Lebensversicherung (einschließlich statische und dynamische Hybride) zusätzlich

- *die Fonds, die der VN wählen kann,*
- *Rückvergütungen von Fondsgesellschaften an das LVU und Vertriebspartner des LVU.“*

Offensichtlich geht die BaFin davon aus, dass der Produktnutzen eines Lebensversicherungsproduktes nahezu ausschließlich ein rein quantitativer sein muss. Dieser Eindruck wird auch durch diese Formulierung bestätigt: *„Anknüpfungspunkt ist insbesondere das Verhältnis zwischen dem am Ende der Ansparphase zur Verfügung stehenden Kapital und den vom Kunden voraussichtlich bezogenen Rentenleistungen.“* Man kann sicher ein großes Fragezeichen dahinter machen, ob wirklich jeder Kunde ausschließlich die Maximierung seiner Ablaufleistung als möglichen Produktnutzen betrachtet. Gerade moderne Produkte zeichnen sich inzwischen durch eine sehr hohe (technische) Flexibilität aus; exemplarisch genannt seien bspw.:

- *Vorziehen und Hinausschieben des Rentenbeginns*
- *Jederzeitige Kapitalentnahmen und Zuzahlungen, ggf. auch im Rentenbezug*
- *Anlauf- und / oder Ablaufmanagement*
- *Re-Balancing u. v. a. m.*

Über die Rendite hinausgehende Produkteigenschaften werden in dem Merkblatt aber allenfalls sehr zurückhaltend beschrieben. *„Als Produkthersteller haben die LVU gegebenenfalls weitere Produkteigenschaften zu bestimmen“.* Die Produktauswahl ist ein durchaus nicht trivialer Vorgang; insbesondere hängt **die Wahl des „richtigen“ Produktes in besonderem Maße von den individuellen**

Wünschen und Bedürfnissen jedes einzelnen Kunden ab. Hier scheint sich – wie auch in der Politik in Deutschland inzwischen sehr verbreitet – die **BaFin als eine Instanz zu sehen, die moralisch „über den Dingen steht“** und somit am besten weiß, was für die Versicherungskunden gut ist. An diesem Eindruck können auch einige relativierende Ausführungen nicht substantiell etwas ändern. *„Der Kundennutzen eines Produkts ergibt sich aus der Gesamtschau auf das Produkt und seinen Eigenschaften. ... Die Gesamtschau kann weitere Besonderheiten berücksichtigen, insbesondere auch nicht-geldwerte Eigenschaften, die im Hinblick auf die Bedürfnisse der Kunden des Zielmarkts von besonderer Bedeutung sein können wie z. B. die Beachtung von Nachhaltigkeitszielen, vertragliche Optionen und Serviceleistungen des LVU.“*

Ist schon die Intention der BaFin nicht wirklich klar, so fallen zusätzlich zahlreiche „schwammige“ Formulierungen auf. So heißt es an einer Stelle bspw. *„Hat ein LVU als Zielmarkt des Produkts sicherheitsorientierte VN bestimmt, so kann hingegen der Wert einer Garantie im Vordergrund stehen. Die Formulierung eines Renditeziels und die Prüfung, ob dieses mit hinreichender Wahrscheinlichkeit erreicht wird, ist dann gegebenenfalls entbehrlich.“* **Was aber ist unter Garantie zu verstehen?** Ist auch eine 30%-ige Beitragsgarantie als Garantie zu interpretieren oder nur die 100%-ige? Ist bei einer 30%-igen Garantie das Renditeziel dann mit einer Gewichtung von 70% zu erfüllen?

„Eine geeignete Größe zur Messung der insgesamt anfallenden Kosten eines kapitalbildenden Lebensversicherungsproduktes sind die Effektivkosten.“ Hierauf muss man kaum noch näher eingehen; die **Schwächen der Effektivkostenmethode sind seit ihrer Einführung wiederholt und ausführlich thematisiert** worden.

