

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Von der EZB zur EÖB?	Seite 7
Oops! I did it again	Seite 9
Rechnungszins und Abschlusskosten	Seite 11

Kurzmeldungen

Branchenmodell zur Arbeitskraftabsicherung: Die **Swiss Life AG**, Niederlassung für Deutschland (als Konsortialführer), die **R+V Lebensversicherung AG** sowie die **Allianz Lebensversicherungs-AG** haben ein neues **Branchenkonzept** mit der **Gewerkschaft IG Bergbau, Chemie und Energie (IG BCE)** eingeführt. Unter dem Obertitel „**Arbeitskraftschutz Flex**“ kann **Berufsunfähigkeit (BU) oder der Verlust von Grundfähigkeiten** versichert werden. Anbieter ist der Dienstleister der Arbeitnehmervertretung, die **IG BCE Bonusagentur GmbH**. Das Angebot richtet sich sowohl an die Beschäftigten als auch die Familienmitglieder in einer der **der IG BCE angeschlossenen Branchen**. Inhaltlich entsprechen die Produkte denen des **Konsortialführers Swiss Life**. Preislich sollen die Versicherten von Großkunden-Konditionen profitieren.

Nachhaltigkeit ja – aber: Zwei Drittel der Bundesbürger (68%) legen bei der Geldanlage **Wert auf Nachhaltigkeit**. Bei den jüngeren Deutschen zwischen 18 und 35 Jahren sind es sogar drei Viertel (75%). Das ist das Ergebnis einer **Umfrage des Marktforschungsinstituts Toluna im Auftrag der Zurich Versicherung**. „*Investieren mit gutem Gewissen liegt vor allem bei den Jüngeren zunehmend im Trend. Allerdings sind sie bei ‚grünen‘ Geldanlagen nicht bereit, auf Rendite zu verzichten*“, erklärte **Jacques Wasserfall, Leben-Vorstand bei der Zurich**. Einen solchen Widerspruch in sich erkennt man bspw. auch dann, wenn der Weg zum nächsten Bio-Supermarkt mit einem großvolumigen SUV zurückgelegt wird. Allerdings haben die meisten der Befragten relativ genaue Vorstellungen davon, welche Unternehmen mit Geldanlagen gefördert werden sollen. Für fast 90 Prozent sind das vor allem **Unternehmen, die auf Klima- und Umweltschutz sowie Ressourcen-Schonung achten oder in erneuerbare Energien investieren**. Bei Jüngeren kommt der **Ausschluss von Menschenrechtsverletzungen** als besonders wichtiges Kriterium hinzu.

die Bayerische und DELA kooperieren: Die **Versicherungsgruppe die Bayerische** und die **DELA Versicherungen, deutsche Zweigniederlassung der DELA Natura- en levensverzekeringen N.V. aus Holland**, haben eine Kooperation vereinbart. Die **Bayerische** vertreibt vom **Produktgeber DELA** zukünftig eine **klassische Risikoversicherung** mit gleichbleibender Versicherungssumme sowie eine **Risikoversicherung für die Baufinanzierung** mit fallender Summe. *„Mit den DELA Lebensversicherungen wissen wir die absoluten Experten auf dem Gebiet der Risikolebensversicherungen an unserer Seite“*, sagte **Dr. Herbert Schneidemann, Vorstandsvorsitzender der Versicherungsgruppe die Bayerische**. Im Gegenzug vertreibt die **DELA** die **Berufsunfähigkeits- und die Grundfähigkeitsversicherung der Bayerischen**. **Walter Capellmann, Hauptbevollmächtigter der DELA Lebensversicherungen in Deutschland**, kommentierte die Kooperation so: *„Es ist richtungsweisend, dass hier zwei traditionelle Versicherungsgesellschaften ihre Stärken sinnvoll bündeln“*.

Leitet Schweden die Wende ein? Von der Öffentlichkeit wenig beobachtet, hat die **schwedische Reichsbank (Riksbank) Ende letzten Jahres nach fünf Jahren die Phase der Negativzinsen beendet** und nun - entgegen dem internationalen Trend - ihre Geldpolitik gestrafft. Aus Angst vor den schädlichen Nebenwirkungen **hob die Riksbank den Schlüsselzins von minus 0,25 Prozent auf Null** an. **Mohamed El-Erian, Allianz-Chefberater**, erklärte in einem Beitrag für **Bloomberg**: *„Das ist das stärkste Signal über den wachsenden Unmut, den die unkonventionelle Geldpolitik mit Minuszinsen und Anleihekäufen auslöst“*. Die privaten Haushalte würden ihre Sparanstrengungen erhöhen, statt – wie gehofft – mehr Geld auszugeben. Zwar ist **Schweden** zu klein, um die geldpolitischen Bedingungen seiner Nachbarn nachhaltig zu beeinflussen, aber *„Gelingt in Schweden der Ausstieg aus der Negativzinspolitik, ohne größere wirtschaftliche Blessuren zu hinterlassen, wäre dies regelrecht eine Aufforderung an die EZB, es dem nordischen Beispiel gleichzutun“*, kommentierte **Thomas Gitzel, Chefökonom von der Liechtensteiner VP Bank**.

