

## IN DIESER AUSGABE

### Kurzmeldungen

Seite 1

#### **Soziale Nachhaltigkeit in der Versicherungsbranche**

Seite 7

#### **Wie grün sind Gummibärchen?**

Seite 8

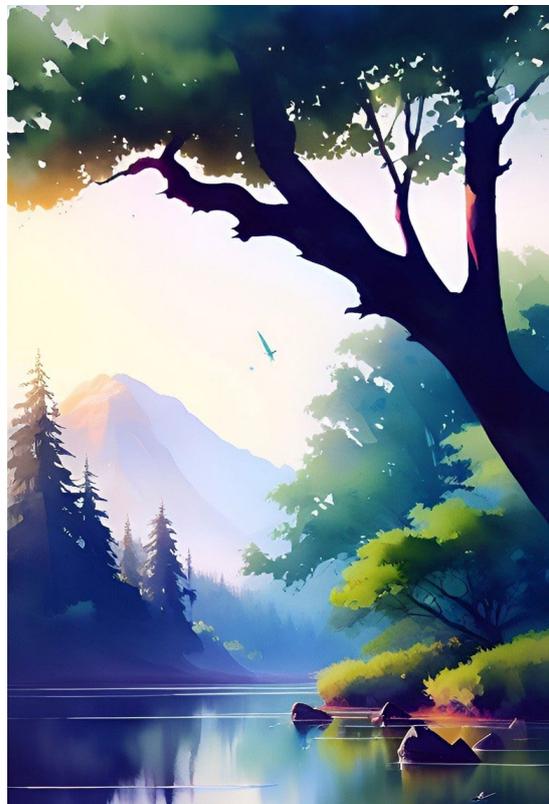
#### **E-Interview mit Jens Göhner, Leiter Produktmarketing, Stuttgarter Lebensversicherung a. G.**

Seite 9

## KURZMELDUNGEN

### **Candriam Sustainable Equity Water Fund**

Der Asset Manager Candriam hat einen Themenfonds aufgelegt, der sich auf Wasseraktien fokussiert. Er soll dazu beitragen, „die sich verschärfende globale Wasserkrise zu bewältigen“. Der Fonds investiert in Unternehmen, die Lösungen für die Aufbereitung, den Transport, die Verteilung und die Aufwertung von Wasser anbieten. Der Fonds ist nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert. Laut eigenen Angaben reagiert Candriam mit der Auflage des Fonds auf eine sich abzeichnende Wasserknappheit. Von dem Wasser auf der Erde stehe nur ein Prozent für den menschlichen Verbrauch zur Verfügung. Bei der Auswahl der Aktien setzt Candriam auf ein Screening nach thematischen Aspekten sowie nach den ESG-Kriterien. Zudem setzte man auf sog. „Wassereffizienzpioniere“. Das sind Sektoren, die einem hohen Wasserbedarf haben, aber versuchen, diesen durch die Optimierung der eigenen Prozesse zu verringern. „Wasser ist für das Überleben unverzichtbar, und Wasserknappheit rückt als immer dringlichere Herausforderung zunehmend in den globalen Fokus“, erläuterte Johan Van der Biest, Co-Leiter des Bereichs Thematic Global Equity bei Candriam. Das Volumen des weltweiten Wassermarktes wird bis zum Jahr 2030 auf mehr als 1,1 Billionen US-Dollar geschätzt.



## Gothaer Anlegerstudie

Die Gothaer Asset Management AG hat zusammen mit dem Meinungsforschungsinstitut forsa eine Studie zum Anlageverhalten der Deutschen durchgeführt. Demnach ist für 49% der Befragten Sicherheit das wichtigste Kriterium bei der Geldanlage. Bei der sog. Generation Z, also den zwischen Mitte der 1990er und Anfang der 2010er Jahre Geborenen, liegt der Wert bei 55%. Dementsprechend ist in dieser Gruppe das Sparbuch die beliebteste Form der Geldanlage. Im Durchschnitt der Deutschen sind es 44% und bei der Gen Z 56%, die diese Anlageform bevorzugen. „Wir sehen die Tendenz der Gen Z, eher auf vermeintlich sichere Geldanlagen zu setzen. Das heißt aber auch, Verzicht auf Rendite“, erläuterte Alina vom Bruck, Vorstandin bei der Gothaer Asset Management AG. Für die Gen Z ist Nachhaltigkeit ein wichtiges Kriterium bei der Geldanlage; 55% halten sie für eher wichtig oder sehr wichtig. Das sind deutlich mehr als im Bundesdurchschnitt (46%). Immerhin 54% würden bei der Gen Z bei einer nachhaltigen Geldanlage auch eine geringere Rendite in Kauf nehmen.