An einigen Stellen wird es dann geradezu hanebüchen. *„LVU haben sich in ihrer Eigenschaft als Produkthersteller zu vergewissern, ob und in welchem Umfang Rückvergütungen von Fondsgesellschaften an Vertriebspartner gezahlt werden.“* Wie soll das praktisch funktionieren? Vermittelt ein Makler direktes Fondsgeschäft an die Investmentgesellschaft, dürfte der Versicherer davon nichts mitbekommen. Vermittelt der Makler ein Lebensversicherungsprodukt mit Fondsanlage, dann dürfte in aller Regel die Fondsgesellschaft dies nicht wissen. Wie also soll sich das LVU vergewissern, *„ob und in welchem Umfang Rückvergütungen von Fondsgesellschaften an Vertriebspartner gezahlt werden“*? Selbst, wenn das möglich wäre – was sollte denn dann die Konsequenz sein? Eine Rückvergütung, die eine Investmentgesellschaft an einen Vermittler zahlt, hat ja erst einmal keinen Einfluss auf die Rendite / Ablaufleistung der Versicherung. Möglicherweise schmälert die Rückvergütung die Performance des Fonds. Aber das soll dann dem LVU als nicht *„wohlverhaltensaufsichtlich“* angelastet werden?

Fragen über Fragen und wenig Antworten; so könnte das Fazit aus dem aktuellen BaFin-Merkblatt lauten. Es kommt bestimmten politischen Kreisen aber sicher sehr gelegen, wenn auf diese Weise erneut Druck auf die Versicherer ausgeübt werden soll bzw. kann. So hatte sich ja kürzlich erst **Gerhard Schick, Grünen-Politiker**, bis 2018 Mitglied des Deutschen Bundestages und seit Juli 2018 **Vorstand des Vereins Bürgerbewegung Finanzwende** trotz der EU-Entscheidung für ein Provisionsverbot stark gemacht.

Kapitalentnahmen in der Rentenbezugsphase

Noch vor einigen Jahren war die Möglichkeit, im Rahmen einer **Rentenversicherung nach Rentenbeginn Gelder aus der Police entnehmen** zu können, eher die Ausnahme. Inzwischen hat sich dies zu einer weitverbreiteten Produkteigenschaft und einem quasi „**Must-Have**“ einer **flexiblen Rentenversicherung** entwickelt. Vielmehr ist die **Entnahmemöglichkeit zu einem echten Wettbewerbsfaktor** geworden und gehört zu den wichtigen Entscheidungskriterien, wenn es um qualitative Merkmale der Produkte geht. Die am Markt zu beobachtenden **Regelungen sind vielfältig**, und es macht Sinn, sich mal einige Kriterien heraus zu greifen, in denen sich die Produkte maßgeblich unterscheiden.

Anzahl der möglichen Entnahmen

Hier gibt es am Markt verschiedene Varianten. So beschränken einige Versicherer die Entnahmemöglichkeit auf eine einmalige Entnahme nach Rentenbeginn. Andere Varianten sind einmalige Entnahme pro Jahr oder eben mehrfache Entnahmen. Möglicherweise wird dies abhängig gemacht von einer (noch) vorhandenen Todesfalleistung.

Höhe der verbleibenden Rente

Eine Kapitalentnahme schmälert grundsätzlich das vorhandene Vertragsguthaben und hat somit entsprechende Auswirkungen auf die Höhe der zu zahlenden Rente. Dabei wiederum gibt es unterschiedliche Vorgaben im Hinblick auf die Höhe der Rente, die nach der Entnahme mindestens verbleiben muss. Das können bspw. 1.200 Euro im Jahr oder ggf. auch nur 600

Kapitalentnahmen mindern die verbleibende Rente und die verbleibende Todesfalleistung.

Die verbleibende Rente und die Todesfalleistung berechnen wir nach einer Kapitalentnahme nach versicherungsmathematischen Grundsätzen neu.

Euro im Jahr sein. **Eine möglichst niedrige „Restrente“ ist für den Kunden vorteilhaft**. Gerade bei ohnehin eher niedrigen Renten könnte ansonsten die Höhe der „Restrente“ eine Kapitalentnahme vielleicht unmöglich machen.