GDV für 80%-ige Beitragsgarantie: Der **Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)** hat in einem Rundschreiben angekündigt, sich bei Produkten mit einer gesetzlichen Mindestgarantie für eine **Absenkung der Beitragsgarantie 100% auf 80%** stark zu machen: *„Künftig sollen Produkte mit einer einheitlichen gesetzlichen Mindestgarantie von 80% der Beiträge in der bAV/BZML und 80% der Beiträge und Zuzahlungen bei Riester-Renten jeweils zu Rentenbeginn zum Einsatz kommen können.“* Der **GDV** verweist u. a. auf die **Null- bzw. Niedrigzinspolitik der EZB** und erklärt: *„Mit einer sehr sicherheitsorientierten Ausrichtung der Kapitalanlage wird die Darstellung solcher Garantien erschwert, da solche Kapitalanlagen derzeit eine niedrige oder sogar negative Rendite aufweisen.“* Als weitere Begründung schreibt der **GDV**: *„Bei einer Absenkung des Höchstrechnungszinses auf 0,25 % oder 0,5 % ist der einkalkulierbare Zinsertrag zu gering, um eine Bruttobeitragsgarantie zu Rentenbeginn geben zu können.“*

Finanzwissen nur mittelmäßig: Der eigene **Wissensstand rund um das Thema Finanzen** wird von den **Jugendlichen in Deutschland als mittelmäßig** eingestuft. Das ist eines der Ergebnisse einer **Studie des Deutschen Instituts für Altersvorsorge (DIA)**. Auffällig ist dabei, dass sich Befragte ohne Schulabschluss am besten bewertet haben. Die zurzeit vorhandenen Angebote zur Finanzbildung seien **nicht ausreichend altersadäquat** und setzen ein nur unzureichend vorhandenes Eigeninteresse am Thema voraus. Das Interesse von Jugendlichen an Finanzfragen entspringe im Wesentlichen der **Notwendigkeit der Alltagsbewältigung**. Damit ergibt sich allerdings gerade für Vermittler ein konkreter Ansatzpunkt für die Akquisition, wenn es gelingt, **fallbezogene Unterstützung und Beratung zu liefern und sich auf konkrete Lebenssituationen** zu beziehen.

Allianz Schüler-BU: Die **Allianz Lebensversicherungs-AG** hat speziell für die **Zielgruppe Schüler** verschiedene **Änderungen in der Berufsunfähigkeitsversicherung** vorgenommen. Ab Januar 2020 gilt für die Beurteilung, ob Berufsunfähigkeit vorliegt, die **Tätigkeit als Schüler als Beruf**. Es kann eine Jahresrente von bis zu 18.000 Euro versichert werden. Die bei Vertragsabschluss der Versicherung besuchte **Schulform ist maßgeblich für die zu tarifierende Berufsgruppe**; der Besuch einer Realschule führt demnach zu einer Einstufung in Berufsgruppe B. **Wechselt das Kind die Schulform** (bspw. von der Realschule aufs Gymnasium) **oder die Klassenstufe** (bspw. im Gymnasium von Klasse 10 in Klasse 11), kann der Kunde **durch die Allianz prüfen lassen**, ob sich ggf. durch den Wechsel der Beitrag reduziert. War die versicherte Person bei Versicherungsbeginn jünger als 15 Jahre, dann kann die **anlassunabhängige Nachversicherungsoption bis zum 20. Lebensjahr** wahrgenommen werden.

Green Bonds wachsen: Das **wachsende Interesse an Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage** zeigt sich auch an der **zunehmenden Attraktivität und der Emmisionsaktivität von Green Bonds**. Anleihen, deren **Emissionserlöse ausschließlich zur Finanzierung von Umweltprojekten** verwendet werden, werden immer beliebter. Weltweit wurden **im ersten Halbjahr 2019 Green Bonds** mit einem Volumen von 118 Mrd. US-Dollar emittiert. Das entspricht einem **Wachstum** gegenüber dem Vorjahr von 48%. **Ende Oktober 2019** waren **in Deutschland 29 Green Bonds Fonds** zugelassen, 5 mehr als ein Jahr zuvor. Das **Fondsvolumen** ist um 150% auf knapp 5,8 Mrd. Euro gestiegen. Zwar haben **alle Fonds ESG-Mindeststandards** definiert, die Voraussetzung dafür sind, dass die Anleihen eines Emittenten für Investitionen in Frage kommen. **Allerdings ist die Vorgehensweise recht unterschiedlich und reicht von der Anwendung von Ausschlusskriterien, über positive ökologische Screenings bis zur Impact-Berichterstattung**. Häufig ausgeschlossen wurden **Produzenten von Waffen** und **Sektoren wie Tabak oder Kohleförderung**. Im Rahmen der Anleihenselektion **konzentriert sich der Großteil der Fonds auf ökologische Kriterien**.

