

Zukunftsfähige Altersvorsorgeprodukte – Produktdesign als Problemlöser im aktuellen wirtschaftlichen und politischen Spannungsfeld



Alexander Kling



Jochen Ruß

Die Versicherungsbranche steht derzeit vor einer Reihe von grossen Herausforderungen. Neben der demografischen Entwicklung stellt das Kapitalmarktumfeld mit niedrigen Zinsen und hohen Volatilitäten ein massives Problem dar und führt – insbesondere in Verbindung mit hohen Garantien in den Beständen – zu enormen Eigenkapitalanforderungen. Klassische Versicherungsprodukte sind von diesen Herausforderungen in besonderem Masse betroffen und werden daher häufig als Auslaufmodell bezeichnet. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie zukunftsfähige Altersvorsorgeprodukte gestaltet werden können. In diesem Artikel stellen wir verschiedene Lösungsansätze aus der Produktentwicklung vor. Wir unterscheiden dabei zwischen Ideen für die Ansparphase und Ideen für die Entsparphase von Altersvorsorgeprodukten.

Produkte mit Garantien sind gefragt

Die Erfahrungen an den Finanzmärkten der vergangenen Jahre haben dazu geführt, dass Sicherheit – meist reflexartig gleichgesetzt mit nominalen Garantien – in der Altersvorsorge derzeit gefragter ist als je zuvor. Fondsgebundene Versicherungen ohne Garantien werden von vielen verunsicherten Kunden schlicht abgelehnt. Stattdessen setzen Kunden für die Altersvorsorge vermehrt auf klassische Produkte sowie fondsgebundene Konzepte mit Garantie. Gleichzeitig macht es jedoch die momentane Situation an den Kapitalmärkten für Anbieter besonders schwierig, Garantien zu erwirtschaften. Die seit mehreren Jahren niedrigen Zinsen, verbunden mit hohen Volatilitäten alternativer Anlageklassen, führen dazu, dass Garantien wie sie in der Vergangenheit häufig angeboten wurden, heute nicht mehr finanzierbar sind.

Aktuelle Herausforderungen

Kapitalgedeckte Altersvorsorge wird weiter wachsen

Die kontinuierlich steigende Lebenserwartung, kombiniert mit einer niedrigen Geburtenrate in vielen industrialisierten Ländern, wird für die Gesellschaft einen massiven demografischen Wandel bedeuten. Der Anteil von Senioren an der Bevölkerung wird in den nächsten 50 Jahren signifikant steigen. Dies wird sich negativ auf die (realen) Leistungen umlagefinanzierter gesetzlicher Systeme auswirken. Die Bedeutung der kapitalgedeckten Altersvorsorge wird weiter zunehmen. Auch wenn die Schweiz in diesem Bereich bereits heute im europäischen Vergleich überdurchschnittlich entwickelt ist, wird die berufliche und private Vorsorge weiter an Bedeutung gewinnen. Der Bedarf an geeigneten Altersvorsorgeprodukten wird demnach steigen.

Klassische Garantien sind unter aktuellen Solvenzanforderungen teuer

Marktkonsistente Bewertungen im Rahmen des Swiss Solvency Tests (SST) oder Solvency II machen die Werthaltigkeit von Garantien unmittelbar transparent. Bei der typischen klassischen Versicherung werden Garantien über einen sehr langen Zeitraum, durch garantierte Rentenfaktoren oft weit über 50 Jahre lang, gegeben. Garantiezinsen von Verträgen, die in der Vergangenheit abgeschlossen wurden, sind in der Regel höher als der aktuelle Kapitalmarktzins und gelten heute noch, auch für neue Beiträge dieser Verträge. Der durchschnittliche Garantiezins im Bestand klassischer Produkte ist in einigen Ländern, beispielsweise in der Schweiz, Deutschland oder Österreich, oberhalb des Kapitalmarktzinses. Hinzu kommt, dass Garantien klassischer Produkte in der Regel von Jahr zu

Die Autoren

Dr. Alexander Kling ist Partner am Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften.

Prof. Dr. Jochen Ruß ist Geschäftsführer des Instituts für Finanz- und Aktuarwissenschaften und apl. Prof. für Aktuarwissenschaften an der Universität Ulm.

