

Neue Produkte für die Altersvorsorge

- Alexander Kling
- Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

- Swiss Life Pension Day
- München, Oktober 2013



Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Produktlandschaft

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

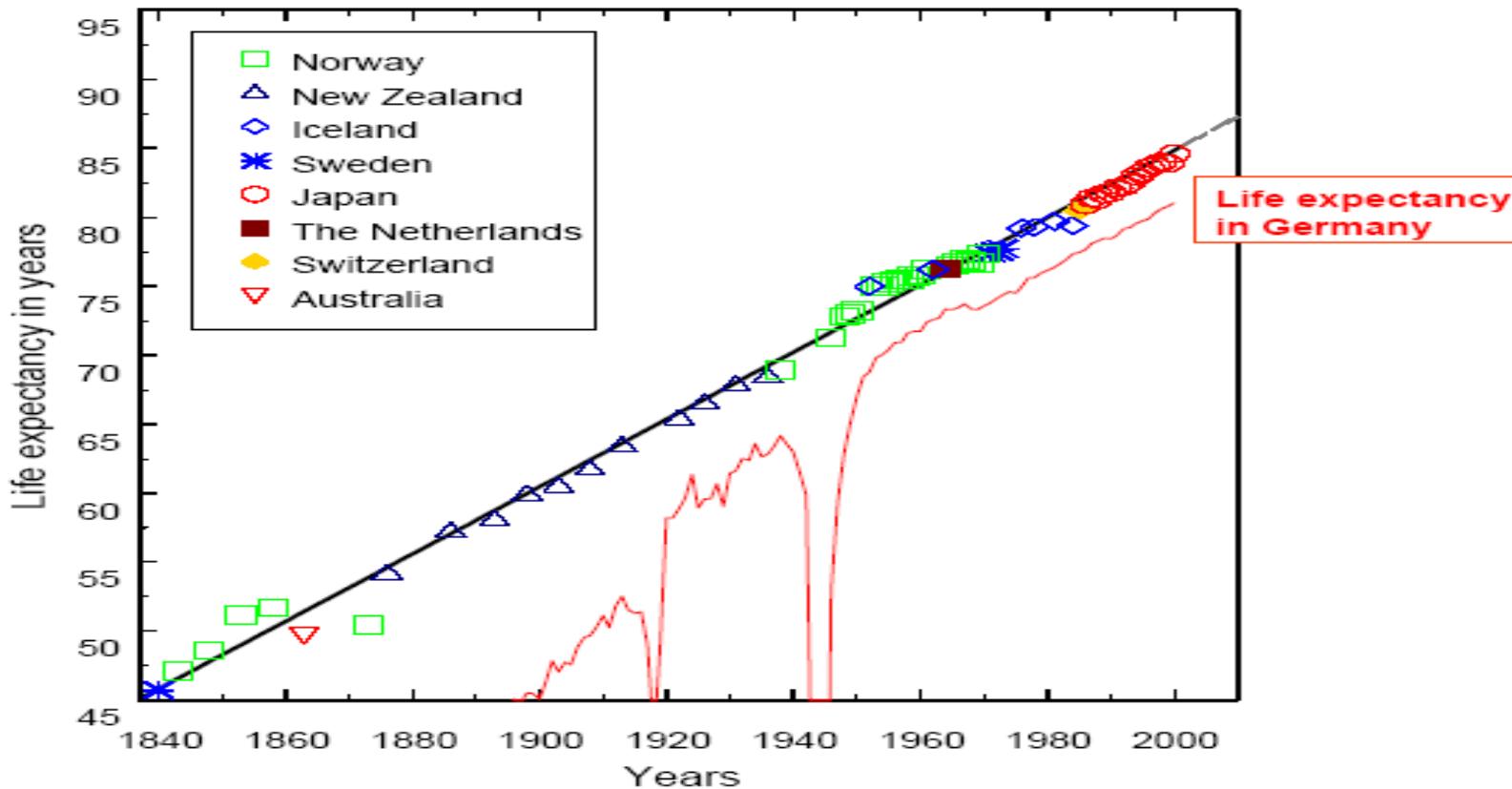
Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Entwicklung der Lebenserwartung im jeweils „gesündesten“ Land

■ Quelle: Oeppen und Vaupel (2002)

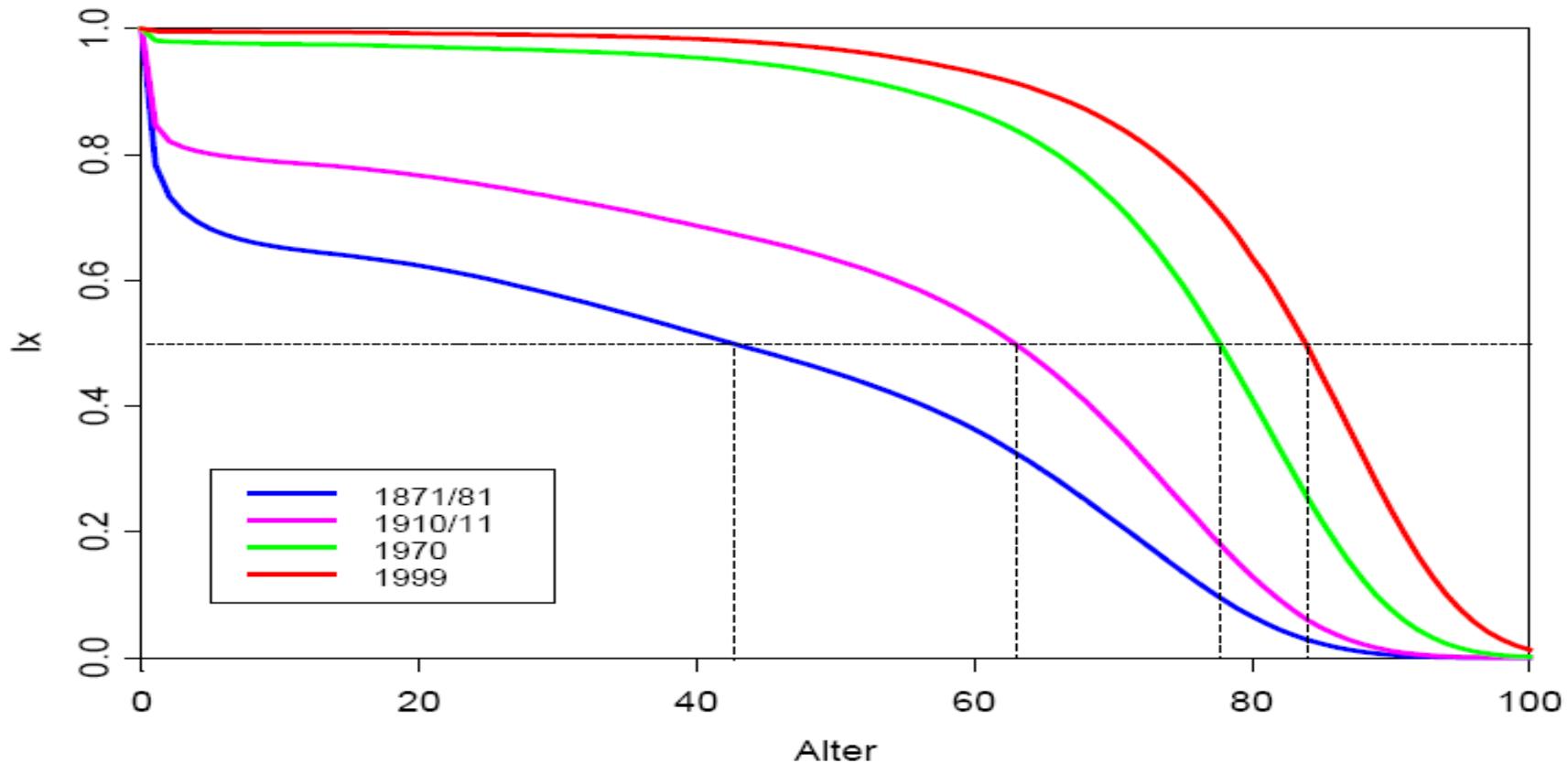


Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Stetiger Trend, aber: Zu unterschiedlichen Zeitpunkten passieren unterschiedliche Dinge mit unterschiedlichen Altersgruppen