## Nachhaltige Anlagen nur eine Modewelle?

War die Geldanlage nach ESG-Kriterien in den USA nur eine Modewelle? Der weltweite größte Vermögensverwalter Blackrock will es zukünftig seinen Kunden überlassen, ob deren Geld nach ESG-Kriterien angelegt wird oder traditionell. Maßgeblich für diesen Umschwung war vermutlich der Rückzug einiger US-Bundesstaaten, die ihre Pensionsfonds von Blackrock abgezogen hatten. Auf diese Weise verringerte sich das verwaltete Vermögen um einen zweistelligen Milliardenbetrag. So ganz trivial scheint die Antwort allerdings nicht zu sein. Kritiker werfen Blackrock vor, zu wenig gegen den Klimawandel zu tun, andere monieren, aufgrund der Investition in ESG-Projekte würde die Rendite der Anlage leiden. Möglicherweise war die damalige Entscheidung für die ESG-Kriterien aber auch primär eine Marketingmaßnahme; Blackrock selber hat es nämlich Kritikern zufolge mit den Prinzipien guter Unternehmensführung (Governance) selber nie so genau genommen. Mittlerweile ist allerdings auch klar, dass die guten Renditen, die ESG-Anlagen zeitweise erzielen konnten, vielfach weniger durch besondere Nachhaltigkeit in der Anlage bedingt waren, sondern bspw. auf den schwachen Ölpreis zwischen 2015 und 2020 zurückzuführen waren. Dementsprechend sind die Renditen deutlich zurückgegangen, seit der Ölpreis Ende 2020 wieder stieg. Hinzu kommen weiterhin kartellrechtliche Bedenken. Juristen befürchten, dass Absprachen, Kunden mit einem bestimmten Anlageverhalten höhere Zinsen abzuverlangen, gegen das geltende Kartellrecht verstoßen könnten. So hatten sich 2023 mehrere US-Banken aus der Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) zurückgezogen. Unter dem Strich bleibt die Erkenntnis, dass sich ESG eben nicht automatisch und immer rechnet. Schließlich fehlt es nach wie vor an einer

einheitlichen Definition des Begriffes Nachhaltigkeit. So könnte der Öl-Konzern Exxon als „grün“ bezeichnet werden, weil er viel in Solartechnik investiert. Viele bezeichnen ein Unternehmen wie Apple als „grün“, weil hier die Emissionen und Umweltschäden nicht beim Konzern selbst, sondern bei den Zulieferern anfallen.

## EU-Aufsicht für einfachere Offenlegung

Die drei europäischen Finanzmarktaufsichten Eba (Bankenaufsicht), Esma (Wertpapier- und Marktaufsicht) sowie die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (Eiopa) haben verschiedene Vorschläge gemacht, die das derzeitige Regelwerk zur nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflicht verbessern sollen. Das derzeitige Regelwerk mit der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) im Mittelpunkt könnte vor allem für Investoren komplex und schwer verständlich sein. So könnten sich die Aufseher vorstellen, zwei neue „einfache“ Kategorien für Produkte einzuführen: nachhaltige (sustainable) Produkte und solche, die sich im Übergang (Transition) befinden. Viele Produkte sind derzeit (noch) nicht nachhaltig, streben aber entsprechende Veränderungen an. Ein sog. Nachhaltigkeitsindikator könnte den Umfang der erforderlichen Offenlegung reduzieren. Der EU-Kommission wird zu dem ausdrücklich empfohlen, die Offenlegung auf die Bedürfnisse der Anleger zuzuschneiden. Auch müsse die Konsistenz der bestehenden Teile geprüft werden, von der Taxonomie über die Berichterstattung und Gesetze bis hin zur IDD und der PRIIPS-Verordnung. Benötigt wird vor allem auch eine klarere Definition dessen, was unter einem „nachhaltigen Investment“ zu verstehen ist.