Jahr und nicht nur endfällig gelten. Das bedeutet, dass der Versicherer verpflichtet ist, den Garantiezins jedes Jahr dem Vertrag des Kunden gutzuschreiben. Wirtschaftet eine Versicherungsgesellschaft in einigen Jahren besonders gut und schreibt dem Kunden durch die Überschussbeteiligung mehr als den Garantiezins gut, wird diese dafür in gewissem Sinne bestraft: Das Volumen, für das die Verzinsungsanforderung gilt, steigt durch Überschüsse. Diese Eigenschaften erhöhen das Risiko des Versicherers und führen aufgrund dessen zu sehr hohen Eigenkapitalanforderungen. Demnach ist sehr riskant und teuer, «klassische» Garantien abzugeben. Vor diesem Hintergrund erwarten wir Produktinnovationen, sowohl in der Ansparphase von Altersvorsorgeprodukten als auch in der Entsparphase. Für beide Bereiche stellen wir im Folgenden mögliche Konzepte vor.

Produkte für die Ansparphase

Fondsgebundene Produkte als Allheilmittel?

Die beschriebenen Herausforderungen haben dazu geführt, dass klassische Produkte von einigen Anbietern als nicht mehr finanzierbar gesehen werden. Häufig werden sehr pauschale Aussagen über den Kapitalbedarf verschiedener Produktkategorien getroffen. Manche Versicherungsgesellschaften haben deshalb den Verkauf klassischer Kapitallebens- und Rentenversicherungen komplett eingestellt und setzen entweder auf das fondsgebundene Geschäft ohne Garantien oder auf die fondsgebundenen Garantieprodukte, bei denen die Garantie beispielsweise durch einen externen Garantiegeber oder durch gewisse Hedgingstrategien dargestellt wird. Was dabei häufig vergessen wird, ist zum einen, dass im aktuellen Kapitalmarktumfeld Garantien ausserhalb eines «klassischen Deckungsstocks» ebenfalls schwer finanzierbar sind und zum anderen, dass diese Auslagerung bedeutet, dass der Bestand nicht durch Beimischung von neuen Produkten mit neuartigen Garantien entlastet beziehungsweise ausgeglichen werden

kann. Wir sind daher der Überzeugung, dass pauschale Aussagen zur Zukunftsfähigkeit von Produktkategorien nicht sinnvoll sind. Vielmehr gewinnt das konkrete Produktdesign eine immer grössere Bedeutung.

Renaissance klassischer Versicherungen als Alternative

Das grösste Alleinstellungsmerkmal klassischer Versicherungen ist aus unserer Sicht nicht primär die enthaltene Zinsgarantie, sondern die Möglichkeit des Risikoausgleichs im Kollektiv und in der Zeit. Diese Glättung von Erträgen durch den Ausgleich zwischen verschiedenen Kunden und verschiedenen Zeiträumen kann kein Bank- oder Fondsprodukt in vergleichbarer Weise vornehmen. Aus Sicht des Versicherungsunternehmens ist dieser Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit ein Risikomanagementtool, das bei geschickter Verwendung zu einer massiven Risikoreduktion eines Kollektivs führen kann. Aus Kundensicht führt dieser Ausgleich zu einer Stabilität der Erträge, die bei vergleichbarer Rendite nirgendwo anders gefunden werden kann. Das Verhältnis von Rendite zu Risiko war bei klassischen Produkten in der Vergangenheit aus Kundensicht einzigartig.¹

Wie erläutert ist das klassische System in Verbindung mit den heute üblichen Garantien im derzeitigen Umfeld zu riskant und zu teuer. Um das aus Kundensicht für langfristige Sparvorgänge sehr sinnvolle Tool des Risikoausgleichs im Kollektiv und in der Zeit zu erhalten, sind daher neue Varianten klassischer Produkte erforderlich. Daher erwarten wir, dass das «Grundsystem» der klassischen Versicherung erhalten bleibt, jedoch mit andersartigen oder geringeren Garantien kombiniert wird. Aktuell werden hierbei oft sogenannte Abschnittsgarantien diskutiert, bei denen ein Garantiezins beispielsweise nur für die ersten zehn Jahre gilt. Nach diesen zehn Jahren wird – beispielsweise abhängig von den dann vorherrschenden Marktzinsen – ein neuer Garantiezins für die nächste Periode festgelegt. Andere Mo-

delle schlagen einen Garantiezins vor, der sich laufend an einen Marktzins beziehungsweise Referenzzins anpasst und damit bei Vertragsabschluss nur dem Grunde nach, aber nicht der Höhe nach festgelegt wird. Solche Abschnittsgarantien beziehungsweise Garantien dem Grunde nach scheinen jedoch vertriebllich schwer durchsetzbar.