Höhe der jeweiligen Entnahme

Meist gibt es für die Kapitalentnahme sowohl **eine untere als auch eine obere Grenze**. D. h., es müssen bspw. mindestens 1.000 Euro entnommen werden. Die obere Grenze resultiert u. U. aus der Höhe der vorhandenen Todesfalleistung, aus der die Kapitalentnahmen finanziert werden oder können auch als absoluter Betrag, d. h. als Euro-Wert angegeben werden. Grundsätzlich ist es sicher von Vorteil, wenn auch relativ geringe Entnahmen möglich sind. Ob geringe Entnahmen tatsächlich sinnvoll sind, hängt stets auch von den evtl. anfallenden Kosten ab. Aber grundsätzlich ist es natürlich zu begrüßen, wenn durch die festgelegten Grenzen eine möglichst hohe Flexibilität für den Kunden erhalten bleibt.

Kosten der Entnahme

Vergleicht man die Möglichkeiten, einer Versicherung Kapital zu entnehmen, so sollte auch stets darauf geachtet werden, **ob dies mit Kosten verbunden ist bzw. wie hoch diese Kosten sind**. Bei der Höhe der Kosten kommt es ganz wesentlich auf die Art der Berechnung an; genauer gesagt darauf, ob die

Kosten als pauschaler Betrag – wie eine Gebühr – erhoben werden, bspw. 50 Euro pro Auszahlung. Alternativ

Über die genaue Höhe des Abzugs informieren wir Sie gerne vor einer geplanten Entnahme.

könnten die Kosten auch als Prozentsatz des entnommenen Kapitals berechnet werden. In diesem Fall können optische geringe Prozentsätze schnell zu relativ hohen absoluten Beträgen führen, wenn „viel“ Kapital auf einmal entnommen wird. **Nicht immer werden die Kosten übrigens transparent ausgewiesen.**

Konkret könnten die **Regelungen zu den Kapitalentnahmen** bspw. so aussehen:

Mehrfache Entnahmen nach Rentenbeginn	Ja, einmal pro Jahr möglich, mind. 1.000 €
	Ja, Teilauszahlung (mind. 500 €, das Vertragsvermögen muss danach mind. 1.000 € betragen) oder bei Wahl der Rente mit Kapitaloption
	Ja, begrenzt auf die zum Zeitpunkt der Auszahlung erreichte Todesfallleistung, mind. 500 €, max. 20.000 € pro Jahr
	Ja, mindestens 500 €, nur sofern die Pflege-Option vereinbart ist
	Nein, nicht vorgesehen

Grundsätzlich ist es in den **Versicherungsbedingungen** geregelt, wie die Möglichkeiten der Kapitalentnahme beim einzelnen Produkt konkret ausgestaltet sind. Das erleichtert auf der einen Seite die Analyse und den Vergleich, da man auf entsprechende und sogar **rechtsverbindliche Druckstücke** zurückgreifen kann. Dennoch ist das Ganze in der Praxis keine triviale Angelegenheit. Das beginnt schon damit, dass die **Versicherer sehr unterschiedliche Begrifflichkeiten** verwenden. Einmal ist die Rede von **Kapitalentnahmen**, einmal heißt es **Teilauszahlung**, dann wiederum ist die Rede von einer **Teilkündigung** etc. Hat man dann die „richtige“ Stelle im Bedingungsnetzwerk gefunden, dann tritt die bekannte **Problematik von Versicherungsbedingungen zu Tage. Sie sind teilweise sehr schwer zu lesen.** Das beginnt mit der Optik, wenn vier Spalten in Schriftgröße 6 ppt nebeneinander „geklatscht“ werden und endet bei der Vielzahl der verwendeten besonderen Formulierungen. Oder um es anders auszudrücken: **Versicherungsbedingungen sind halt primär juristische Druckstücke, die nicht zwingend leicht verständlich sind.**

Dennoch macht es aber durchaus Sinn die **Thematik der Kapitalentnahmen bei der Entscheidung für oder gegen ein Produkt mit einzubeziehen.** Schließlich kann der Rentenbezug auch schon mal 30 Jahre und länger dauern. Da ist es natürlich hilfreich, wenn ein Produkt auch nach Rentenbeginn noch genügend Flexibilität bietet. Das sollte auch immer im Hinterkopf präsent sein, wenn es um einen Vergleich von Produkten geht. Nicht zwangsläufig ist der Tarif der Beste, der nach 37 Jahren die höchste Ablaufleistung und / oder mögliche Rente verspricht. Genau hier liegt aber die Krux bei vielen Vergleichsprogrammen, die sich häufig (zu) sehr auf den reinen Preisvergleich fokussieren. **In der geringeren Flexibilität liegt dann möglicherweise auch ein Grund dafür, warum der eine Anbieter vermeintlich bessere Leistungen in Aussicht stellt als der andere.**