## Rare Earth Fonds

In fast jeder modernen Technologie werden Seltene Erden bzw. „Metalle der Seltenen Erden“ eingesetzt. Die relativ weichen Metalle sind zwar gar nicht so selten, allerdings mangelt es an größeren, wirtschaftlich rentablen Lagerstätten. Die weltweite Produktion wird mit einem Marktanteil von ca. 90% von China dominiert. Zu den Metallen der Seltenen Erden gehören folgende 17 chemischen Elemente: Cer, Dysprosium, Erbium, Europium, Gadolinium, Holmium, Lanthan, Lutetium, Neodym, Praseodym, Promethium, Samarium, Scandium, Terbium, Thulium, Ytterbium und Yttrium. Sog. Übergangsmetalle wie Kobalt, Molybdän und Wolfram oder das Alkalimetall Lithium zählen formal nicht zu den Seltenen Erden, können aber dennoch in den Portfolios von Rare Earth Fonds auftauchen. Die Metalle spielen eine Schlüsselrolle im Automobilbau, in der Elektronikindustrie, der Mikrosystemtechnik und in Umweltschutz-

Technologien. Branchenkenner erwarten, dass sich der Markt für Seltene Erden bis zum Jahre 2028 auf 5,5 Mrd. US-Dollar mehr als verdoppeln wird. Auch bei der Decarbonisierung der Wirtschaft spielen die Seltenen Erden eine Rolle und kommen bspw. in Batterien für Elektrofahrzeuge und Windkraftanlagen zum Einsatz. Bisher ist der ETF-Markt für Seltene Erden noch überschaubar; angeboten werden ETFs bspw. von iShares oder Van Eck: iShares Essential Metals Producers ETF bzw. VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF.

## Hohe Zuflüsse im Mai

Einer Analyse von Morningstar zufolge konnte der europäische Fondsmarkt im Mai dieses Jahres Nettomittelzuflüsse in Höhe von 54 Mrd. Euro verzeichnen. Das ist der bisherige Höchstwert im Jahr 2024. Dabei entfielen 30 Mrd. Euro auf Aktienfonds, von denen wiederum gut 20 Mrd. in passive Strategien geflossen sind. „Aktienfonds sammelten 30 Milliarden Euro ein und erzielten damit das beste Monatsergebnis seit Januar 2022“, sagte Valerio Baselli von Morningstar. Auffällig sei insbesondere die Rückkehr zu aktiven Strategien nach einer längeren Durststrecke. Insgesamt hat sich jedoch der Trend hin zu passiven Fonds bestätigt. Lag deren Anteil im Mai 2023 noch bei knapp 25% sind es in diesem Mai bereits gut 28% gewesen. Nachhaltige Investments erlebten eine hohe Nachfrage und Artikel-8-Fonds verzeichneten Nettozuflüsse von 18,7 Mrd. Euro; das ist der beste Wert seit 1,5 Jahren. Die Mittelzuflüsse selber sind sehr ungleichmäßig verteilt. iShares, Capital Group und JP Morgan kamen zusammen auf knapp 20 Mrd. Euro. Am anderen Ende der Skala verzeichneten Credit Suisse, Columbia Threadneedle und Aviva in Summe Abflüsse in Höhe von 7,5 Mrd. Euro.

## ESG-Fonds nicht teurer

Häufig werden bei der Argumentation gegen einen nachhaltigen Investmentfonds seine vermeintlich höheren Kosten genannt. Das ESG-Analysehaus Sustainalytics, das zur Fondsratinggesellschaft Morningstar gehört, kam jetzt in einer Studie zu einem anderen Ergebnis. „Den Anlegern wurde in der Vergangenheit suggeriert, dass ESG-orientierte Fonds teurer sind als konventionelle, weil sie spezielle ESG-Daten und ein umfassendes Research verwenden. Das ist ein Mythos“, erklärte Hortense Bioy, Leiterin Sustainable Investing Research bei Morningstar Sustainalytics. Morningstar hatte die Gebührenentwicklung über die vergangenen zehn Jahre untersucht. „Wegen der breiten Palette von ESG-Strategien gibt es natürlich auch eine große Spanne bei den Kosten. Wir haben aber festgestellt, dass ESG-Fonds im Durchschnitt nicht teurer sind als Nicht-ESG-Fonds.“, ergänzte Bioy. Die Kosten seien sogar gesunken und hätten im Durchschnitt bei 0,83% gelegen. Vor zehn Jahren waren es noch 1,55%. Gründe hierfür seien neue Strategien und der zunehmende Wettbewerb im ESG-Bereich.