Die neue klassische Versicherung

Alternativ sind klassische Produkte mit einer langfristigen nominalen Garantie denkbar, bei denen der Kunde nach wie vor eine garantierte Leistung am Laufzeitende erhält. Die Art der Garantie ist hierbei aber verstärkt endfällig, was zu einer signifikanten Reduktion des Risikos aus Versicherersicht führt.

Eigenschaften aus Kundensicht

Sofern nur die Art der Garantie nicht aber die Höhe der Garantie verändert wird, stellt sich das Produkt aus Kundensicht wie folgt dar:

- Die bei Vertragsabschluss garantierte Ablaufleistung ist unverändert zu heutigen klassischen Produkten. (Es ist möglich, nicht nur die Art, sondern auch die Höhe der Garantie zu modifizieren. In diesem Fall ergeben sich geringere Ablaufgarantien.)
- Die prognostizierte Ablaufleistung ist unverändert zu heutigen klassischen Produkten.
- Gegebenenfalls gesetzlich geforderte beziehungsweise gewünschte garantierte Rückkaufswerte sind unverändert zu heutigen Produkten.
- Im Gegensatz zu heute üblichen klassischen Produkten hat das Produkt allerdings keine positive Mindestverzinsung, die dem Vertrag jedes Jahr unter allen Umständen gutgeschrieben werden muss.

In dem vom Kunden bei Vertragsabschluss wahrgenommenen und für ihn wichtigen Eigenschaften bietet diese «neue klassische Versicherung» demnach die gleichen Leistungen wie das heutige klassische Produkt. Während der Vertragslaufzeit kann die Entwicklung – ins-

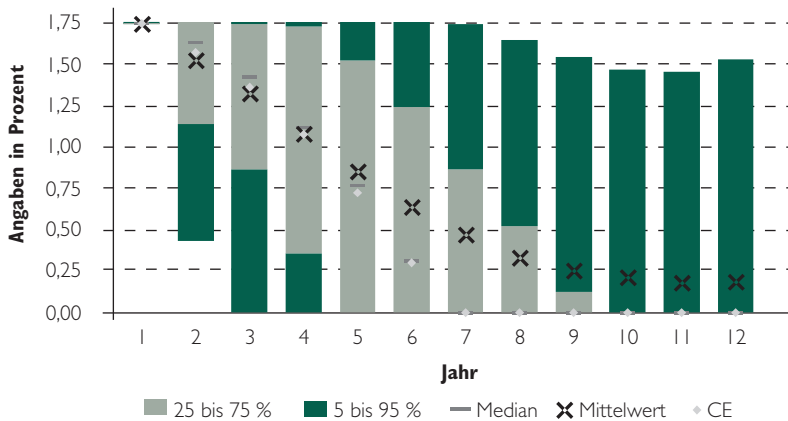


Abb. 1: Verlauf der jährlichen Verzinsungsanforderung als Quantilfächer im Zeitverlauf (Die Verzinsungsanforderung liegt mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 beziehungsweise 50 Prozent im hell- beziehungsweise dunkelgrünen Bereich. Daneben sind Median, Erwartungswert und der Wert im sogenannten Certainty-Equivalent-Scenario angegeben.)

konstanten Mindestzins gutschreiben. Der Vertrag enthält stattdessen eine Verzinsungsanforderung, die sich während der Laufzeit ändert und die in der Regel geringer ist als der technische Zins der bisherigen klassischen Versicherung. Zur Veranschaulichung zeigen wir in Abbildung 1 die Entwicklung der Verzinsungsanforderung eines 12-jährigen Vertrags gegen Einmalanlage im Rahmen einer beispielhaften stochastischen Simulation. Als Beispielvertrag unterstellen wir einen Vertrag mit einer garantierten Ablaufleistung, die mit dem Höchstrechnungszins in Deutschland von derzeit 1,75 Prozent kalkuliert ist.