■ Quelle: Oeppen und Vaupel (2002)



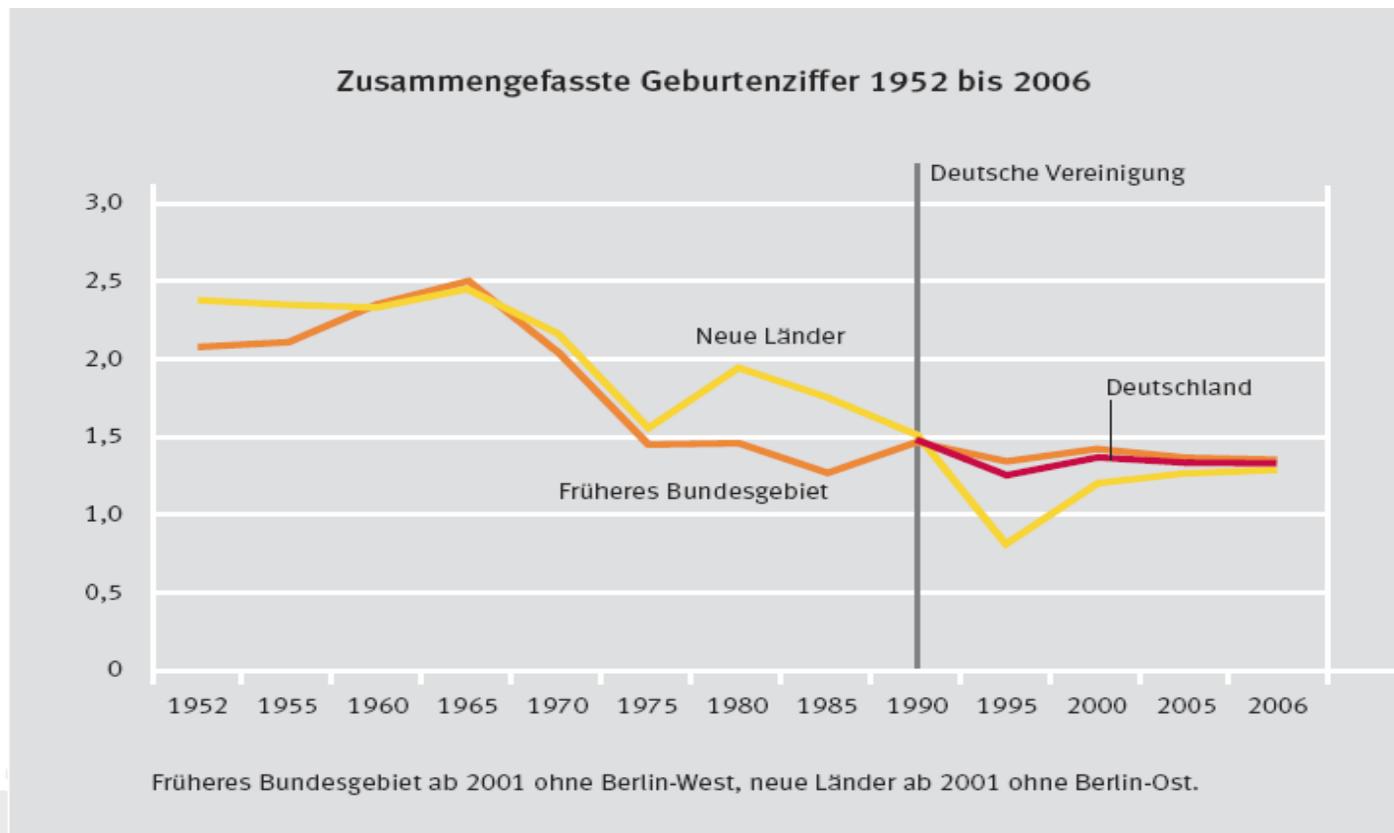
Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Niedrige Geburtenrate

■ Anzahl Kinder pro Frau in Deutschland

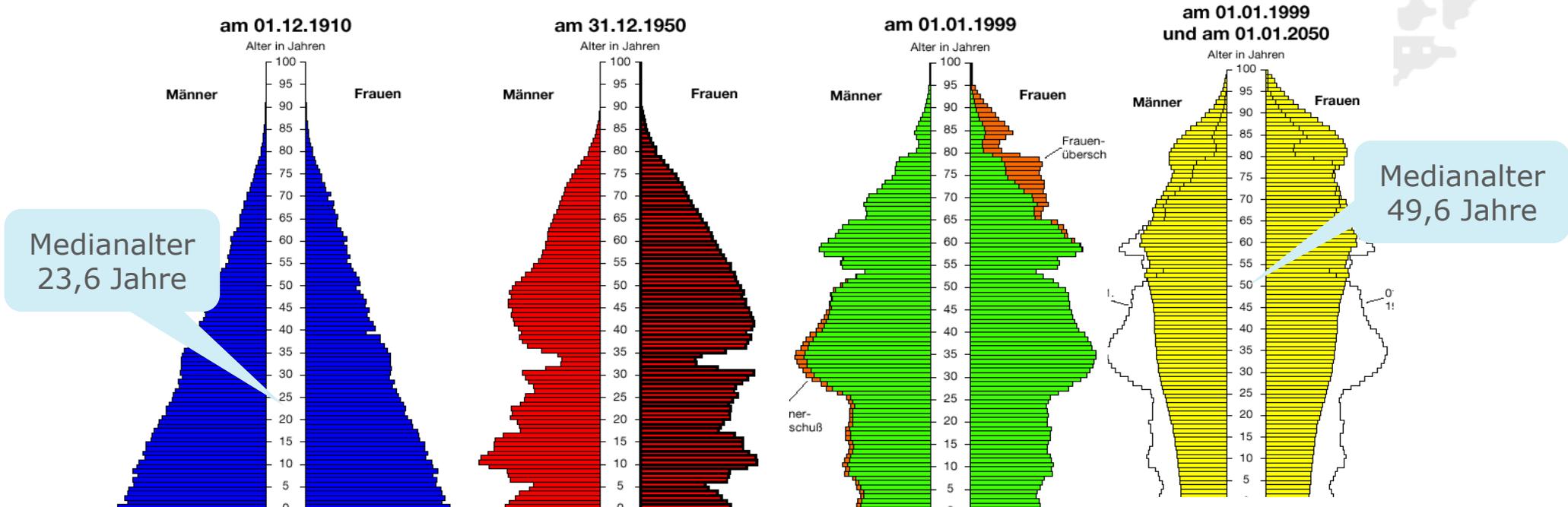
■ Quelle: Tivig und Hetze (2007)



Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Bevölkerungsstruktur in Deutschland (Quelle: Statistisches Bundesamt)



Umlagefinanzierte Systeme stehen vor massiven Problemen.

Die private Altersvorsorge wird gegenüber gesetzlichen Systemen weiterhin massiv an Bedeutung gewinnen.

Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Die demografische Entwicklung führt dazu, dass Erwerbsbiografien **flexibler** werden.

- Künftige Altersvorsorgeprodukte sollten sich an die **individuelle Situation** des Kunden laufend **anpassen** lassen (ein Beispiel):

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Demografische Entwicklung und Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Produktlandschaft

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Einführung

Produktlandschaft

Die Evolution der Altersvorsorgeprodukte hat zu einem fast unüberschaubaren Angebot an verschiedenen Produkten und Produktkategorien geführt.