## DPAM: 2 neue Artikel-9-Fonds

Die belgische Degroof Petercam Asset Management (DPAM) hat mit dem DAPM L Equities World Impact und dem DPAM L Bonds EUR Impact Corporate 2028 zwei neue Fonds auf den Markt gebracht, die beide nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert sind. Der World Impact setzt auf globale Aktien von Unternehmen, die positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft erzielen. Er ist an der „Triple Bottom Line (Planet, People, Prosperity)“ ausgerichtet. Der Bonds EUR hingegen investiert in Anleihen von Unternehmen mit positiver sozialer oder ökologischer Zielsetzung. In beiden Fällen soll durch die Investitionen ein positiver Wandel bewirkt werden.

## Kaum strategische Nutzung von Nachhaltigkeitsdaten

Einer Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC werden Nachhaltigkeitsdaten von den Unternehmen kaum strategisch genutzt. Die entsprechende Berichterstattung diene im Wesentlichen der Einhaltung regulatorischer Verpflichtungen; die Portfoliosteuerung oder Investitionsentscheidungen hingegen würden ohne Rückgriff auf diese Daten erfolgen. „Für Unternehmen ist es wichtig, auf eine Verbesserung der Datenqualität hinzuwirken und die Taxonomieindikatoren auch für strategische Steuerungszwecke außerhalb der Regulierung zu nutzen“, sagte Christoph Schellhas, bei PwC Deutschland verantwortlich für das Thema Nachhaltigkeit von Finanzdienstleistungen. Die Studienautoren gehen davon aus, dass die Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung die Transparenz verbessern und die Dynamik nachhaltiger Umsätze in den Unternehmen steigern werde.

## Rekorderlöse und sinkende Emissionen

Der Europäische Emissionshandel (ETS) wird zunehmend zu einer Erfolgsgeschichte. Die in Deutschland erfassten Emissionen sind im Jahre 2023 um etwa 18% auf 289 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente zurückgegangen. Das ist der höchste Rückgang seit Einführung des Handelssystems in 2005. Gleichzeitig hat der Bund aus der Versteigerung von Zertifikaten mit 18 Mrd. Euro einen Rekorderlös verzeichnet. Fluggesellschaften sowie Betreiber großer Industrieanlagen und Kraftwerke in Europa müssen für jede ausgestoßene Tonne Kohlenstoffdioxid entsprechende handelbare Zertifikate erwerben. Die politisch festgelegte Anzahl der Zertifikate wird fortlaufend reduziert. Seit Einführung des Emissionshandels haben sich die Emissionen

europaweit nahezu halbiert. Es zeigt sich einmal mehr, dass marktbasierende Instrumente durchaus erfolgreich sein können und die „große Keule“ in Form von Verboten nicht zwingend ausgepackt werden muss.

## Kosten zu niedrig geschätzt

Das Bundeskabinett hatte kürzlich grünes Licht für das sog. CSRD-Umsetzungsgesetz gegeben, also die Umsetzung der europäischen Nachhaltigkeitsrichtlinie. Die Versicherungsbranche hatte bereits in der Vergangenheit wiederholt darauf hingewiesen, dass der Ansatz „viel hilft viel“ hier nicht greife. Der Aufwand für die Nachhaltigkeitsberichterstattung sei sehr hoch, der Nutzen teilweise fraglich. Nun hat der GDV-Hauptgeschäftsführer Jörg Asmussen darauf hingewiesen, dass der Gesetzgeber die Kosten für die Umsetzung des Gesetzes deutlich zu niedrig geschätzt hat. Im Durchschnitt plant die Bundesregierung mit knapp 60.000 Euro pro Unternehmen. „Für den Versicherungssektor rechnen wir im Schnitt mit vier- bis achtmal höheren Kosten.“, sagte Asmussen. Zudem sei völlig unverständlich, warum die Kosten für die erstmalige Einrichtung der Berichterstattung niedriger sein sollen, als die für die laufende Berichterstattung. Schon bei der Verabschiedung der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen hatte die Regierung den Aufwand deutlich zu gering eingeschätzt. Sollten etwa bei bestimmten Themen die Politiker die Kosten bewusst zu niedrig ansetzen, in der Hoffnung, auf diese Weise unangenehme Nachfragen und Kritik zu verhindern?