Die Verzinsungsanforderung geht im Mittel von anfänglich 1,75 Prozent auf unter 0,25 Prozent zurück. Positive Szenarien der Vergangenheit entlasten in zukünftigen negativen Szenarien. Ab der Hälfte der Laufzeit liegt die Verzinsungsanforderung in 95 Prozent der Szenarien unter 1,75 Prozent. Dies reduziert das Risiko und somit auch das vorzuhaltende Solvenzkapital für das Versicherungsunternehmen signifikant. Hauptgrund für die Entlastung aus Versicherersicht ist die reduzierte Asymmetrie. Hierunter ist der Effekt zu verstehen, dass für den Fall, dass das Versicherungsunternehmen weniger als die Verzinsungsanforderung er-

besondere in sehr schlechten Jahren – jedoch anders ausfallen wie bisher. In allen üblichen Szenarien ist das Produkt aus Kundensicht damit unverändert zum heutigen Produkt, in sehr schlechten Jahren trägt der Kunde das Risiko einer schwächeren Entwicklung seiner Deckungsrückstellung beziehungsweise seines Vertragsguthabens – sofern dies möglich ist, ohne die Ablaufgarantie zu gefährden.

Eigenschaften aus Versicherersicht

Während der Versicherer – wie erläutert – bei der bisherigen klassischen Versicherung für ein gutes Kapitalanlageergebnis in einem Jahr bestraft wird, wird der Versicherer bei der neuen klassischen Versicherung für gute Ergebnisse belohnt, da diese die zukünftige Verzinsungsanforderung entlasten. Für das Versicherungsunternehmen entfällt somit die Pflicht, dem Vertrag jedes Jahr einen

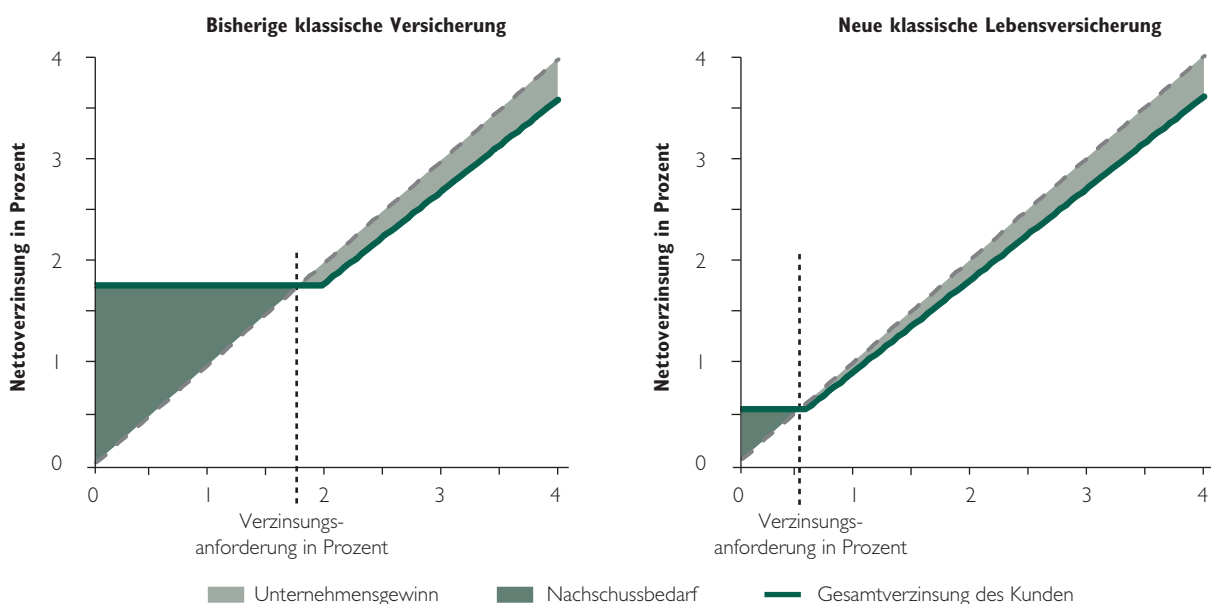


Abb. 2: Asymmetrie des Aktionärs-cashflows am Beispiel eines Vertrags mit einem Garantiezins von 1,75 Prozent