Konventionelle
Versicherung

Rente Garantie

With-Profits
Produkt

alphaBalance

iCPPI

GMAB

IntelliProtect

GMIB

GMWB for Life

Konzepttarif

Variable Annuity

CPPI

Höchststands-
garantiefonds

3-Topf-
Hybridprodukt

Dynamisches
Hybridprodukt

Perspektive

Statisches
Hybridprodukt

Index-Select

FlexPension

Fondsg.
Produkt
ohne Garantie

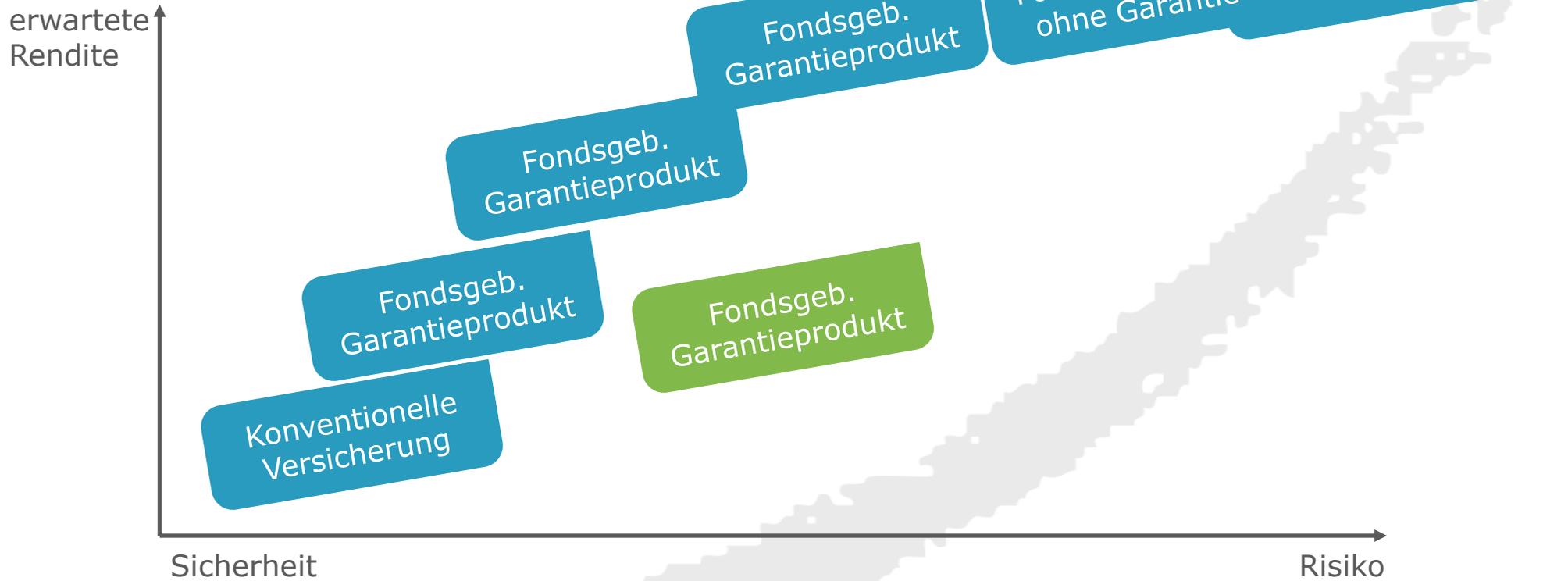


Für Vermittler wird es immer schwieriger, den Überblick zu behalten.
Wie lassen sich die Produkte vernünftig sortieren?

Einführung

Produktlandschaft

Vergleich der Produkte:



Herausforderung:

Welches Produkt ist wo anzusiedeln?

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Aktuelle Herausforderungen für klassische Produkte

Modifizierte klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

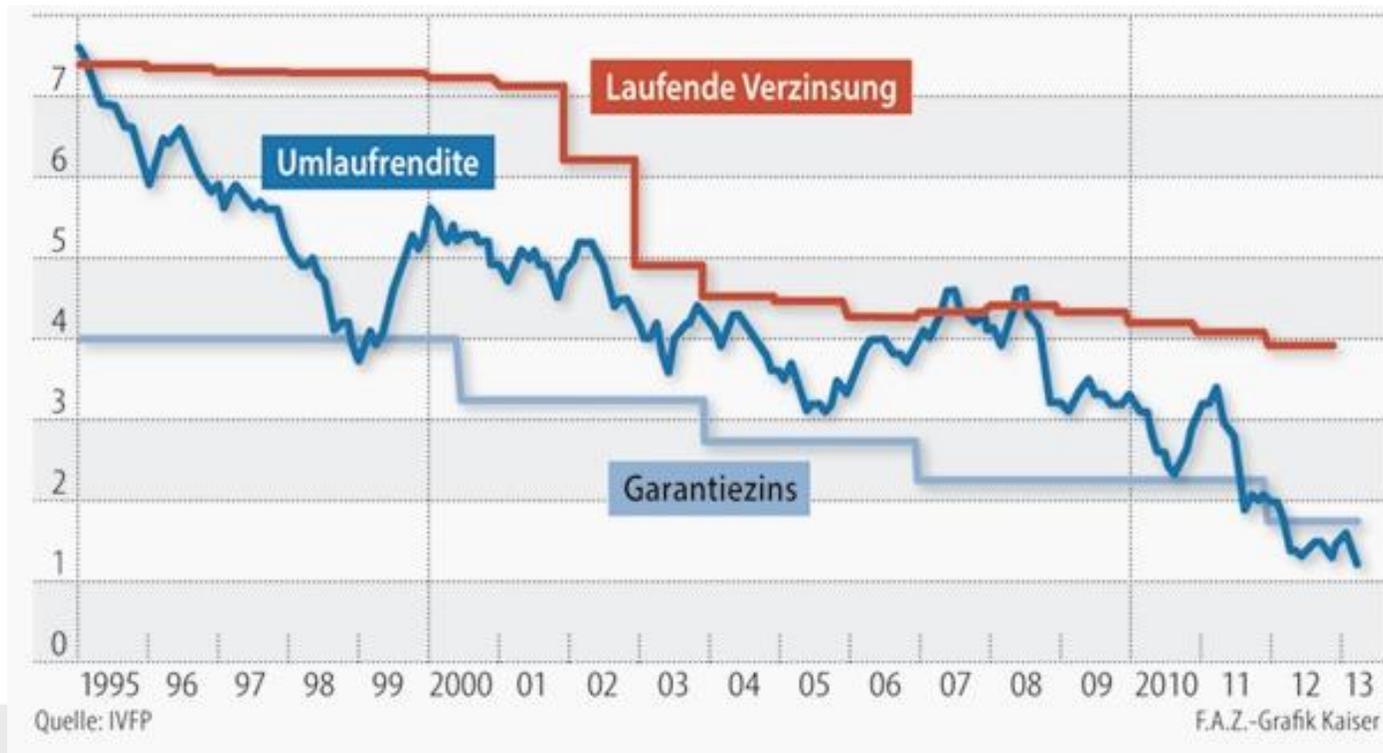
Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Klassische Produkte

Aktuelle Herausforderungen für klassische Produkte

Herausforderung: **niedrige Zinsen**

- „Alte“ Garantien sind im aktuellen Umfeld verhältnismäßig wertvoll.
 - Entwicklung von Umlaufrendite, Garantiezins und laufender Verzinsung im Vergleich
 - Quelle: www.faz.net (31.05.2013)



Klassische Produkte

Aktuelle Herausforderungen für klassische Produkte

zusätzliche Herausforderungen

- Risiko garantierter Rückkaufswerte
- Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven
- etc.