Rekordergebnis beim Münchener Verein: Die **Münchener Verein Versicherungsgruppe** hat im **Geschäftsjahr 2019** nach eigenen Angaben mit 116 Millionen Euro **das höchste Jahresergebnis ihrer Unternehmensgeschichte** erzielt. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einer Steigerung von 23,9%. Maßgeblich dazu beigetragen hat das Ergebnis aus den Kapitalanlagen, die auf über 7,2 Mrd. Euro gewachsen sind. *„Unsere Strategie, auf bestimmte strategische Geschäftsfelder zu setzen, hat sich auch im Geschäftsjahr 2019 bewährt“*, erklärte **Dr. Rainer Reitzler, CEO der Münchener Verein Versicherungsgruppe**. *„So haben wir in der fondsgebundenen Rentenversicherung im Vergleich zum Vorjahr ein Plus von 11,4 Prozent im Neugeschäft erzielt. Sehr positiv hat sich mit einer Steigerung von 10,2 Prozent im Vergleich zu 2018 auch die betriebliche Altersversorgung in der fondsgebundenen Direktversicherung entwickelt. Für 2019 werden wir ein bAV-Geschäft von 180 Mio. Euro verbuchen.“* Der **Lebensversicherer** der Gruppe erzielte **Beitragseinnahmen** von 144 Millionen Euro. Die **Abschlusskostenquote** lag bei 4,2%, die **Verwaltungskostenquote** bei unverändert 3,7%. Die **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** betrug 3,7%.

VKB SofortRente Invest: Die **Versicherungskammer Bayern (VKB)** hat mit der *„SofortRente Invest“* eine neue **fondsgebundene Rentenversicherung gegen Einmalbeitrag mit sofort beginnender Rentenzahlung** eingeführt. Der Einmalbeitrag des Kunden wird nicht nur in das **Sicherungsvermögen** des Versicherers investiert, sondern zum Teil auch in einen **Wertsicherungsfonds, die sog. Nachhaltig Orientierte Anlage (NOA)**, die sich an **ESG-Kriterien** orientiert. Die **Aufteilung zwischen Sicherungsvermögen und NOA** wird monatlich überprüft. **Überschüsse aus dem konventionellen Sicherungsvermögen und Erträge aus der NOA** können die **Rente erhöhen**, eine einmal erreichte **Rentenhöhe bleibt für die weitere Laufzeit garantiert**. Das neue Produkt wird von den **drei Lebensversicherern der VKB, der Bayern-Versicherung Lebensversicherung, der Öffentlichen Lebensversicherung Berlin Brandenburg und der Saarland Lebensversicherung, in allen Vertriebswegen** angeboten.

Österreicher glauben nicht an staatliche Vorsorge: Die **HDI Lebensversicherung AG** hat in **Österreich** die sog. **LEBENSWERT-Studie** durchführen lassen. *„Das Ergebnis der Studie zeigt eindeutig, dass Frau und Herr Österreicher überwiegend glücklich und zufrieden mit ihrem Leben sind“*, sagte **Michael Miskarik, Niederlassungsleiter in Österreich**. Mehr als 80% der Befragten gaben an, dass ihnen **finanzielle Sicherheit „sehr“ oder „ziemlich“ wichtig** ist. Auch im Alter wird finanzielle Sicherheit geschätzt. **Allerdings glauben 63% der Studienteilnehmer nicht, dass die staatliche Pension für ein lebenswertes Leben im Ruhestand ausreichen wird**. Mehr als die Hälfte der Befragten gaben an, rund 100 Euro pro Monat für die eigene Pension anzusparen. **Die Lebensversicherung ist dabei die beliebteste Vorsorgeart. Auch für den Fall einer Berufsunfähigkeit glauben mehr als 60% nicht daran, dass die staatliche Versorgung ausreichen wird.**

Psyche dominiert: Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G. (AL)** hat basierend auf dem **Gesamtbestand der Berufsunfähigkeitsversicherungen** von 01.2010 bis 12.2018 die **Ursachen für Berufsunfähigkeit** analysiert. Mit einem Anteil von 28% stehen die **psychischen Erkrankungen** deutlich an der Spitze der Rangfolge. Dahinter folgen mit 20% die **Krebserkrankungen**. Der Anteil der **Herz- und Kreislauferkrankungen** liegt bei der **AL** lediglich bei 8%. **Unfälle** machen immerhin 11% aller BU-Fälle aus. **Fast 90% aller BU-Fälle entfallen demnach auf nur fünf verschiedene Ursachen: Psychische Erkrankungen, Krebserkrankungen, Orthopädische Erkrankungen, Unfälle und Herz- und Kreislauferkrankungen.**

Strafsteuer verhindern: Ende Januar berät die **Bundesregierung über den Gesetzesentwurf zur Grundrente**. Das **Deutsche Institut für Altersvorsorge (DIA)** fordert nun, dass auch die geplante **EU-Finanztransaktionssteuer mitbehandelt** wird. Die von **Bundesfinanzminister Olaf Scholz** ins Spiel gebrachte neue Steuer soll die Grundrente zum Teil finanzieren. *„Am Ende läuft es darauf hinaus, dass private Sparer, die eigenverantwortlich Aktienvermögen zur Altersvorsorge aufbauen, zur Kasse gebeten werden, damit für Geringverdiener eine Mindestrente eingeführt werden kann“*, kritisierte **DIA-Sprecher Klaus Morgenstern**. *„Es war schon abenteuerlich genug, bei der Einigung zwischen den Koalitionsparteien über die Grundrente eine Steuer einzukalkulieren, die es noch gar nicht gibt. Nun aber wird aus dieser Steuer eine Strafaktion für ein Anlegerverhalten, das eigentlich Förderung verdient. Wer für die Altersvorsorge spart, investiert nämlich langfristig in Aktien, zum Teil über 30 und 40 Jahre. Spekulationen hingegen bleiben von der Steuer verschont“*, erklärte **Morgenstern**. So sind z. B. die hochspekulativen Derivate von der Steuer ausgenommen.