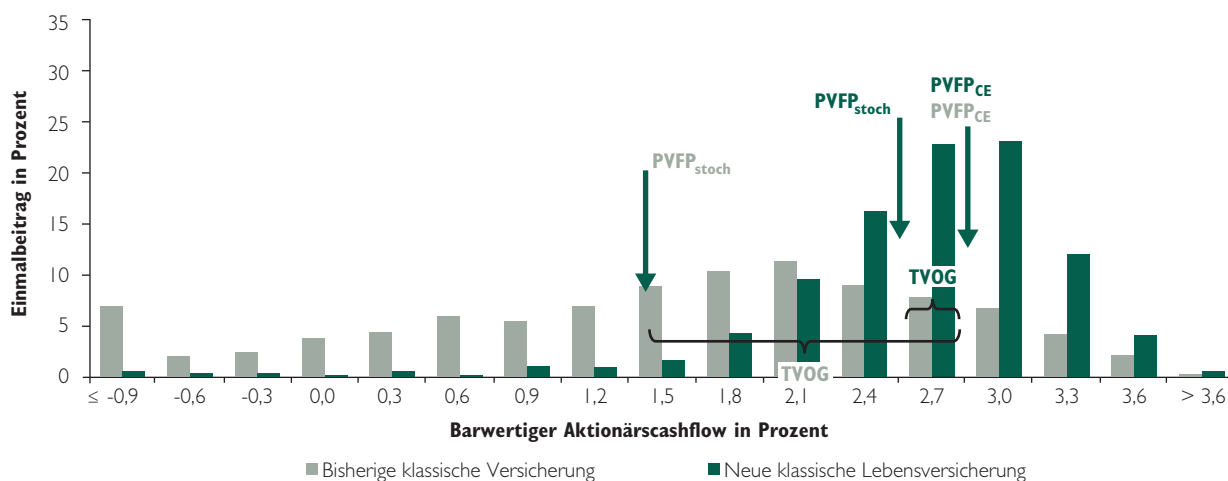


Abb. 3: Verteilung der barwertigen Aktionärs-cashflows im Vergleich

wirtschaftet, der Aktionär die komplette Differenz zuschiessen muss (Abbildung 2, mittelgrüner Bereich). Falls mehr als die Verzinsungsanforderung erwirtschaftet wird, erhält der Aktionär hingegen einen geringen Teil (Abbildung 2, hellgrüner Bereich). Bei der bisherigen klassischen Versicherung ist die Verzinsungsanforderung in jedem Jahr identisch (1,75 Prozent in Abbildung 2). Bei der neuen klassischen Versicherung ist die Verzinsungsanforderung hingegen mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit geringer, oft sogar null. Dies reduziert die Asymmetrie und somit das Risiko des Versicherers, während die Profitabilität erhöht wird.

Als Konsequenz der reduzierten Asymmetrie wird die Wahrscheinlichkeit für negative Aktionärs-cashflows deutlich verringert. Es resultieren wesentlich geringere Eigenkapitalanforderungen in Verbindung mit erhöhter Profitabilität. Um diese zu veranschaulichen, zeigen wir in Abbildung 3 die Verteilung der barwertigen Aktionärs-cashflows (in Prozent Einmalbeitrag) im gleichen Beispiel. Verglichen wird die beschriebene neue klassische Versicherung mit einer bisherigen klassischen Versicherung.

Neben den Aktionärs-cashflows sind in Abbildung 3 zusätzlich einige wichtige Treiber für die Solvenzkapitalanforderung eingezeichnet. Diese sind zum ei-

nen der «Present Value of Future Profits (PVFP)» in einem Certainty-Equivalent-Scenario sowie als Ergebnis der stochastischen Simulation sowie der sogenannte «Time Value of Options and Guarantees (TVOG)», das heisst der finanzmathematische Wert, der in dem Vertrag enthaltenen Optionen und Garantien, der sich als Differenz der beiden PVFPs ergibt. Der TVOG der neuen klassischen Versicherung ist in diesem illustrativen Beispiel um 80 Prozent geringer als der der bisherigen klassischen Versicherung. Entsprechend steigt der PVFP, um 115bp bezogen auf den Einmalbeitrag, und somit die Eigenmittel. Die veränderte Verzinsungsanforderung führt dementsprechend zu mehr Eigenmitteln und einem geringeren Kapitalbedarf.