IMPRESSUM	
<p>BINL news 07 / 2024 Herausgeber: BINL Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH Max-Planck-Str. 38, 50858 Köln Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0, Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79 E-Mail: <a href="mailto:info@infinma.de">info@infinma.de</a> Internet: <a href="http://www.branchen-initiative.com">www.branchen-initiative.com</a> Redaktion: Marc C. Glissmann, Dr. Jörg Schulz</p>	<p>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.</p> <p>Bildquelle: Photoholic auf Unsplash</p>

## Soziale Nachhaltigkeit in der Versicherungsbranche

Auch in der Versicherungsbranche spielt das Thema ESG bzw. Nachhaltigkeit schon seit längerem eine immer bedeutendere Rolle. Oft ist es jedoch immer noch die ökonomische Dimension, also das „E“ in ESG, das die Thematik zu dominieren scheint. Im Rahmen einer Expertenrunde der Versicherungsforen Leipzig wurde vor Kurzem die Soziale Nachhaltigkeit diskutiert. Dabei ging es u. a. um die Fragen, welche Visionen die Branche verfolgt. Nachfolgend finden Sie einige Statements der teilnehmenden Experten.

- Christoph Bohn, Vorsitzender der Vorstände, ALH Gruppe:

„Soziale Nachhaltigkeit betrifft den Kern unseres Geschäfts. Zum einen, weil unsere Produkte schon per se auf soziale Nachhaltigkeitsziele ausgerichtet sind. Eine lebenslange Rente schützt vor Altersarmut, Arbeitskraftabsicherung und Privathaftpflicht sichern die finanzielle Existenz und die private Krankenversicherung stellt generationengerecht finanzierte medizinische Versorgung sicher. ... Auch durch Investitionen in soziale Infrastruktur leisten unsere Kapitalanlagen schon heute einen Beitrag für die soziale Nachhaltigkeit. ... Von einer sozialen Taxonomie erhoffen wir uns klare Vorgaben ohne überbordende bürokratische Anforderungen.“

- Björn Bohnhoff, Vorstand Leben, Zurich Gruppe Deutschland:

„Soziale Verantwortung beginnt bei uns als Arbeitgeber, geht über Investitionen in gesellschaftlich relevante Projekte bis hin zur Unterstützung konkreter Institutionen in ihrer sozialen Arbeit.“

- Martin Gräfer, Mitglied des Vorstandes, die Bayerische:

„Nachhaltigkeit bedeutet für uns weder nur „Öko“ noch Verzicht – nicht Degrowth oder andere ideologische Konzepte. Unsere Nachhaltigkeit ist blau statt grün. Ein Werbe-Label? Nein, denn blaue Nachhaltigkeit steht für Wachstum statt Verzicht, Innovation statt Moralismus, Optimismus statt Weltuntergangsrhetorik und nicht zuletzt Ganzheitlichkeit. ... Sozial sind auch unsere Investments, mit denen Pangeae Life Rendite gegen Altersarmut erwirtschaftet. Mit unserem Sachwerte-Fonds „Blue Living“ beispielsweise bauen wir Jahr für Jahr energie-effizienten und sozialpositiven Wohnraum.“

- Prof. Dr. Dr. Alexander Brink, Professor für Wirtschafts- und Unternehmensethik an der Universität Bayreuth:

„Wir stehen am Beginn einer Ära, in der soziale Nachhaltigkeit an Bedeutung gewinnt. Themen wie Gesundheit und Armutsbekämpfung rücken in den Fokus. ... Es ist Zeit, das positive Potenzial zu erkennen und zu nutzen. Arbeitgeberleistungen, die zeigen, dass Unternehmen soziale Verantwortung ernst nehmen, sind ein erster Schritt. ... Versicherungen sind mehr als nur Risikobewerter; sie sind soziale Stabilisatoren in einer ungewissen Welt.“

## Wie grün sind Gummibärchen?

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat sich vor Kurzem mit der Frage beschäftigt, inwieweit bestimmte Aussagen in Werbung und Marketing zulässig sind oder ob sie unter den Begriff „Greenwashing“ fallen (könnten). Konkreter Auslöser war die Werbung des Süßwarenherstellers Katjes, der in einer Fachzeitschrift der Lebensmittelbranche die Aussage tätigte: „Seit 2021 produziert (Katjes) alle Produkte klimaneutral.“ Über einen QR-Code war die Internetseite eines „Climate Partner“ erreichbar, über den Katjes Klimaschutzprojekte unterstütze.