Konsequenz: Marktnahe Verfahren weisen den Garantien einen hohen Wert zu.



Dies alles führt dazu, dass die klassische Versicherung in jüngerer Vergangenheit massiv in die Kritik gekommen ist.

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Aktuelle Herausforderungen

Modifizierte klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

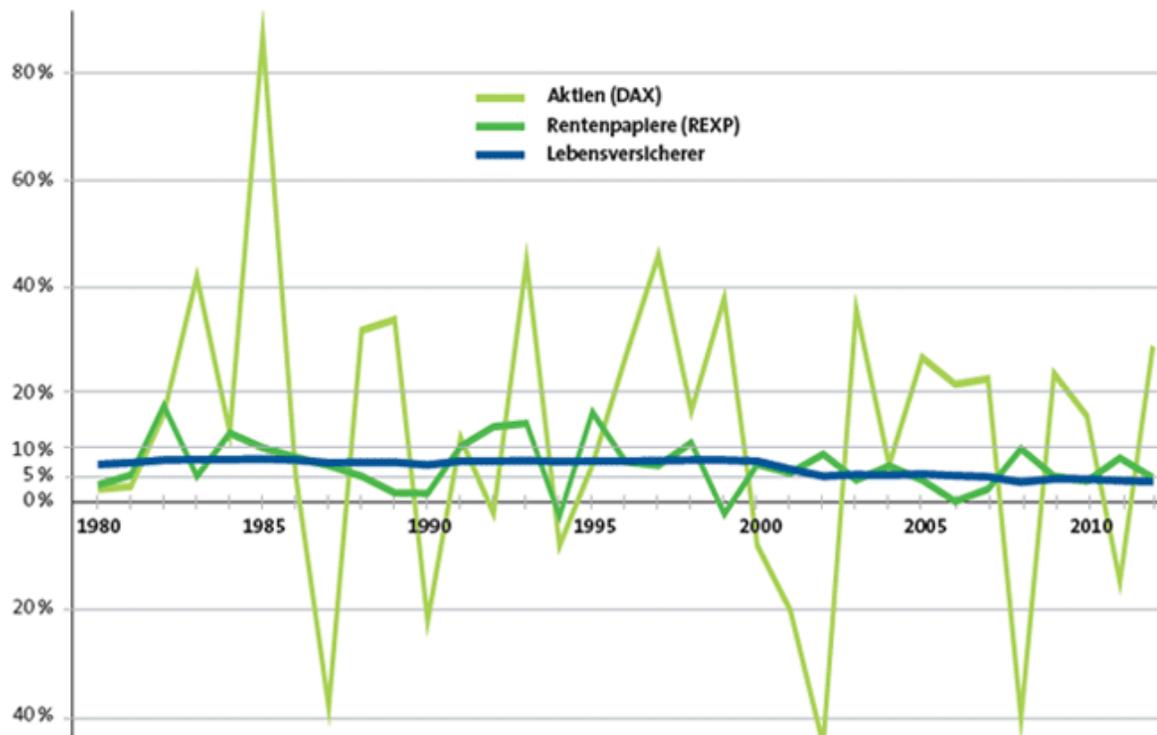
Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Klassische Produkte

Modifizierte klassische Produkte

Grundsätzlich ist die klassische Versicherung mit **dem Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit** ein sinnvolles Instrument.

- Selbst ohne Garantie wäre das **Verhältnis von Chancen zu Risiken aus Kundensicht attraktiv.**
- Siehe folgenden Vergleich der Jahresrenditen von DAX und REXP mit der durchschnittlichen Nettoverzinsung deutscher Lebensversicherer.



Quelle: Albrecht, P. (2010),
GDV

Klassische Produkte

Modifizierte klassische Produkte

Sie muss sich jedoch ggf. neu erfinden.

- Beschränkung auf **Garantien, die der Kunde wirklich braucht**
 - Derzeit oft diskutiert werden:
 - zeitlich befristete Garantien
 - erneuerbare Garantien
 - Garantien dem Grunde nach
- Erste Konzepte von modifizierten klassischen Produkten sind bereits am Markt.
 - ein Beispiel in Deutschland mit reduzierter Garantie
 - Bruttobeitragsgarantie
 - ein Beispiel in der Schweiz mit der Höhe nach unveränderter aber einer anderen „Art“ der Garantie
 - siehe folgende Folie

Klassische Produkte

Modifizierte klassische Produkte

Produkt aus **Kundensicht** (ein Beispiel aus der Schweiz)

- bei Vertragsablauf gleiche garantierte und prognostizierte Ablaufleistung und gleiche garantierte Rückkaufswerte wie bisherige Klassik
- in allen illustrierten Szenarien auch gleicher Wertverlauf während der Laufzeit wie bisherige Klassik
- in „schlechten Szenarien“ u.U. Gesamtverzinsung unterhalb des Rechnungszinses möglich
- Ein Nachteil für den Kunden (im Vergleich zur bisherigen Klassischen Versicherung) ergibt sich also erst dann, wenn der Versicherer in einem Jahr eine Gesamtverzinsung $<$ Rechnungszins gutschreibt (nachdem in vorherigen Jahren ausreichend Überschüsse gutgeschrieben wurden).
- Solange der Versicherer **in jedem Jahr eine Gesamtverzinsung mindestens in Höhe des Rechnungszinses** gutschreibt, ergibt sich **für den Kunden kein Unterschied** zwischen einer modifizierten klassischen Lebensversicherung und einer bisherigen Klassischen Versicherung.
 - Der Kunde wird nur in **Extremszenarien** schlechter gestellt als heute.

Versicherersicht

- Da diese Extremszenarien den Kapitalbedarf unter Solvency II treiben, bewirkt dies eine **deutliche Entlastung für den Versicherer**.

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Statische Hybridprodukte

Dynamische Hybridprodukte

Variable Annuities

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Innovative klassische Produkte lassen zusätzlich neue Varianten der Überschussbeteiligung zu.

- Indexbeteiligung statt sicherer Verzinsung

Funktionsweise aus Kundensicht

- Kunde wählt jährlich für das Folgejahr
 - zwischen Partizipation an einer maßgeblichen Indexrendite (mit garantiertem Werterhalt) oder
 - Partizipation an der Überschussbeteiligung des Versicherers

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Wertentwicklung im Falle der Indexpartizipation (ein Beispiel):

- Maximum aus Kapitalerhalt (also 0% Rendite) und „maßgeblicher Indexrendite“:
- Addition der monatlichen Renditen des Kursindex des DJ EuroStoxx 50, wobei negative Renditen voll angerechnet werden und positive Renditen gecappt sind
- Der Cap wird jährlich (abhängig vom Kapitalmarkt) neu festgesetzt.