Eine solche «neue Klassik» haben wir für ein Versicherungsunternehmen in der Schweiz entwickelt und erfolgreich umgesetzt. Es bleibt abzuwarten, ob weitere Unternehmen diesen Weg gehen werden oder eher auf alternative Konzepte setzen werden.

Innovative fondsgebundene Garantiekonzepte

Dynamische Hybridprodukte und Varianten

Neben neuartigen klassischen Produkten sind auch weiterhin fondsgebundene Ga-

rantiekonzepte interessant. Eine Produktkategorie, die in Deutschland in den letzten Jahren sehr erfolgreich war, sind sogenannte dynamische Hybridprodukte. Dynamische Hybridprodukte wurden von den Autoren dieses Artikels mitentwickelt und in Deutschland erstmalig im Jahr 2006 umgesetzt. Sie werden inzwischen von mehr als zwanzig Versicherungsunternehmen angeboten und stellen mittlerweile ein Standardprodukt am deutschen Markt dar.

Bei diesen Produkten handelt es sich um eine Mischung aus fondsgebundenem und klassischem Produkt. Ein Teil der Garantie wird an geeignete Garantiefonds – mit relativ geringen Garantien, die exakt für dieses Produkt massgeschneidert sind – ausgelagert, während ein Teil der Garantie weiterhin durch eine klassische Versicherung dargestellt wird. Moderne Produktkonzepte allokieren dabei zwischen klassischem Teil und fondsgebundenem Teil monatlich und kundenindividuell nach einer vorgegebenen Regel. Die verwendeten Regeln stellen meist eine Variante eines kundenindividuellen CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) dar. Die Grundidee hinter dem Allokationsmechanismus ist, für jeden Kunden monatlich einen Risikopuffer zu kalkulieren und abhängig vom Risikopuffer dann das bereits angesparte Guthaben so ertragreich wie möglich und so sicher wie nötig aufzuteilen.

Das Resultat ist ein Produkt, bei dem monatlich Umschichtungen zwischen dem klassischen Teil des Produktes und dem fondsgebundenen Teil des Produktes erfolgen. Ein Hauptnachteil von dynamischen Hybridprodukten in der Standardvariante ist, dass die Umschichtungen in den und aus dem klassischen Deckungsstock zu einer höheren Volatilität des klassischen Anlagevolumens führen. Dies kann zu ungewünschten Effekten beim Versicherungsunternehmen führen und wirkt risikoerhöhend.

Im Bereich der dynamischen Hybridprodukte gibt es ebenfalls Möglichkeiten, durch geeignetes Produktdesign die sogenannten Umschichtungsrisiken zu reduzieren beziehungsweise ganz zu eliminieren. Viele dieser Möglichkeiten setzen am eigentlichen Allokationsmechanismus an und versuchen, Umschichtungen auf ein notwendiges Minimum zu reduzieren. Andere Möglichkeiten setzen an der Art der Garantie des klassischen Teils an und versuchen, die aufgezeigten Ideen der neuen klassischen Versicherung auf dynamische Hybridprodukte zu übertragen. Während am Markt bereits zahlreiche Modifikationen der beschriebenen Grundidee von dynamischen Hybridprodukten existieren, gibt es nach unserem Kenntnisstand noch keine Kombination dieser Produktkategorie mit der dargestellten neuen klassischen Versicherung.

Select-Produkte

Als zweite innovative Produktkategorie haben sich in Deutschland in jüngster Vergangenheit sogenannte Select-Produkte etabliert. Bei diesen Produkten hat der Kunde jedes Jahr das Wahlrecht zwischen einer – wie auch immer konkret ausgestalteten – Beteiligung seines Kundenguthabens an einem Aktienindex (z. B. EuroStoXX) mit garantiertem Werterhalt und der Beteiligung an der klassischen Überschussbeteiligung des Versicherers. Grundbaustein dieser Produkte sind klassische Produkte, im Idealfall nach der oben vorgestellten neuen Bauart. Select-Produkte können somit als interessante Variante dieser neuen klassischen Versicherung eingesetzt werden.