Die Lieblingsfonds in den Beständen der Lebensversicherer

Regelmäßig liest man in **Presseveröffentlichungen über die Lieblingsfonds** der Deutschen, der deutschen Pools, der Makler und Vermittler u. ä. Die Rangfolgen sorgen regelmäßig für eine gewisse Überraschung, sind doch in diesen Rankings häufig Fonds gelistet, die man dort nicht zwingend erwartet hätte und / oder die in der Breite eher wenig bekannt sind.

Auf der Seite www.investmentfonds.de findet man nachfolgende „Hitliste der verkaufstärksten Fonds in den Depots unserer Kunden seit Anfang 2021“.

Name	ETF	Fondstyp	Region
1. JPM-Euro Gov.Sh.Dur.Bd.Fd.A(acc)EUR	-	Kaufen Rentenfonds	Euroland
2. iShares Core MSCI W.U.E.USD A	ETF	Kaufen Aktienfonds	Welt
3. JPM-Europe High Yield Sh.Du.Bd.A(acc)EUR	-	Kaufen Rentenfonds	Europa
4. JPM-Europe Strat.Value Fd.A(acc)EUR	-	Kaufen Aktienfonds	Europa
5. Franklin Mutual European F.A EUR	-	Kaufen Aktienfonds	Europa
6. BGF Global Allocation F.A2 EUR	-	Kaufen Mischfonds	Welt
7. JPM-Global Dividend Fd.A(acc)USD	-	Kaufen Aktienfonds	Welt
8. ERSTE Reserve Euro R01 A	-	Kaufen Offene geldmarktnahe Fonds	Euroland

Die Plattform **ebase** bietet auf ihrer Website www.ebase.com die Möglichkeit, die jeweils **fünf meistverkauften Fonds des letzten Quartals** abzurufen und zwar unterschieden nach **Aktien-, Misch- und Rentenfonds** sowie **Sparplänen und Vermögenswirksamen Leistungen**. In den **Kategorien Aktienfonds (links) und Mischfonds (rechts)** sehen die Rankings so aus:

Fondsname Anlageschwerpunkt	Fondsname Anlageschwerpunkt
<input type="radio"/> DWS Top Dividende LD Aktienfonds All Cap	<input type="radio"/> Flossbach von Storch SICAV - Multiple... Mischfonds flexibel
<input type="radio"/> Pictet - Global Megatrend Selection-P dy... Aktienfonds All Cap	<input type="radio"/> ACATIS VALUE EVENT FONDS A Mischfonds ausgewogen
<input type="radio"/> Schroder ISF Global Sustainable Growth A... Aktienfonds All Cap	<input type="radio"/> ACATIS Fair Value Modulor... Mischfonds flexibel
<input type="radio"/> Fidelity Funds - Global Technology Fund... Aktienfonds Technologie	<input type="radio"/> Incrementum All Seasons Fund EUR-R Mischfonds flexibel
<input type="radio"/> LOYS Sicav - LOYS GLOBAL P Aktienfonds All Cap	<input type="radio"/> Quantex Multi Asset Fund EUR S Mischfonds flexibel

Regelmäßig ermittelt bspw. auch **FONDS professionell** die **meistverkauften Portfolios im freien Fondsvertrieb**. Demnach war **2022 insgesamt ein schwieriges Jahr für die Fondsbranche**. Im 2. Quartal 2022 beliefen sich die **Nettomittelzuflüsse bei den 20 meistverkauften Fonds** auf 708 Mio. Euro; im Jahr davor waren es noch 1,17 Mrd. Euro. Die Liste der **8 Topseller gemäß FONDS professionell** sieht so aus:

Rang	Fondsname
1	FvS Global Quality
2	Quantex Multi Asset Fund
3	Quantex Global Value Fund
4	FvS Multiple Opportunities
5	Dimensional Global Targeted Value
6	Hansainvest IAC-Aktien Global
7	Acatis Value Event Fonds
8	DWS Top Dividende