| 5 Renditechance und Sicherheit – in jeder Börsenlage. | 2004/2005 Zweistelliges Wachstum | | 2003/2004 Mittlere Performance | | 2007/2008 Kein Wertverlust | |
|---|---|---|---|---|--|---|
| | Dow Jones EURO STOXX 50® monatliche Rendite | Allianz Rente IndexSelect mit Cap 4,1 % | Dow Jones EURO STOXX 50® monatliche Rendite | Allianz Rente IndexSelect mit Cap 4,1 % | Weiterentwicklung Dow Jones EURO STOXX 50® | Allianz Rente IndexSelect mit Cap 4,1 % |
| Oktober | 3,13 % | 3,13 % | 7,48 % | 4,10 % | 1,82 % | 1,82 % |
| November | 2,30 % | 2,30 % | 2,15 % | 2,15 % | -2,11 % | -2,11 % |
| Dezember | 2,59 % | 2,59 % | 4,95 % | 4,10 % | 0,22 % | 0,22 % |
| Januar | 1,14 % | 1,14 % | 2,84 % | 2,84 % | -13,89 % | -13,89 % |
| Februar | 2,47 % | 2,47 % | 1,90 % | 1,90 % | -1,80 % | -1,80 % |
| März | -0,08 % | -0,08 % | -3,65 % | -3,65 % | -2,59 % | -2,59 % |
| April | -4,11 % | -4,11 % | 0,00 % | 0,00 % | 5,43 % | 4,10 % |
| Mai | 5,00 % | 4,10 % | -1,36 % | -1,36 % | -1,23 % | -1,23 % |
| Juni | 3,41 % | 3,41 % | 2,24 % | 2,24 % | -11,25 % | -11,25 % |
| Juli | 4,56 % | 4,10 % | -3,24 % | -3,24 % | 0,45 % | 0,45 % |
| August | -1,89 % | -1,89 % | -1,81 % | -1,81 % | -0,07 % | -0,07 % |
| September | 5,05 % | 4,10 % | 2,08 % | 2,08 % | -9,73 % | -9,73 % |
| maßgebliche Jahresrendite¹ seit letztem Indexstichtag | 25,76 % | 21,26 % | 13,79 % | 9,35 % | -31,10 % | -36,08 %' = 0,00 % |

Quelle: Allianz

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Statische Hybridprodukte

Dynamische Hybridprodukte

Variable Annuities

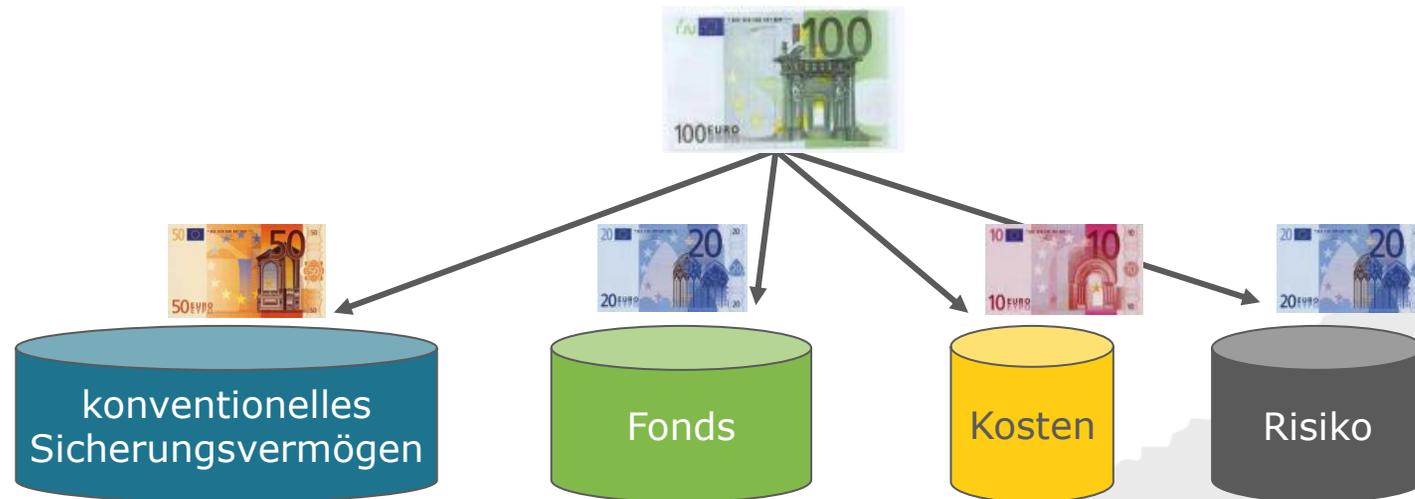
Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Statische Hybridprodukte

das statische Hybridprodukt: **Beitragszerlegung**



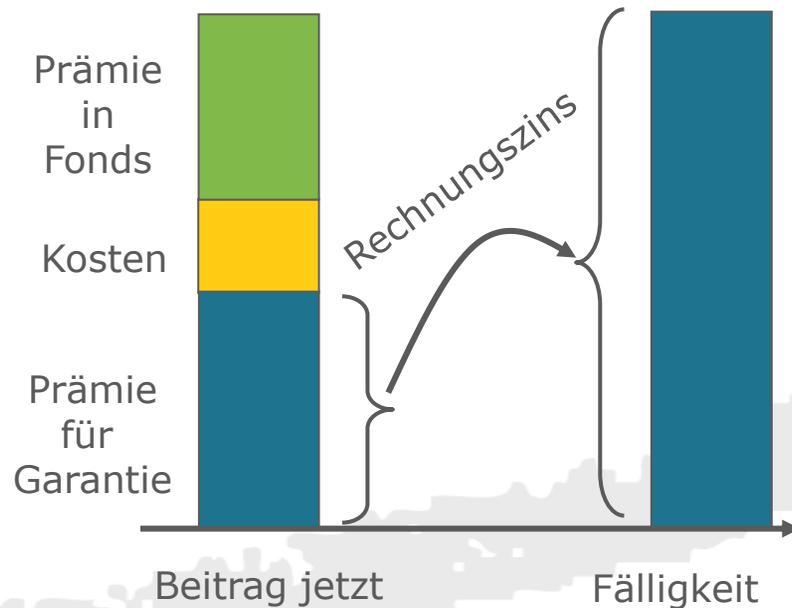
- i.d.R. einfache Formel für Beitragszerlegung
- unabhängig von tatsächlicher Entwicklung des Kundenguthabens

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Statische Hybridprodukte

Statische Hybridprodukte

- Zerlege jeden Beitrag:
 - Der Barwert der mit dem Beitrag erzeugten garantierten Leistung wird in eine klassische Versicherung angelegt.
 - der Rest in Fonds



Mit anderen Worten:

- Kalkulation statischer Hybridprodukte stellt sicher, dass Garantie auch dann noch gewährleistet ist, wenn man „blind“ zuschaut, wie alle Fondsanteile auf einen Wert von Null fallen.