Negativzinsen illegal? Bekanntlich verlangt die **EZB von den Banken einen Negativzins**, wenn diese bei der **EZB Geld anlegen**. Dieser Zins wird inzwischen von den **Banken und Sparkassen vermehrt an Kunden weitergegeben**. Dies gilt nicht mehr nur für höhere Guthaben. Die ersten Geldinstitute verlangen schon ab dem ersten Euro einen Negativzins. **Die Bundesregierung zweifelt jedoch an der Rechtmäßigkeit dieser Negativzinsen**. Eine von **SPD-Finanzminister Olaf Scholz** in Auftrag gegebene **Prüfung** habe ergeben, *„dass es für Banken schon auf Basis der geltenden Rechtslage mit hohen rechtlichen Risiken behaftet ist, innerhalb bestehender Verträge die Aufwendungen für Negativzinsen einseitig an ihre Kunden weiterzugeben“*. Dementsprechend schließt das **Finanzministerium** auch ein **staatliches Eingreifen nicht aus**. Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)** verfüge *„im Rahmen ihres Mandats zur Sicherung des kollektiven Verbraucherschutzes über ausreichende aufsichtsrechtliche Instrumente, mit denen etwaige systematische Verstöße gegen diese Rechtslage unterbunden werden können“*. Der **CSU-Finanzpolitiker Hans Michelbach** warnte vor einer weiteren Zunahme von Negativzinsen und kritisierte dies als *„eine fatale Entwicklung“*.

Stabile BU-Prämien 2020: Im letzten Jahr hatte die **infinma GmbH** erstmals eine **Umfrage unter den Lebensversicherern in Deutschland zur Stabilität der Prämien in der Berufsunfähigkeitsversicherung** durchgeführt. Ganz bewusst wurde das Untersuchungsdesign einfach und transparent gehalten. Es ging lediglich um die Frage, **ob die Anbieter bei BU-Versicherungen im Bestand schon einmal die Prämien angepasst haben**. Oder anders ausgedrückt: Mussten die Kunden aufgrund einer Reduzierung des Sofortgewinnanteils schon einmal eine höhere Zahlprämie hinnehmen. Die Resonanz auf diese Umfrage war sehr positiv, daher wird **infinma** die Untersuchung auch in diesem Jahr durchführen. **Voraussichtlich ab Mitte / Ende März werden die Versicherer hierzu angeschrieben**. Dabei wird dem schon zuletzt mit abgefragtem Thema **Transparenz eine noch größere Bedeutung** zukommen. Nähere Einzelheiten zu der Untersuchung und den Ergebnissen finden sich hier:

https://www.infinma.de/bu_praemien.php und hier: https://www.infinma.de/transparenz_vs.php

BaFin warnt vor Investitionseuphorie: „So wichtig Nachhaltigkeit allein mit Blick auf den Klimawandel für uns alle ist: Wer eine Investitionseuphorie entfacht, die für Risiken blind macht, wer grüne Investitionen und Kredite losgelöst von ihren Risiken pauschal favorisiert, etwa mit einem Bonus bei der Kapitalunterlegung, wer diesen Weg beschreitet, der wählt den Weg in die nächste Krise – und schadet der Nachhaltigkeit“, sagte **BaFin-Chef Felix Hufeld beim Neujahrsempfang der BaFin**. Er warnte davor, dass ‚Grün‘ nicht automatisch ein geringeres Risiko bedeute. **Die Risikoorientierung dürfe jedoch nicht in den Hintergrund rücken**. In diesem Zusammenhang **erinnerte Hufeld daran, dass die europäische Versicherungsaufsicht Eiopa bereits dargestellt hatte, dass eine Anpassung der Kapitalanforderungen für solche Investitionen vorstellbar sei**.

IMPRESSUM:

infinma news 1 / 2020

Herausgeber:
 infinma
 Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH
 Max-Planck-Str. 37A
 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.

Von der EZB zur EÖB?

Ist die **Europäischen Zentralbank (EZB)** auf dem besten Wege, zur **Europäischen Ökobank (EÖB)** zu werden?

Jahrelang hat der **ehemalige Präsident der EZB, Mario Draghi**, **erfolgreich an der Enteignung von Millionen von (Altersvorsorge-) Sparern in ganz Europa, hauptsächlich aber in Deutschland, gearbeitet. Gleichzeitig hat die EZB in dieser Zeit alle selbst gesetzten (Inflations-) Ziele verfehlt. Die neue Präsidentin der EZB, Christina Lagarde**, hat sich nun zum Ziel gesetzt, gleich die ganze Welt retten zu wollen. Ganz im Sinne des „Green Deal“ von EU-Kommissions-Chefin Ursula von der Leyen, will die EZB zukünftig in großem Umfang Anleihen von „grünen“ Unternehmen ankaufen.