Nur drei Fonds tauchen in mehr als einer der Hitlisten auf: **FvS Multiple Opportunities, Acatis Value Event Fonds und DWS Top Dividende**. Es ist also gar nicht so einfach, die Frage nach den aktuell beliebtesten Investmentfonds zu beantworten. Im Hinblick darauf ist es sicher interessant, sich einmal anzuschauen, wie es bei den **deutschen Lebensversicherern** aussieht. Um sich der Frage nach den beliebtesten Fonds anzunähern, kann man sich am **Geschäftsbericht** der Unternehmen orientieren. Die „*Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice*n“ werden im **Anhang zum Geschäftsbericht** aufgeführt. Gemäß **Rechnungslegungsvorschrift** müssen die Gesellschaften den **Fonds selber sowie die Anzahl im Bestand befindlichen Anteilseinheiten** ausweisen. Diese **Pflichtangaben** sind jedoch nur bedingt hilfreich. Die Anzahl der Anteile sagt naturgemäß nichts über das in dem jeweiligen Fonds angesammelte Volumen aus. Daher geben die meisten Versicherer neben den Anteilen auch den zugehörigen Bilanzwert in Euro an. Teilweise wird ergänzend auch der Wert einer Anteilseinheit genannt.

Insgesamt muss man jedoch feststellen, dass die Übersichten in den Geschäftsberichten relativ häufig den Eindruck erwecken, nicht gerade mit besonderer Sorgfalt erstellt worden zu sein. Die **Nennung der ISIN (oder der WKN)**, die die **eindeutige Identifikation eines Fonds** ermöglicht, ist immer noch die absolute Ausnahme. Diese Kennnummer wird bspw. von **Helvetia, myLife, Cosmos, Dialog, Generali oder Heidelberger Leben** angegeben. Die Nennung der ISIN wäre ja durchaus verzichtbar, wenn die Versicherer wenigstens **eindeutige Bezeichnungen für die Fonds** verwenden würden. Das ist jedoch in der Praxis keineswegs der Fall, so dass der interessierte Betrachter vielfach nur raten kann, um welchen Fonds es sich tatsächlich handelt. Das kann dann in der Praxis bspw. so aussehen:

Flossbach von Sto	7,7370	2.392,42
FIDELITY FUNDS-EMEA-A ACC=	12.595	309
FIDELITY FUNDS-EMEA-YA EUR	5.637	99
BGF - New Energy Fund	906	12.872,21
BGF - World Mining Fund	39.737	2.360.788,89

In dem unteren Beispiel ist zwar der Fonds selber relativ eindeutig benannt, dafür fehlt jeder Hinweis darauf, um **welche Tranche des Fonds** es sich konkret handelt. Bei einem Blick auf die Seite von www.fondsweb.com findet man zum **World Mining Funds** u. a. diese Einträge:

A2 PLN Hedged	<input type="checkbox"/>	PLN	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	2,06%
A2 SGD Hedged	<input type="checkbox"/>	SGD	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	2,06%
E2 USD	<input type="checkbox"/>	USD	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	2,56%
A4 USD	<input type="checkbox"/>	USD	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	n.v.
D2 CHF Hedged	<input checked="" type="checkbox"/>	CHF	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	1,32%
D2 EUR	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	1,31%
I2 EUR	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	1,05%

Die einzelnen Fondstranchen unterscheiden sich also bspw. durch die **Fondswährung** oder dadurch ob es sich um einen „**gehedgten**“ **Fonds** handelt oder nicht. Auch die **Kostenbelastung** der einzelnen Tranchen (letzte Spalte) zeigt deutliche Unterschiede.

Für alle Interessenten wäre es sehr wünschenswert, wenn die Versicherer **zukünftig etwas mehr Sorgfalt** an den Tag legen würden und es dem Leser eines Geschäftsberichts ermöglichen würden, einen bestimmten, im Fondsbestand vorhandenen Fonds auch eindeutig identifizieren zu können. Das kann u. a. deshalb interessant sein, weil man dann erkennen kann, ob ein Versicherer möglicherweise vor allem Fonds mit hohen – oder eben niedrigen – Kosten im Bestand hat. Zudem wäre dann zu erkennen, ob Fonds, die im Neugeschäft besonders beworben werden, später auch tatsächlich im Bestand „ankommen“. Der Appell gilt übrigens gleichermaßen auch für die jeweiligen **Wirtschaftsprüfer**; sehr häufig werden die Aufstellungen der Fonds in Abstimmung mit dem Prüfer erstellt.