Produkte für die Entsparphase

In einer alternden Gesellschaft wird es in Zukunft immer mehr Rentner geben. Damit werden Entsparprodukte zukünftig an Bedeutung gewinnen. Die Produktinnovationen der letzten Jahre konzentrierten sich jedoch grösstenteils auf die Ansparphase. Da Kunden unterschiedlich sind, ist jedoch auch für die Rentenbezugsphase eine grössere Produktvielfalt wünschenswert. Versicherer sollten ebenfalls ein Interesse daran haben, dass nicht alle Verträge «klassisch» verrentet werden, da klassische Garantien auch in der Rentenphase einen hohen Eigenkapitalbedarf auslösen. Wir erwarten daher Innovationen in der Rentenbezugsphase vor allem in drei Bereichen.

Fondsgebundene Rentenbezugsphasen

Erstens gehen wir davon aus, dass es künftig verstärkt fondsgebundene Garantiekonzepte in der Rentenbezugsphase geben wird. Renten, die mit schwankendem Fondskurs beliebig schwanken, sind sicher nur für sehr wenige Kunden interessant. Garantiekonzepte, die sich irgendwo zwischen «hohe garantierte Rente mit geringer Chance auf Rentensteigerung» und «niedrige garantierte Rente mit hoher Chance auf Rentensteigerung» ansiedeln, wären jedoch sicher für viele Kunden sinnvoll.

Gesundheitsabhängige Renten

Zweitens erwarten wir, dass verstärkt Renten mit der Möglichkeit einer Gesundheitsprüfung bei Rentenbeginn angeboten werden. Wenn der Kunde bei Rentenbeginn nicht mehr ganz gesund ist, kann er sich einer Gesundheitsprüfung unterziehen. Wird eine unterdurchschnittliche Lebenserwartung festgestellt, wird die Rente entsprechend erhöht. Dies wäre eine Lösung für das Problem, dass Kunden, die bei Rentenbeginn nicht mehr gesund sind, derzeit nur die Wahl haben, entweder eine Rente mit für sie aufgrund des Gesundheitszustands schlechtem Preis-Leistungs-Verhältnis zu erhalten oder –

sofern überhaupt möglich – das Kapital auszahlen zu lassen und die Absicherung eines Langlebkeitsrisikos – und in manchen Ländern auch gewisse Steuervorteile – zu verlieren.

Flexible Renten

Drittens erwarten wir Produkte mit einer höheren Flexibilität nach Rentenbeginn. Ein Hauptgrund, warum viele Menschen nicht bereit sind, am Ende des Arbeitslebens einen signifikanten Teil ihres Vermögens in eine lebenslange Rente umzuwandeln und damit das Langlebkeitsrisiko abzusichern, ist unseres Erachtens der, dass die Menschen nicht die Kontrolle über und die jederzeitige Zugriffsmöglichkeit auf das Kapital aufgeben wollen. Es ist jedoch möglich, flexible Renten mit folgenden Eigenschaften zu entwickeln, die dieses Problem lösen:

- Das Guthaben des Kunden ist auch nach Rentenbeginn individuell dem einzelnen Kunden zugeordnet (individuelles Kundenkonto).
- Aus seinem Guthaben bekommt der Kunde jeden Monat eine Rente bezahlt.
- Der Kunde profitiert von Überschüssen / steigenden Fondskursen, indem der Wert seines Kundenkontos und damit das verfügbare Kapital und gegebenenfalls die Rente steigen.
- Der Kunde kann jederzeit über sein Geld verfügen (Kündigung / Teilkündigung) – auch in der Rentenbezugsphase.
- Der Kunde kann ein bei Tod noch vorhandenes Restguthaben an Hinterbliebene vererben.
- Wenn «unterwegs» das Geld ausgeht, zahlt der Versicherer die Rente weiter bis zum Tod.
- Für diese Garantie gibt es eine transparente Garantiegebühr.

Die grundsätzliche Funktionsweise dieser flexiblen Rente ist in Abbildung 4 dargestellt.

Solange das Guthaben des Kunden noch nicht aufgebraucht ist, verhält sich das Produkt exakt wie ein Bankprodukt: Der Kunde hebt jeden Monat seine Rente