Benoît Cœuré, Mitglied des Direktoriums der EZB, begründet dies so: *„Die EZB kann – und sollte – im Rahmen ihres Mandats den Übergang zu einer CO₂-armen Wirtschaft aktiv unterstützen, und zwar auf zweierlei Weise: Erstens indem sie dabei hilft, die Spielregeln festzulegen, und zweitens durch entsprechendes Handeln, ohne das Ziel der Preisstabilität zu beeinträchtigen.“*

Allerdings wird ein derartiges Vorgehen der EZB durchaus kritisch gesehen. So heißt es bspw. auf der Website www.heise.de: *„Die EZB will immer Größeres erreichen, auch wenn sie nach unserer Auffassung bisher mit allen Rettungsorgien versagt hat. Ist das Hybris? Ist das spätrömische Dekadenz oder einfach nur purer Aktionsmus? Ist das eine Mandatsüberschreitung? Darf die EZB das überhaupt?“* Das **EZB-Ratsmitglied und Bundesbankpräsident, Jens Weidmann**, sieht jeden Versuch, die **geldpolitischen Maßnahmen der EZB zur Bekämpfung des Klimawandels umzuleiten, „sehr kritisch“.** Auch der **langjährige EZB-Chefvolkswirt Otmar Issing** kommt zu einem sehr deutlichen Fazit: *„Eine „grüne“ Geldpolitik kann es nicht geben. Ein Politikbereich, der weit außerhalb des eigentlichen Mandats der Notenbanken liegt, hat in der Geldpolitik nichts zu suchen. Entsprechende Versuche werden unweigerlich ein mehr oder weniger schlimmes Ende nehmen.“*

Der **Vorstoß der EZB** kommt auch insofern etwas überraschend, da es **bisher EU-weit keine eindeutige Definition dessen gibt, was „grün“ bzw. nachhaltig ist.** In ihrem Artikel *„Wo die Renditen grün sind“* hatte die **FAZ** Ende letzten Jahres darauf hingewiesen: *„Denn noch existiert keine einheitliche Regelung, wie Nachhaltigkeit definiert wird. Ansätze was eine ethisch korrekt Anlage ausmacht, gibt es daher zuhauf – und wird maßgeblich von den Fondsgesellschaften bestimmt.“*

Über die **Definition der Nachhaltigkeit einer Kapitalanlage** wird genauso intensiv wie erfolglos gestritten. Selbst augenscheinlich einfache Ansätze wie die Verwendung von **Ausschlusskriterien** führen nicht zwingend zu einem eindeutigen Ergebnis. Soll bspw. ein Automobilhersteller, der führend in der Produktion von E-Autos ist, ausgeschlossen werden, weil er auch Verbrennungsmotoren herstellt? Einen anderen Ansatz verfolgt die **Auflage von Themenfonds**, bspw. Wasserfonds oder Fonds für erneuerbare Energien. Ein solcher Fonds könnte eine gute Note im Bereich „Umwelt“ erzielen, gleichzeitig könnte dies aber zu Lasten der Arbeitsbedingungen gehen. Ein Beispiel wäre etwa

der Kleidungshersteller, der zwar ausschließlich Bio-Baumwolle aus ökologischem Anbau verwendet, die Baumwolle aber von Kindern ernten lässt. Auch mit einem sog. **Best-in-Class-Prinzip** kommt man nicht viel weiter. Dabei werden Unternehmen berücksichtigt, die im Bezug auf die sog. **ESG-Kriterien**¹ führend in ihrer jeweiligen Branche sind. Auf diese Weise werden die nachhaltigsten Unternehmen jeder Branche heraus gefiltert und es wird keine Branche ausgeschlossen. In der Konsequenz können dann auch **Unternehmen wie Shell oder American Tobacco** zum Portfolio gehören. Gerade aus Gründen der Diversifikation könnte dies jedoch für ein Portfolio durchaus positiv sein.

Entscheidet nun die **EZB** darüber, was grün ist und somit, welche Unternehmen Geld von der **EZB** bekommen, ist dies ein **massiver Eingriff in die Industriepolitik und verletzt den Grundsatz der Marktneutralität**. Denn die **EZB** darf mit ihren Anleihekäufen weder einzelne Unternehmen noch Staaten bevorzugen.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, warum die EZB ausgerechnet jetzt in die Diskussion um den „Green Deal“ einsteigt, wo doch die Probleme durch den Niedrig- bzw. Nullzins sowie das Verfehlen aller Inflationsziele eine ausreichend große Herausforderung darstellen sollten.

Dementsprechend ist es auch nicht weiter verwunderlich, dass die **Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) Finanzminister Olaf Scholz die Empfehlung gegeben hat, den Rechnungszins für Lebensversicherungen ab dem Jahre 2021 von derzeit 0,9% auf 0,5% abermals herabzusetzen**.