Der BGH verurteilte jetzt den Hersteller zur Unterlassung. Begründet wurde dies damit, dass der Begriff „klimaneutral“ nicht eindeutig sei. Er könne sowohl im Sinne der Reduktion von CO<sub>2</sub> im Produktionsprozess verstanden werden, aber auch als bloße Reduktion von CO<sub>2</sub>. Gerade im Hinblick auf Umwelt und Klima sei die Gefahr der Irreführung besonders groß. Daher nahm das Gericht ein gesteigertes Aufklärungsbedürfnis an.

Eine EU-Richtlinie, die bis 2026 in nationales Recht umzusetzen ist, sagt schon jetzt, dass Produkte dann nicht mehr als klimaneutral beworben werden dürfen, wenn die Maßnahmen auf der Kompensation von Treibhausgasen außerhalb der Lieferkette beruhen. Die Werbung mit der Bezeichnung „klimakompensiert“ sei erlaubt, wenn die Behauptung inhaltlich unterföhrt wird. Gerade aus Sicht von Verbrauchern ist diese Klarstellung durch den BGH zu begrüßen. Vielfach dürfte es nämlich so sein, dass die o. g. beiden Interpretationen des Begriffes klimaneutral gar nicht erst bekannt sind, oder aber gerade in Werbeaussagen nicht zu erkennen ist, was nun genau gemeint ist. Es leuchtet unmittelbar ein, dass eine Maßnahme, die „lediglich“ eine Kompensation von Emissionen vorsieht – bspw. durch die Förderung von Waldprojekten – qualitativ anders zu bewerten ist, als eine Maßnahme, die tatsächlich zu einer konkreten und messbaren Einsparung von Emissionen führt. Vor diesem Hintergrund sind dann natürlich auch Aussagen bspw. von Politikern zu relativieren, wenn diese davon sprechen, dass sie klimaneutral fliegen, weil sie entsprechende Zertifikate zur Kompensation kaufen.

Im Hinblick auf die Vermeidung von Greenwashing ist es sicher vernünftig, wenn, wie aktuell der BGH, strenge Maßstäbe bei der Beurteilung von Werbeaussagen angelegt werden. Fraglich ist allerdings, ob eine noch stärkere Regulierung von Umweltaussagen durch die EU wirklich Ziel führend ist. So sieht Reiner Münker, geschäftsführendes Präsidiumsmitglied der Wettbewerbszentrale, wenig Nutzen in einer neuen Regulierung. Diese sei nur wesentlich kleinteiliger und führe vermutlich zu neuen Rechtsfragen. Da es nach wie vor an einer einheitlichen und verbindlichen Definition dessen fehlt, was als nachhaltig zu bezeichnen ist, wird es umso wichtiger, dass öffentliche Werbeaussagen möglichst frei sind von mehrdeutigen Begriffen. Letztlich hängt die Akzeptanz vieler Nachhaltigkeitsanstrengungen von Politik und Unternehmen auch oder vielleicht sogar vor allem von deren Glaubwürdigkeit ab.



## E-Interview mit Jens Göhner,

Leiter Produktmarketing,  
Stuttgarter Lebensversicherung a. G.

**BINL:** Sie haben sich kürzlich in der Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV) mit dem sog. BaFin-Zuordnungsansatz beschäftigt. Können Sie unseren Lesern kurz erklären, was sich dahinter verbirgt und wie dieser Ansatz in der Praxis funktioniert?

**Göhner:** Der Zuordnungsansatz ist ein freiwilliges Verfahren, das die BaFin im letzten Jahr in einem Merkblatt beschrieben und veröffentlicht hat. Die Grundidee ist, dass einem Altersvorsorgeprodukt innerhalb des Sicherungsvermögens konkrete neu erworbene nachhaltigkeitsbezogene Vermögenswerte zugeordnet werden. Intention der Aufsicht ist, dass mehr Kunden nachhaltigkeitsorientierte Produkte wählen, so dass die Transformation der Wirtschaft stärker finanziert wird.

**BINL:** Als Vorteil des Zuordnungsansatzes beschreiben Sie, dass ein Versicherer dadurch höhere Mindestanteile an nachhaltigen Investitionen als nach der Taxonomie- sowie Offenlegungsverordnung ausweisen kann. Für Ihr Unternehmen, Die Stuttgarter, haben Sie auch ganz konkrete Zahlen gezeigt. Warum ist das in der Praxis so? Und warum ist das ein Vorteil für den Versicherer?