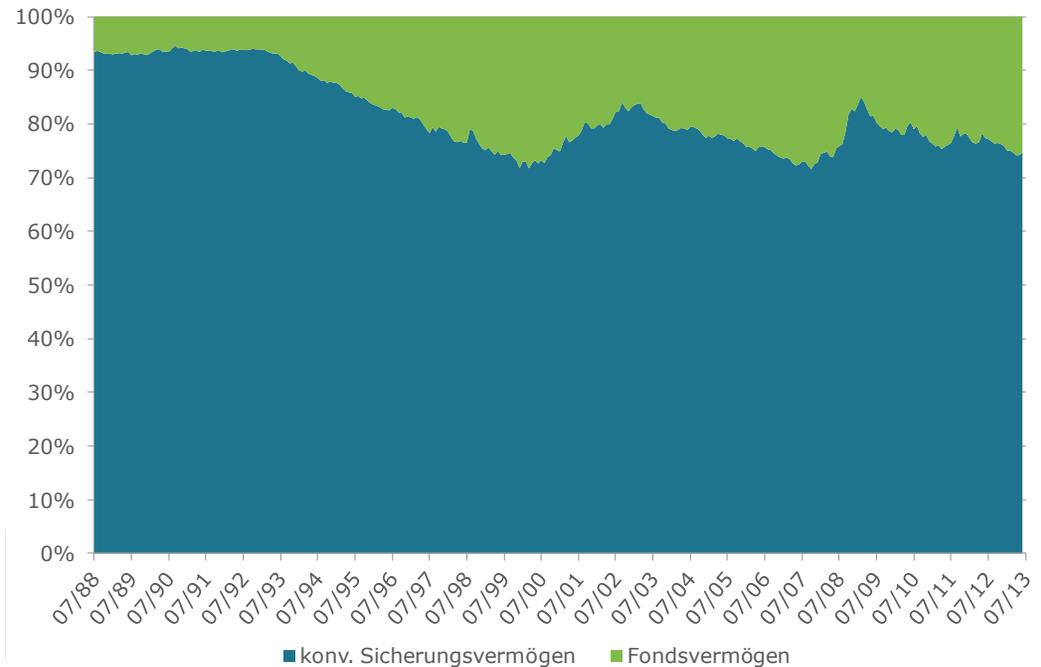
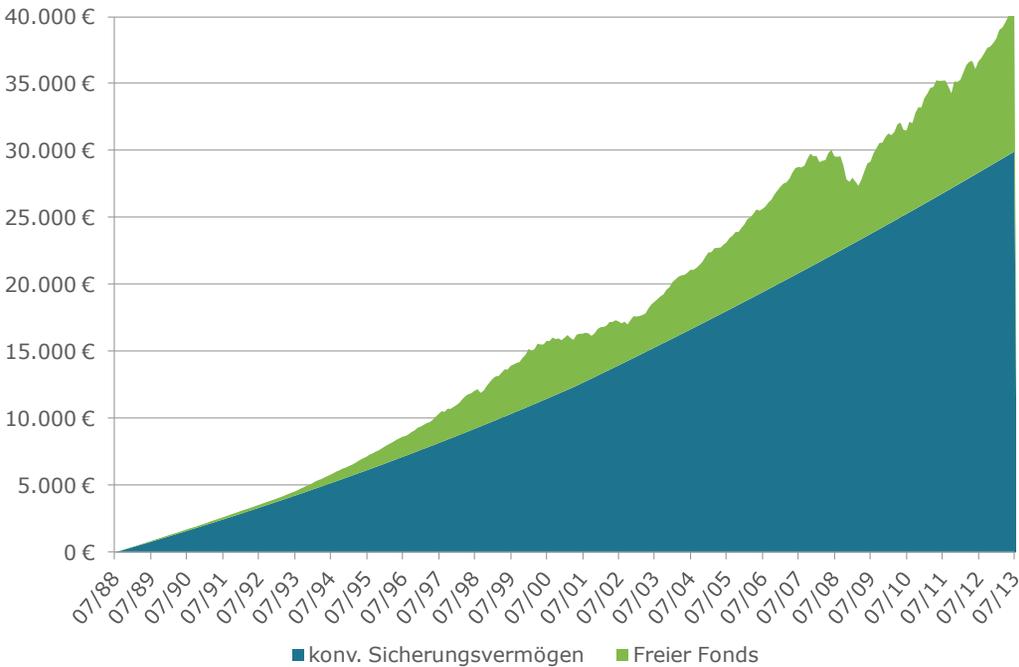
Nachteil dieser Produkte

- je nach Höhe der Garantie und Laufzeit oft sehr geringer Fondsanteil

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Statische Hybridprodukte: Illustrativer Verlauf

Beispielhafter zeitlicher Verlauf des **Guthabens** (links) und des **Fondsanteils** (rechts)



Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Statische Hybridprodukte

Dynamische Hybridprodukte

Variable Annuities

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Dynamische Hybridprodukte

Dynamische Hybridprodukte

- kundenindividuelle Absicherung der Garantie

Annahme & Idee

- Fonds verlieren innerhalb einer Kalkulationsperiode nicht mehr als z.B. 20% ihres Wertes.
- Dann muss nicht der gesamte Barwert der Garantie heute schon im konventionellen Sicherungsvermögen angelegt werden.
- Es ist deshalb heute eine höhere Allokation in Fonds möglich.

Vorgehensweise

- Rechne für jeden Kunden individuell aus, welches Risikobudget er hat.
 - unter Berücksichtigung seines individuellen Fondsguthabens und seiner individuellen Garantie
- Kalkuliere dann, wie stark er in Fonds investieren kann, ohne die Garantie zu gefährden.
 - Fonds als Performance-Anlage und konventionelles Sicherungsvermögen als sichere Anlage
 - Vorgabe: Maximales Fonds- bzw. Aktieninvestment bei gegebener Garantie

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

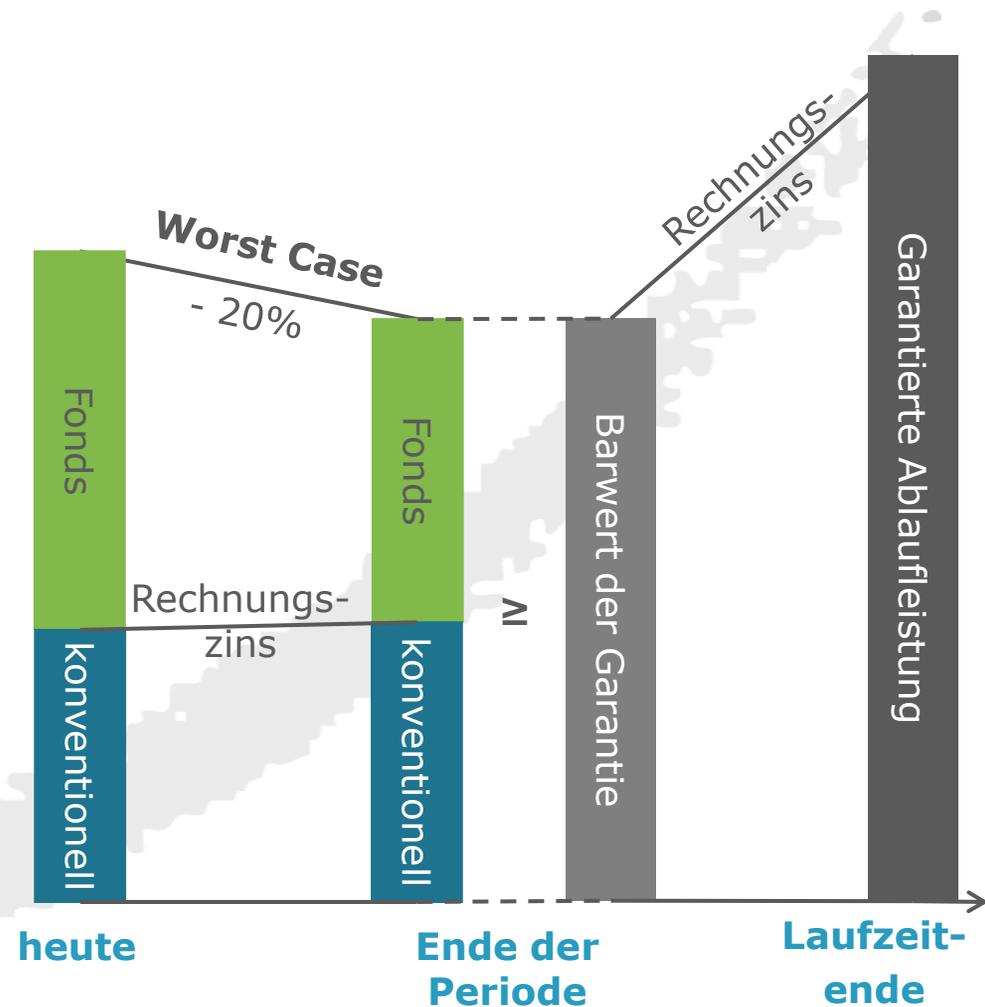
Dynamische Hybridprodukte

Annahme eines gewissen Worst Case, den der Fonds in einer Periode (z.B. in einem Monat) nicht unterschreitet.

Jeden Monat:

- Bestimme die Garantie zum Ablauftermin.
- Kalkuliere den Barwert der Garantie zum Ende des aktuellen Monats.
- Teile das Guthaben des Kunden so auf, dass die Garantie am Ende des Monats vollständig abgesichert ist, selbst wenn der Fonds bis dahin den angenommenen Worst Case erleidet.