„Derzeit gibt es keine Anzeichen, dass sich das zum Teil negative Zinsniveau der vergangenen Monate in näherer Zukunft spürbar verbessern wird“, erklärte **Guido Bader, Vorstandsvorsitzender der DAV**.

Damit wird es für die Anbieter fast unmöglich, in ihren Verträgen noch eine Brutto-Beitragsgarantie darzustellen. Dies wird vor allem in der Betrieblichen Altersvorsorge und bei den Riester-Produkten zu erheblichen Änderungen führen (müssen). Erste Versicherer diskutieren bereits darüber, ob in der bAV zukünftig möglicherweise auch Beitragsgarantien in Höhe von 80% zum Tragen kommen könnten. In einer solchen Situation sind die Lebensversicherer nicht für das Zinsniveau verantwortlich und somit selber Opfer und nicht etwa Täter.

Während die **EÖB EZB** darüber philosophiert, wie die nur auf dem Papier vorhandenen Billionen an „grüne“ Unternehmen verteilt werden sollen, gibt sich die **deutsche BaFin deutlich pragmatischer**. Die Aufsicht hat kürzlich eine Broschüre unter dem Titel **„Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken Konsultationsfassung des Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“** veröffentlicht. Über die Bedeutung dieser Broschüre sagte Exekutiv-Direktor Raimund Röseler: *„Wir arbeiten bereits daran, die NGFS-Empfehlung in aufsichtliche Erwartungen zu überführen. Damit werden die Banken aufgefordert, klimabezogene Risiken in ihrem Risikomanagement zu berücksichtigen. Hier beschränken wir uns aber nicht auf den Klimawandel, sondern nehmen alle Nachhaltigkeitsrisiken in den Fokus.“*

¹ ESG = Environmental, Social und Governance bzw. ethisch, ökologisch, sozial

Oops! I did it again

Er kann es einfach nicht lassen. **Axel Kleinlein, Sprecher des Vorstandes beim Bund der Versicherten (BDV) e.V.**, hat sich kürzlich wieder einmal recht despektierlich über die deutschen (Lebens-) Versicherer geäußert.

Die **Vorwürfe von Kleinlein** sind nicht neu, gebetsmühlenartig wiederholt er diese immer wieder. Insofern ist es eigentlich müßig, erneut darauf einzugehen. Da die **Verlautbarungen des BDV** jedoch in den Medien immer wieder auf große Resonanz stoßen und auch viele Politiker für die Äußerungen **Kleinleins** empfänglich sein dürften, ist zu befürchten, dass auch der eine oder andere Vermittler von seinen Kunden damit konfrontiert wird.

Demnach hätten die Lebensversicherer in der Vergangenheit mit einem zu hohen Rechnungszins gearbeitet und dementsprechend zu hohe Garantien gewährt. Dazu sollte man wissen, dass der sog. **Rechnungszins alljährlich vom Bundesministerium der Finanzen** unter Berücksichtigung der jeweiligen Kapitalmarktsituation festgelegt wird und es sich somit um eine **gesetzlich vorgegebene Rechengröße** handelt. Der Rechnungszins stellt also keineswegs einen Wert dar, den die Lebensversicherer selber nach Gutdünken festlegen können. Jeder Versicherer wäre allenfalls berechtigt, mit einem niedrigeren Zins zu arbeiten. Warum aber sollte ein Unternehmen die gesetzlichen Vorgaben unterschreiten, wenn damit erhebliche Wettbewerbsnachteile verbunden sind? **Konkret bemängelt Kleinlein Rechnungszinsen von bis zu 4%, die in den 80er und 90er Jahren gewährt worden sind. Zu dieser Zeit erzielten die Lebensversicherer in Deutschland Kapitalanlagerenditen von 7% und mehr. Festverzinsliche Wertpapiere, bspw. Bundesanleihen mit 10-jähriger Laufzeit, rentierten noch im Jahre 1995 ebenfalls mit über 7%. US-Bundesanleihen** standen Anfang der 80er Jahre sogar bei mehr als 15%. Auch der Bezug auf **Japan**, das ja häufig als Beispiel für ein Land mit Negativzinsen herangezogen wird, taugt dazu nur sehr bedingt. Noch im Jahre 1990 lag der **Leitzins der japanischen Nationalbank** bei 6%. **Es bedurfte wohl schon hellseherischer Fähigkeiten, in den 80er und 90er Jahren vorherzusehen, dass es in Deutschland und Europa einmal eine langanhaltende Phase von Negativ- bzw. Niedrigzinsen geben würde.** Hier von Unfähigkeit der Versicherer, zu rechnen, zu sprechen, erscheint daher weit hergeholt.