**Göhner:** Hintergrund des deutschen Zuordnungsansatzes ist, dass die Vorgaben der europäischen Regulatorik die Besonderheit der deutschen Sicherungsvermögen – die Finanzierung der Garantien über eine kollektive Kapitalanlage – außer Acht gelassen haben. So ein Sicherungsvermögen ist „träge“: Kapitalanlagen, die nachhaltig im Sinne der Offenlegungs- oder Taxonomieverordnung sind, werden erst nach und nach nennenswerte Anteile ausmachen. Das macht es sowohl für Versicherer, als auch Vermittlerinnen und Vermittler schwierig zu erklären, warum Produkte mit heute eher niedrigen, einstelligen Quoten bereits nachhaltige Angebote sein sollen. Der Zuordnungsansatz hätte die Chance, dies zu ändern. Bei einem Produkt, das den Zuordnungsansatz anwendet, müssen die Mindestanteile dann nicht mehr auf das gesamte Sicherungsvermögen angewendet werden, sondern nur noch auf die neu erworbenen und zugeordneten nachhaltigen Kapitalanlagen.

**BINL:** Welche Bedeutung hat denn aus Ihrer Sicht aktuell überhaupt die Abfrage der Nachhaltigkeits-Präferenzen beim Kunden?

**Göhner:** Wir müssen feststellen, dass die Abfrage derzeit nur eine geringe Relevanz hat. Dies spiegeln uns unsere direkten Partner und auch die Branche. Neben der komplizierten Frage-systematik tragen auch die geringen Quoten dazu bei.

**BINL:** Die Klassifizierung von Finanzinstrumenten als nachhaltig ist immer noch schwierig und oder scheitert an fehlenden bzw. mangelhaften Informationen und Daten. Warum ist es bspw. so schwierig taxonomiekonforme Staatsanleihen zu emittieren?

**Göhner:** Staaten haben einerseits einen erheblichen Einfluss auf den Klimaschutz. Nur führen sie andererseits die notwendigen Maßnahmen zum Klimaschutz in der Regel nicht selbst durch. Sie schaffen die entsprechenden Rahmenbedingungen und Voraussetzungen – beispielsweise durch Bauvorschriften. Somit liegt keine Bewertungsmethodik vor, wie Staatsanleihen berücksichtigt werden könnten. Versicherungsgesellschaften können Staatsanleihen daher nicht in den Zähler der Taxonomie-Kennzahlen einbeziehen – müssen diese aber im Nenner berücksichtigen. Das ist mit ein Grund für die geringen Taxonomie-Quoten der deutschen Lebensversicherer.

**BINL:** Für den gesamten Bereich Soziales liegt derzeit noch gar keine Taxonomie vor. Wie sehen Sie hier die weitere Entwicklung?

**Göhner:** Wir können derzeit keine Bestrebungen auf politischer Ebene für eine soziale Taxonomie erkennen.

**BINL:** Insgesamt scheinen Sie im Hinblick auf die bisherige Umsetzung bzw. die Anwendung des Zuordnungsansatzes wenig euphorisch zu sein. Wo liegen denn konkret die Probleme? Zumindest am politischen Willen scheint es ja nicht zu liegen.

**Göhner:** Haupthürde ist in meinen Augen ganz klar die Komplexität in der Umsetzung für uns Gesellschaften:

1. Zunächst bedeutet die Umsetzung einen immensen systemischen und prozessualen Aufwand: Jeder gewidmete Vermögenswert muss mit dem Namen des zugeordneten Produkts und der Höhe des zugeordneten Anteils im System markiert werden. Mal abgesehen vom

Aufwand – derartige Mechanismen zur Markierung bestehen in den meisten Systemen derzeit schlicht nicht.

2. Dazu gesellen sich Herausforderungen in der Datenhaltung und Bilanzierung: Der Abgleich von Aktiva zu Passivpositionen muss intensiviert werden. So muss jederzeit sichergestellt und nachvollziehbar sein, dass der Wert der zugeordneten Kapitalanlagen größer als der der zugehörigen Verpflichtungen ist.