Wenn der Risikopuffer groß genug ist, wird alles in den Fonds investiert.



Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Dynamische Hybridprodukte

Dynamisches Hybridprodukt ist im Wesentlichen äquivalent zu kundenindividuellem CPPI mit konv. Sicherungsvermögen als „riskless asset“.

Problem: Umgang mit dem Worst Case-Risiko im Fonds

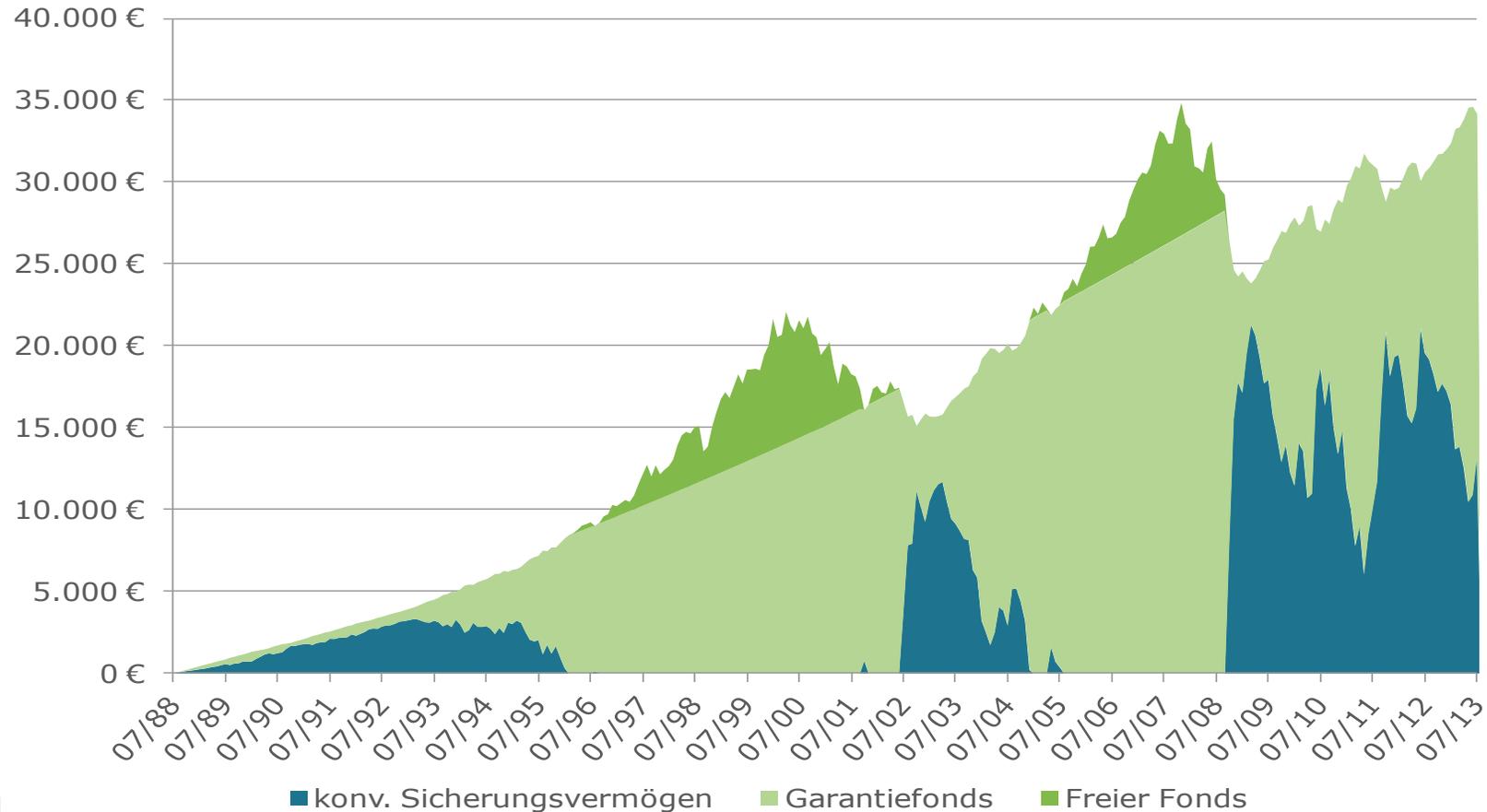
- Risiko, dass der zu Grunde liegende Fonds doch mehr als den angenommenen Worst Case verliert
 - Dieses Risiko wird ein Versicherer in der Regel nicht tragen wollen.
- Eine branchenübliche Lösung ist die Verwendung eines dafür maßgeschneidertem Garantiefonds.
- Alternative Lösungen ohne Verwendung eines Garantiefonds existieren ebenfalls.

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Dynamische Hybridprodukte: Illustrativer Verlauf

Dynamisches Umschichten zwischen konv. Sicherungsvermögen, Garantiefonds und freiem Fonds

■ beispielhafter zeitlicher Verlauf des **Guthabens**



Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Select-Produkte

Statische Hybridprodukte

Dynamische Hybridprodukte

Variable Annuities

Fazit

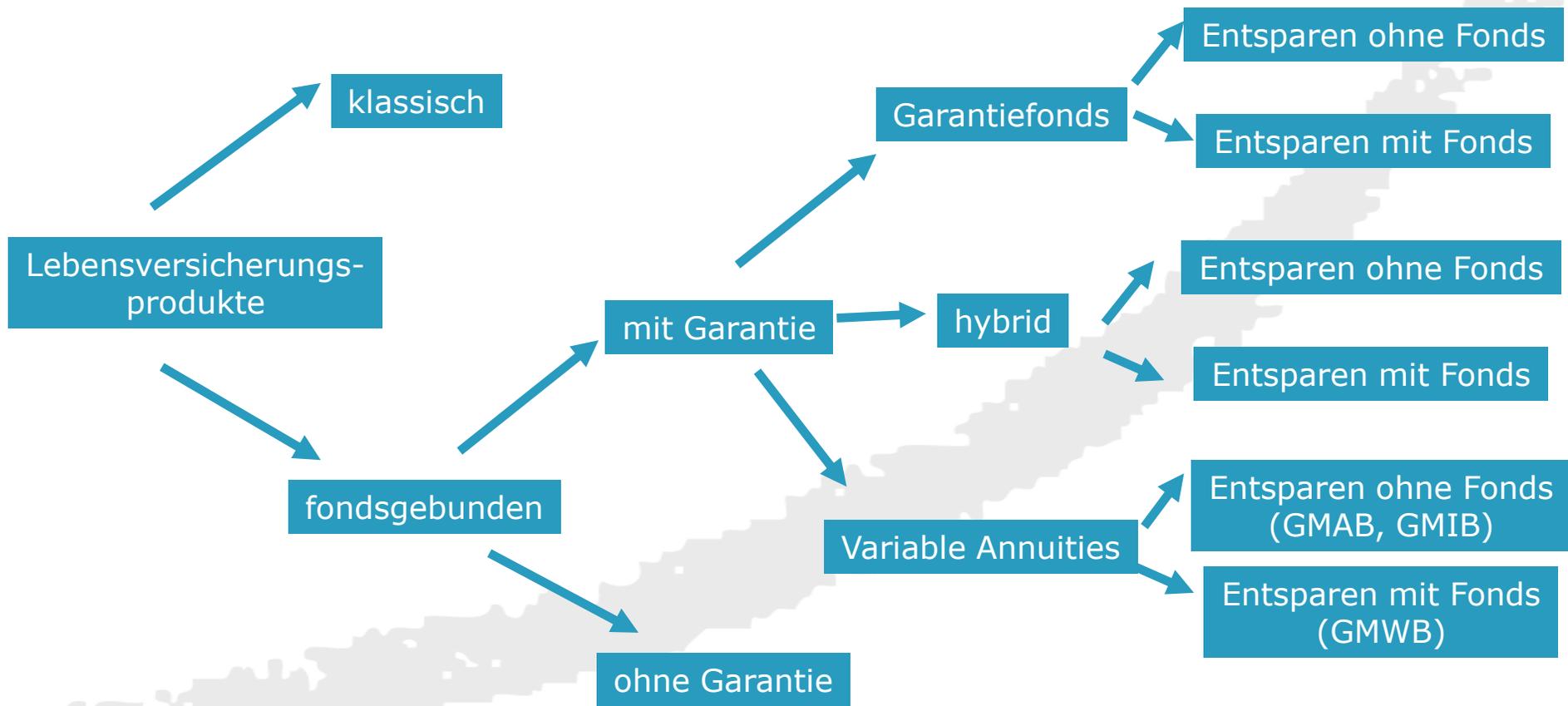
Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Variable Annuities