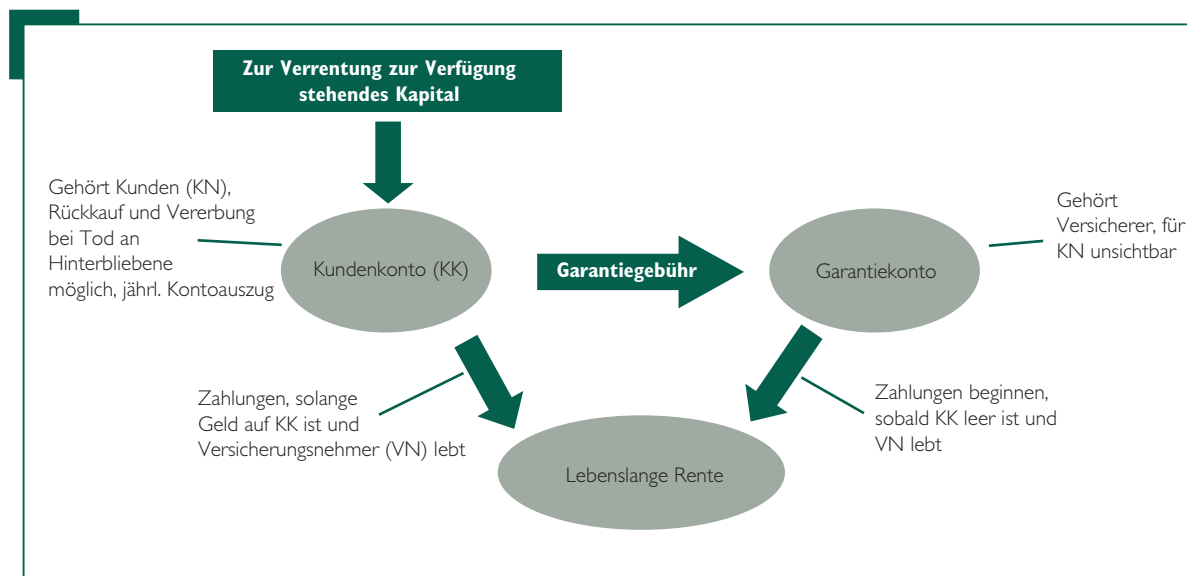


Abb. 4: Funktionsweise einer neuen flexiblen Rente

von seinem eigenen Konto ab, er hat jederzeit Zugriff auf sein Geld und kann im Todesfall sein Geld an seine Hinterbliebenen vererben. Erst, wenn der Kunde länger lebt, als sein Geld reicht, kommt die Versicherungsgarantie zum Tragen. Diese Garantie wird mit der entsprechenden Garantiegebühr finanziert. Die Garantiegebühr geht als Risikoprämie an den Versicherer. Sie wird in einem Garantiekonto angelegt, das für den Kunden unsichtbar und ihm nicht individuell zugeordnet ist.

Im Rahmen von Variable Annuities amerikanischer Prägung sind solche Produkte bereits am Markt. Es ist aber grundsätzlich möglich, diese Eigenschaften auch in hierzulande bereits existierende Produkte einzubauen. Wir sind überzeugt, dass diese Flexibilität – insbesondere die jederzeitige Verfügbarkeit des

Geldes auch nach Rentenbeginn – vielen Menschen den Schritt einfacher macht, sich gegen das Risiko abzusichern, länger zu leben als das Geld reicht.

Fazit

Ein Grossteil der aktuellen Probleme resultieren aus dem Bestand und aus Garantien, die in der Vergangenheit ausgesprochen wurden. Diese Bestandsprobleme können durch Neugeschäftsstrategien nicht vollständig gelöst werden. Allerdings ist es möglich, durch intelligentes Produktdesign dafür zu sorgen, dass durch Neugeschäft keine neuen Risiken mehr angehäuft werden und der Bestand sogar sukzessive entlastet wird. Bei der Frage, welche Produkte hier sinnvolle Lösungsansätze darstellen können, ist ei-

ne pauschale Beurteilung von Produktkategorien nicht zielführend. Vielmehr kommt es innerhalb jeder Produktkategorie auf das konkrete Produktdesign an. Auch klassische und hybride Produkte lassen sich mit zukunftsfähigen Garantien verbinden. Darüber hinaus sind – vor allem in Ländern, in denen es Segmente mit «Zwangsverrentung» oder steuerlichen Anreizen zur Verrentung gibt – innovative Rentenphasen dringend erforderlich, um zu vermeiden, dass erneut «Garantieprobleme» für die Zukunft generiert werden.

Anmerkung

1 Vgl. hierzu z. B. Albrecht, P. (2010): 30 Jahre Kapitalanlageperformance der deutschen Lebensversicherer, Versicherungswirtschaft 12/2010.