Weiterhin wirft **Kleinlein** der Aufsichtsbehörde bzw. letztlich dem Gesetzgeber vor: *„Nur mit größter Anstrengung ist es seit 2011 gelungen, mit immer neuen Gesetzen und Verordnungen den Versicherungsunternehmen bei diesen Kalkulationsfehlern zu helfen.“* Erneut erweckt er den Anschein von (bewusst in Kauf genommenen?) Rechenfehlern der Versicherer. Unter Berücksichtigung der oben beschriebenen Zinssituation greift dieser Vorwurf nicht wirklich. Dem Gesetzgeber jetzt vorzuwerfen, in einer äußerst schwierigen Situation Versicherern Hilfestellung bei der Bilanzierung zu gewähren, ist geradezu grotesk. **Die Empörung des BDV kann man sich lebhaft vorstellen, wenn hier Gesetzgeber und BaFin nicht eingegriffen hätten. Dann wäre vermutlich von Staatsversagen die Rede gewesen.**

Auch die übliche Kritik an Versicherern, Vermittlern und vermeintlich zu hohen Provisionen kann sich Kleinlein nicht verkneifen: *„Was für das nächste Jahr auch zu erwarten ist: Versicherungswirtschaft und die Politiker der GroKo werden den Provisionsdeckel vermutlich verhindern. Auch wenn sich der Zusammenbruch einiger Bereiche der Lebensversicherungsbranche abzeichnet, sollen anscheinend noch bis zum letzten Moment die hohen Provisionen an die Vermittler, v. a. Strukturvertriebe, ausgezahlt werden.“*

Ob sich hier wirklich ein Zusammenbruch anbahnt, sei einmal dahin gestellt. Über möglicherweise zu hohe Provisionen (in bestimmten Vertriebswegen und Zielgruppen) und zu hohe Vertriebskosten in den Unternehmen kann man sicher diskutieren. Allerdings sollte nicht außer Betracht gelassen werden, dass es sich bei Lebensversicherungsprodukten, bspw. in der Berufsunfähigkeitsversicherung oder der betrieblichen Altersvorsorge, um **recht komplexe Produkte handelt, die eine qualifizierte Beratung der Kunden erfordern. Gute Beratung ist jedoch nicht zum Nulltarif erhältlich und die meisten Deutschen sind (bisher noch?) nicht bereit, eine Beratung auf Honorarbasis zu akzeptieren**, bzw. angemessene Honorare auch tatsächlich zu zahlen. Ein Provisionsdeckel oder gar ein Provisionsverbot würde zwangsläufig dazu führen, dass die Zahl der Makler und Vermittler deutlich zurückgehen wird und das **Beratungsniveau sowohl qualitativ als auch quantitativ** sinken wird. Das gerne zitierte Beispiel **Großbritannien** belegt dies sehr eindrucksvoll. Das Verbot von Provisionen hat vor allem dazu geführt, dass einem Großteil der Bevölkerung der Zugang zur Finanzberatung völlig abhanden gekommen ist. Insofern ist es auch nicht weiter verwunderlich, wenn dort bereits darüber nachgedacht wird, in einzelnen Produktsegmenten möglicherweise Provisionen doch wieder einzuführen.

Die immer wiederkehrenden, gleichen Vorwürfe von Kleinlein in Richtung der Versicherer werden durch die x-te Wiederholung nicht richtiger. Das eigentlich Unerträgliche an dem Aussagen von **Kleinlein** ist jedoch, dass hier eine sich selbst moralisch überhöhende Instanz auf eine ganze Branche einprügelt, **ohne selber je eine auch nur ansatzweise praktikable Alternative genannt zu haben**. Eine Aussage wie: *„Wenn wir auch weiterhin auf ein bisschen Kapitaldeckung setzen wollen, dann keinesfalls mit Lebensversicherungen, keinesfalls mit diesem legalen Betrug.“* ist nicht wirklich hilfreich, geschweige denn konstruktiv. Wenn dann einzelne Verbraucherschützer das Sammeln von Briefmarken als Alternative vorschlagen, dann ist das nicht einmal schlechte Satire.

Vielleicht sollte der BDV aber seine Kritik auch einmal Richtung EZB äußern. Die von **Mario Draghi angestoßene Politik der grenzenlosen Geldvermehrung und Flutung der Kapitalmärkte mit Liquidität** erfreut zwar vor allem die hoch verschuldeten Länder in Süd- und Süd-Ost-Europa. Das selbst gesteckte Ziel einer angemessenen Erhöhung der Inflationsrate hat die **EZB** jedoch zu keinem Zeitpunkt erreicht und die **Niedrig- und Negativzinsen gehen vor allem zu Lasten von Millionen von Altersvorsorgesparern**.

Rechnungszins und Abschlusskosten

Vor der Hintergrund der bereits abzusehenden **Absenkung des Rechnungszinses in 2021** macht es Sinn, einmal zu betrachten, **welchen Einfluss Rechnungszins und Kosten auf die Leistungen einer Lebensversicherung haben**. Zu diesem Zweck wird nachfolgend eine **gemischte Kapitalversicherung mit gleichhoher Todes- und Erlebensfallsumme** betrachtet. Dabei werden sowohl der **Rechnungszins** als auch die eingerechneten **Abschlusskosten** variiert. Die eingerechneten **übrigen Kosten** betragen 36 Euro an **Stückkosten** und 4% an **Verwaltungskosten**.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die **garantierten Ablaufleistungen** für eine 30-jährige versicherte Person bei unterschiedlichen Rechnungszinsen und Abschlusskosten. Die Jahresprämie liegt bei 3.000 Euro. Die Kombinationen, bei denen zum Ablauf **mindestens die Summe der gezahlten Beiträge erreicht wird**, sind in **grün gekennzeichnet**, die **übrigen Kombinationen entsprechend in rot**.