Doch zurück zu den beliebtesten Fonds bei den deutschen Versicherern. Eine Auswertung nach **angesammeltem Fondsvolumen** sieht für das **Geschäftsjahr 2021** so aus:

Fonds	Volumen in Mrd. Euro
DWS Vermögensbildungsfonds I LD	6.135
DWS Funds Invest ZukunftsStrategie	4.493
Best Global Concept	4.450
DWS Akkumula LC	3.800
Templeton Growth Euro A acc EUR	2.884
DWS Funds Invest Vermoegenstrategie	2.737
UniRBA W elt 38/200	2.545
DWS Top Dividende LD	2.529
Best Opportunity Concept	2.336
DWS Vorsorge Rentenfonds XL Duration	2.126

Da der Begriff „**Beliebtheit**“ sicher unterschiedlich interpretiert werden kann, lässt sich **alternativ zum angesammelten Fondsvolumen auch eine einfache Auswertung nach Anzahl** durchführen. Dabei wird einfach gezählt, **wie häufig ein bestimmter Fonds** in den Beständen der Versicherer vorkommt. Im Jahr 2021 wurden 69 Lebensversicherer analysiert, die in ihrem Geschäftsbericht einen Fondsbestand für die Inhaber von Fondspolice ausgewiesen haben.

Fonds	Häufigkeit
Templeton Growth Euro A acc EUR	42
Carmignac Patrimoine A EUR acc	33
Carmignac Investissement A EUR acc	33
Fidelity Funds European Growth Fund A-EUR-DIS	33
DWS Vermögensbildungsfonds I LD	33
DWS Top Dividende LD	31
Flossbach von Storch Multiple Opportunities R	27
Fondak - A - EUR	25
Ethna-AKTIV A	25
iShares Core MSCI World UCITS ETF USD (Acc) (EUR)	24

Insbesondere die Auswertung nach Fondsvolumen zeigt deutlich, dass Fondsbestände in aller Regel ein gewisses Beharrungsvermögen aufweisen. Das sieht man bspw. an den beiden **Concept-Lösungen der Heidelberger Leben**. Die Gesellschaft zeichnet schon lange kein Neugeschäft mehr. Da man sich aber im Vertrieb seit jeher stark auf **hauseigenen Fondskonzepte** fokussiert hat, ist regelmäßig relativ viel Geld in einige wenige Fonds geflossen. Dieses Fondsvolumen deutet zudem darauf hin, dass ganz offensichtlich nicht in größerem Umfang Verträge storniert und damit Gelder abgezogen werden. Möglicherweise kommt noch der Effekt hinzu, dass relativ wenig Umschichtungen innerhalb des Fondsvermögens stattfinden. Dafürsprechen könnte auch, dass aktuell ca. **40 Investmentfonds als aktiv eingestuft sind, hingegen 257 als inaktiv**. Grundsätzlich ist es also so, dass sich die Fondsbestände der Versicherer nur sehr langsam verändern und daher auch weiterhin zahlreiche Fonds in den Beständen auftauchen, die nicht mehr für das Neugeschäft zur Verfügung stehen.

Im Hinblick auf die **Kapitalverwaltungsgesellschaften dominiert in den Beständen der Lebensversicherer nach wie vor die DWS, die alleine für sechs der zehn größten Bestandsfonds verantwortlich zeichnet**. Wenn man nach einigen Anbietern sucht, die in den letzten Jahren von den **Versicherern z. T. stark beworben** wurden, dann muss man z. T. recht lange suchen. So taucht der erste Fonds von **Dimensional** auf Rang 150 auf. Bei **Vontobel** (372.), **Pictet** (884.) oder **Vanguard** (946.) muss man in der Gesamtliste aller 4.816 Fonds bzw. Tranchen noch weiter nach unten schauen.