3. Nicht zuletzt muss die verständliche Vermittlung des Zuordnungsansatzes in der Kommunikation bewältigt werden. Ein Aspekt ist die Erklärung, dass nachhaltige Kapitalanlagen zwar direkt zugeordnet werden, die Überschussbeteiligung jedoch aus dem gesamten Sicherungsvermögen kommt. Also dass der Versicherungsnehmer ebenfalls an Renditen beteiligt wird, die auf Kapitalanlagen basieren, die gegebenenfalls nicht seinem Nachhaltigkeitsniveau entsprechen. Zusätzlich müssen die Unternehmen sich beispielsweise fragen, ob der verstärkte Kauf nachhaltigkeitsbezogener Kapitalanlagen Auswirkungen auf Diversifikation und ggf. Überschussbeteiligung des Sicherungsvermögens haben könnten – und damit auch Nicht-Zuordnungsansatz-Kunden tangiert.

BINL: Aus vertrieblicher Sicht ist die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen schon aufgrund der komplizierten Fragesystematik nicht wirklich ein Erfolgsmodell geworden. So hat bspw. der AfW bereits vor einiger Zeit angekündigt, sich für ein weniger aufwendiges und weniger komplexes Vorgehen einsetzen wird. Ist ein solches denn praktisch umsetzbar? Ist es auch vorstellbar, dass bspw. nach Mindestquoten dann gar nicht mehr gefragt wird?

**Göhner:** Vorstellbar ist sicherlich Vieles. Wir beobachten gespannt die politischen Diskussionen. Sollten sich die Vorgaben ändern, hoffen wir natürlich auf praxistaugliche, einfache und verständliche Regelungen.

BINL: Mit dem Verzicht auf Mindestquoten hätte dann aber auch der Zuordnungsansatz seine Relevanz komplett verloren oder?

**Göhner:** Wenn dies so käme, wäre mindestens ein relevantes Argument für den Zuordnungsansatz verloren. Als Argument bliebe weiterhin, dass in Zuordnungsansatz-Produkten nachhaltigkeitsbezogene Kapitalanlagen zugeordnet werden. Wird das zusätzlich transparent kommuniziert, erkennen die Kunden leichter, welchen Beitrag sie zur Finanzierung der Transformation leisten und welche nachhaltige Wirkung durch ihre Beitragszahlung entsteht.

**BINL:** Zurzeit scheinen viele Marktteilnehmer ein wenig das Interesse bzw. die Begeisterung für das Thema Nachhaltigkeit verloren zu haben. Sehen Sie das auch so? Ist das eine vorübergehende Erscheinung oder sind in der heutigen Zeit mit ihren vielen geopolitische Krisen und Verwerfungen einfach andere Themen wichtiger geworden?

**Göhner:** Das können wir in dieser Deutlichkeit nicht bestätigen. Der Anteil der GrüneRente-Produktlinie am Leben-Neugeschäft der gesamten Gruppe 2023 lag bei rund einem Viertel. Im bAV-Bereich lag der Anteil der GrüneRente am Neugeschäft 2023 sogar bei 53 Prozent. Das Thema ist in unseren Augen weiterhin relevant, auch wenn Krieg, Energiekrise und Inflation es verständlicherweise etwas zurückdrängt haben.

**BINL:** Noch eine letzte Frage: Die Stuttgarter hat mit der Grünen Rente sehr früh auf eine nachhaltige Produktlinie gesetzt. Was sind nach Ihrer Einschätzung die Erfolgsfaktoren der Stuttgarter Grünen Rente?

**Göhner:** Das sind in unseren Augen gleich mehrere. Zum einen haben wir diese Produktkategorie mit wirklicher Überzeugung schon 2013 gestartet und seither konsequent weiterentwickelt. So dass wir sie heute in allen Varianten anbieten – ob klassisch, fondsgebunden, als Hybridprodukt, in Form einer Indexbeteiligung oder auch als bAV in allen Durchführungswegen. Dazu sind seit jeher die Ausschluss- und Positivkriterien nicht nur sehr transparent. Sondern wir lassen die Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien und - standards der konkreten sozial und ökologisch orientierten Kapitalanlagen sowie Anlageprojekte für unser Sicherungsvermögen jährlich durch das Institut für nachhaltiges, ethisches Finanzwesen (INAF) prüfen.

**BINL:** Herr Göhner, wir danken Ihnen herzlich für Ihre interessanten Ausführungen und wünschen Ihnen und der Stuttgarter weiterhin alles Gute und viel Erfolg.