Rechnungszins in % / Abschlusskosten in ‰	40‰	20‰	10‰
4%	128.752	136.811	140.841
3%	111.658	117.920	120.902
2%	96.973	101.669	104.002
1%	84.396	87.940	89.712
0,5%	78.808	81.885	83.423

Zur Verdeutlichung der Effekte sind in der folgenden Tabelle **die gleichen Berechnungen für eine 55-jährige versicherte Person und einer Laufzeit von 12 Jahren** angestellt worden.

Rechnungszins in % / Abschlusskosten in ‰	40‰	20‰	10‰
4%	35.691	37.327	38.145
3%	33.851	35.925	36.062
2%	32.099	33.425	34.087
1%	30.432	31.622	32.218
0,5%	29.630	30.757	31.321

Es ist leicht zu erkennen, dass bei 30 Jahren Laufzeit ein Rechnungszins von 1% und bei einer Laufzeit von 12 Jahren ein Rechnungszins von 2% in keinem Fall ausreichen, um zum Ablauf der Versicherung auf die Summe der eingezahlten Beiträge zu kommen. Vielmehr ist es so, **dass bei der kurzen Laufzeit bei Abschlusskosten von 40‰ die Beitragssumme unabhängig von Rechnungszins**

nicht erreicht wird. Selbst bei einer Halbierung der Abschlusskosten ist ein Rechnungszins von mindestens 3% erforderlich, um die Beitragsgarantie in Höhe von 100% darstellen zu können.

Eine weitere Reduzierung von Stück- und Verwaltungskosten hilft vor allem bei der kurzen Laufzeit auch nicht wirklich weiter. Bei Abschlusskosten von 20‰, Stückkosten von Null und auf 2% reduzierten Verwaltungskosten ergibt sich bei einem Rechnungszins von 0,5% eine Ablaufleistung von gerade einmal 31.812 Euro. Es fehlt also noch ein ganzes Stückchen zur Beitragssumme von 36.000 Euro. Der Unterschied zu dem Wert in der o. g. Tabelle liegt bei lediglich 1.055 Euro bzw. etwa 3,4%. **Der vollständige Verzicht auf Abschlusskosten reicht übrigens auch nicht aus, um den Beitragserhalt sicherzustellen.**

Die kleinen Beispiele zeigen sehr deutlich, dass es sich bei dem Thema einer 100%-igen Beitragsgarantie **nicht um ein „Rechenproblem“ der Versicherer** handelt, wie es vor allem **Verbraucherschützer** gerne glauben machen wollen. Bei der derzeitigen Art der Kalkulation von Lebensversicherungen lässt sich **unter bestimmten Voraussetzungen laufzeitabhängig schon rein mathematisch die gewünschte Garantie nicht mehr darstellen. Die Reduktion aller eingerechneter Kosten auf Null ist ohnehin nicht einmal eine theoretische Möglichkeit.** Wer sollte ein Interesse daran haben, ein Produkt zu verkaufen, bei dem er nichts verdienen kann? Und wer hätte Interesse daran, ein Produkt zu vermitteln, bei dem er nichts verdienen kann?

Die bisherigen Ausführungen machen weiterhin klar, dass auch die von bestimmten Seiten immer so viel gepriesene **Honorarberatung in vielen Konstellationen auch keine Alternativ ist** bzw. sein kann. **Bei entsprechend kurzer Laufzeit und entsprechend niedrigem Rechnungszins kann auch ein Honorartarif die Brutto-Beitragsgarantie nicht stemmen.**

Die **EZB** hat es also mit ihrer **Negativ- bzw. Niedrigzinspolitik** geschafft, dafür Sorge zu tragen, **dass Lebensversicherer unter bestimmten Rahmenbedingungen schon rein rechnerisch eine Garantie in Höhe von 100% der Beiträge nicht mehr gewährleisten können.** Dies ist, wie wir gesehen haben, beileibe keine Boshaftigkeit der Versicherer. Dumm nur, dass **mögliche Alternativen in Bezug auf evtl. Garantien auch nicht dagegen halten können. Fondssparpläne** zeichnen sich dadurch aus, dass sie gerade gar keine Garantien aufweisen, also auch nicht von bspw. 80% der Beiträge, wie es für einige Lebensversicherungsprodukte bereits andiskutiert wird. (Deutsche) **Staatsanleihen** bewegen sich inzwischen sogar bei längeren Laufzeiten im Negativbereich. **Direkte Aktieninvestments** mögen ja in der Langfristbetrachtung durchaus positive Renditen in Aussicht stellen. Allerdings sind die Schwankungen extrem und es greifen keinerlei Sicherungsmechanismen. Es bleibt also spannend in der Branche. Vor allem **bei Riester-Produkten und in der betrieblichen Altersvorsorge** wird man wohl um eine **Reduzierung der Beitragsgarantie** nicht herum kommen. Nur noch Verträge mit Laufzeiten von 40 Jahren und mehr anzubieten ist nicht wirklich Ziel führend und verringert vor allem die Zahl der potenziellen Kunden erheblich.