Zunächst muss ein häufiges Missverständnis ausgeräumt werden

- Man liest oft: „Variable Annuities sind Produkte, die auch in der Rentenbezugsphase fondsgebunden sind.“ → Diese Definition ist falsch!



Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Variable Annuities

Variable Annuities sind Garantieprodukte mit einer **vom Fonds losgelösten Garantie**.

■ freie Fondsanlage + Garantie des Versicherers

- im Gegensatz zu so genannten Hybridprodukten: Garantie nicht über konventionelle Bausteine dargestellt
- im Gegensatz zu Garantiefondsmodellen: Garantie steckt nicht im Fonds.

Absicherung der Garantie

- Garantiegebühr: meist jährlich ein konstanter Prozentsatz des Fondsguthabens (oder der Prämie)
- Absicherung der Garantien und Risiken durch internes Risikomanagement (teilweise jedoch Rückversicherung oder Auslagerung einzelner Risiken an Investmentbanken)

Verschiedene Garantiearten

- Guaranteed Minimum **Death** Benefits (GMDB, garantierte **Todesfallleistungen**)
- Guaranteed Minimum **Accumulation** Benefits (GMAB, garantierte **Ablaufleistungen**)
- Guaranteed Minimum **Income** Benefits (GMIB, garantierte **Rentenleistungen**)
- Guaranteed Minimum **Withdrawal** Benefits (GMWB, garantierte **Entnahmeleistungen**)

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Fazit

Die **demografische Entwicklung** wird weitreichende Folgen haben, z.B.

- Probleme umlagefinanzierter Systeme
- zunehmende Bedeutung privater und betrieblicher Altersvorsorge
- zunehmende Bedeutung von Verrentung

Die **Evolution der Garantiemodelle** brachte eine Vielzahl unterschiedlicher Garantieförm.

- Unterschiedliche Produkte weisen ein signifikant unterschiedliches Chance-Risiko-Profil auf.
- Das aktuelle Umfeld niedriger Zinsen und hoher Volatilitäten hat negative Auswirkungen auf alle Garantieprodukte.
 - aber in unterschiedlicher Weise

Es gibt nicht „das beste Produkt“.

- Unterschiedliche Produkte besitzen **unterschiedliche Chancen und Risiken** aus Kundensicht.
 - Herausforderung ist es, **für jeden Kunden das für ihn geeignete Produkt zu finden.**
 - Chance-Risiko-Klassen können hier unterstützend wirken.

Neue Produkte für die Altersvorsorge

Inhaltsübersicht

Einführung

Klassische Produkte

Ausgewählte fondsgebundene Produkte mit Garantien

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Unser Beratungsangebot

Formale Hinweise

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Dr. Alexander Kling

Partner

+49 (731) 50-31242

a.kling@ifa-ulm.de



Beratungsangebot

Life



Produktentwicklung
Schnittstelle Bank/VU
Markteintritt
Zweitmarkt

Non-Life



Tarifierung und
Produktentwicklung
Schadenreservierung
Risikomodellierung

Health



aktuarielle und
finanzmathematische
Fragen der privaten
Krankenversicherung

**Actuarial
Consulting**

Solvency II ▪ Asset-Liability-Management ▪ Embedded Value
aktuarielle Modellierung ▪ Data-Mining ▪ wert- und risikoorientierte Steuerung
Projektkoordination ▪ strategische Beratung ▪ M&A

**Actuarial
Services**

aktuarielle Großprojekte ▪ aktuarielle Tests
Überbrückung von Kapazitätsengpässen

Research



Aus- und Weiterbildung



... weitere Informationen
unter www.ifa-uhl.de

Formale Hinweise

- Dieses Dokument ist in seiner Gesamtheit zu betrachten, da die isolierte Betrachtung einzelner Abschnitte möglicherweise missverständlich sein kann. Entscheidungen sollten stets nur auf Basis schriftlicher Auskünfte gefällt werden. Es sollten grundsätzlich keine Entscheidungen auf Basis von Versionen dieses Dokuments getroffen werden, welche mit „Draft“ oder „Entwurf“ gekennzeichnet sind. Für Entscheidungen, welche diesen Grundsätzen nicht entsprechen, lehnen wir jede Art der Haftung ab.
- Dieses Dokument basiert auf unseren Marktanalysen und Einschätzungen. Wir haben diese Informationen vor dem Hintergrund unserer Branchenkenntnis und Erfahrung auf Konsistenz hin überprüft. Eine unabhängige Beurteilung bzgl. Vollständigkeit und Korrektheit dieser Information ist jedoch nicht erfolgt. Eine Überprüfung statistischer bzw. Marktdaten sowie mit Quellenangabe gekennzeichnete Informationen erfolgt grundsätzlich nicht. Bitte beachten Sie auch, dass dieses Dokument auf Grundlage derjenigen Informationen erstellt wurde, welche uns zum Zeitpunkt seiner Erstellung zur Verfügung standen. Entwicklungen und Unkorrektheiten, welche erst nach diesem Zeitpunkt eintreten oder offenkundig werden, können nicht berücksichtigt werden. Dies gilt insbesondere auch für Auswirkungen einer möglichen neuen Aufsichtspraxis.
- Unsere Aussagen basieren auf unserer Erfahrung als Aktuare. Soweit wir bei der Erbringung unserer Leistungen im Rahmen Ihrer Beratung Dokumente, Urkunden, Sachverhalte der Rechnungslegung oder steuerrechtliche Regelungen oder medizinische Sachverhalte auslegen müssen, wird dies mit der angemessenen Sorgfalt, die von uns als professionellen Beratern erwartet werden kann, erfolgen. Wenn Sie einen verbindlichen Rat, zum Beispiel für die richtige Auslegung von Dokumenten, Urkunden, Sachverhalten der Rechnungslegung, steuerrechtlichen Regelungen oder medizinischer Sachverhalte wünschen, sollten Sie Ihre Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder medizinische Experten konsultieren.
- Dieses Dokument wird Ihnen vereinbarungsgemäß nur für die innerbetriebliche Verwendung zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe – auch in Auszügen – an Dritte außerhalb Ihrer Organisation sowie jede Form der Veröffentlichung bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung. Wir übernehmen keine Verantwortung für irgendwelche Konsequenzen daraus, dass Dritte auf diese Berichte, Ratschläge, Meinungen, Schreiben oder anderen Informationen vertrauen.
- Jeglicher Verweis auf ifa in Zusammenhang mit diesem Dokument in jeglicher Veröffentlichung oder in verbaler Form bedarf unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung. Dies gilt auch für jegliche verbale Informationen oder Ratschläge von uns in Verbindung mit der Präsentation dieses Dokumentes.