



Lebensversicherungsprodukte der Zukunft

**Im Spannungsfeld zwischen Ertrag und
Garantie**

Alexander Kling

Köln, 30. November 2005

Helmholtzstraße 22
D-89081 Ulm
phone +49 (0) 731/50-31230
fax +49 (0) 731/50-31239
email ifa@ifa-ulm.de



Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften



Agenda

- Aktuelle Herausforderungen
- Konsequenzen für die Produktentwicklung
- Innovative Hybridprodukte

Aktuelle Herausforderungen

- **Ausgewählte Einflussfaktoren auf zukünftige Produkte von Versorgungsträgern (z.B. Lebensversicherer, Pensionskassen, Pensionsfonds)**
 - **Schwieriges Kapitalmarktumfeld**
 - nachhaltig niedrige Zinsen
 - Absenkung des Rechnungszinses für das Neugeschäft von 2,75% auf 2,25% zum 1.1.2007
 - **Solvency II**
 - Steigende Eigenkapitalanforderungen für Produkte mit Garantien
 - Bewertung impliziter Optionen
 - **anstehende Reform des VVG**
 - Verteilung der Abschlusskosten
 - **Langlebigkeit**
 - Änderungen in der Bedeutung von Risiken

Konsequenzen für die Produktentwicklung

- Diese (und weitere) Entwicklungen werden erhebliche Auswirkungen auf die Produktlandschaft haben
- Der Erfolg einzelner Produkt-Linien wird dabei von vielen Faktoren abhängen (Marketing, Vertrieb, Produkt-Entwicklung, Risiko-Profil,...) und ist daher nicht verlässlich vorhersagbar
- Trotz dieser Herausforderungen müssen die Versorgungsträger Produkte anbieten, die
 - den Arbeitgeber von seinen Verpflichtungen / **Garantien** befreien,
 - für den Vertrieb attraktiv sind,
 - für den Arbeitnehmer ausreichende Performancechancen beinhalten und
 - für den Versorgungsträger **rentabel bzw. ertragreich** sind.

Konsequenzen für die Produktentwicklung

■ Möglichkeiten der Darstellung von Garantien

■ interne Darstellung

- | z.B. konventionelle aufgeschobene Rentenversicherungen mit Rechnungszins 2,75% oder ab dem 01.01.2007 2,25%

■ Auslagerung von Garantien an externe Partner (Banken)

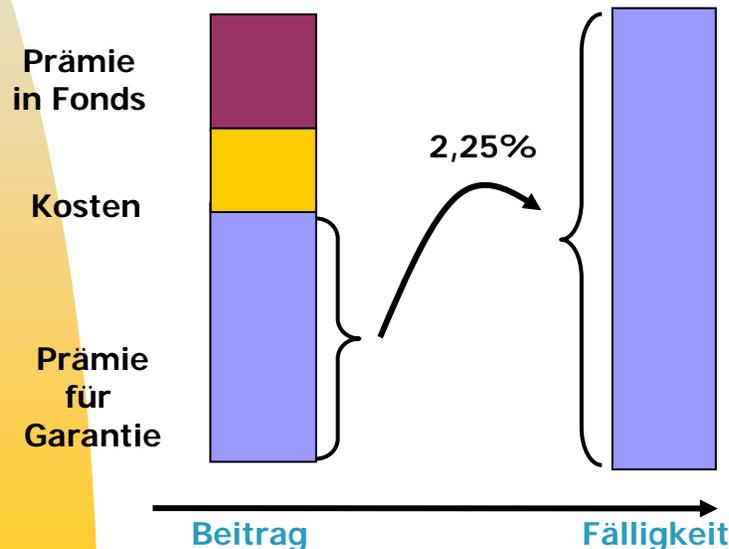
- | vgl. Skandia SEG 20xx bzw. DWS FlexPension
- | viele weitere Konzepte möglich
- | führende Investmentbanken arbeiten an neuen Konzepten
- | ABER: Komplette Garantie einer Beitragszusage mit Mindestleistung über externe Partner nur schwer darstellbar
 - Problem: Kostenstruktur des Versicherungsvertrags
 - Problem: zukünftige Cashflows ungewiss

■ Hybridprodukte – eventuell Kombination interner und externer Garantien

Konsequenzen für die Produktentwicklung

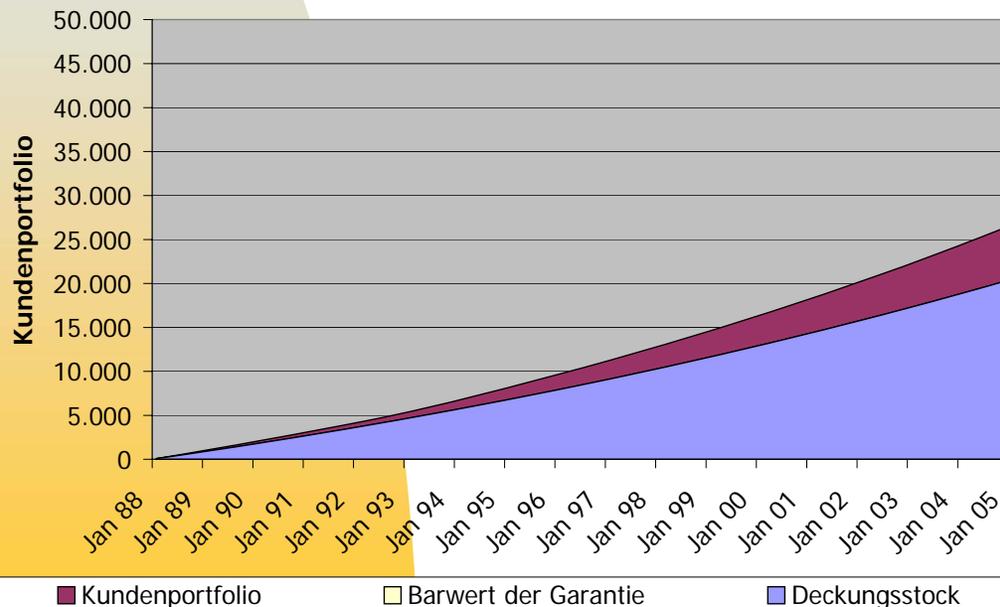
Traditionelle Hybridprodukte

- Aufteilung der Beiträge in das traditionelle Sicherungsvermögen und eine Fondsanlage
 - Anteil im traditionellen Sicherungsvermögen genau so hoch, dass bei Weitergabe der Garantieverzinsung genau die versprochene Garantie erreicht wird
 - der restliche (freie) Teil wird in Fonds investiert



Innovative Hybridprodukte

- **Problematik von normalen Hybridprodukten:**
 - **Geringer Fondsanteil**
 - **insbesondere seit Senkung des Rechnungszinses**
 - **insbesondere bei kurzen Laufzeiten und hohen Kosten**



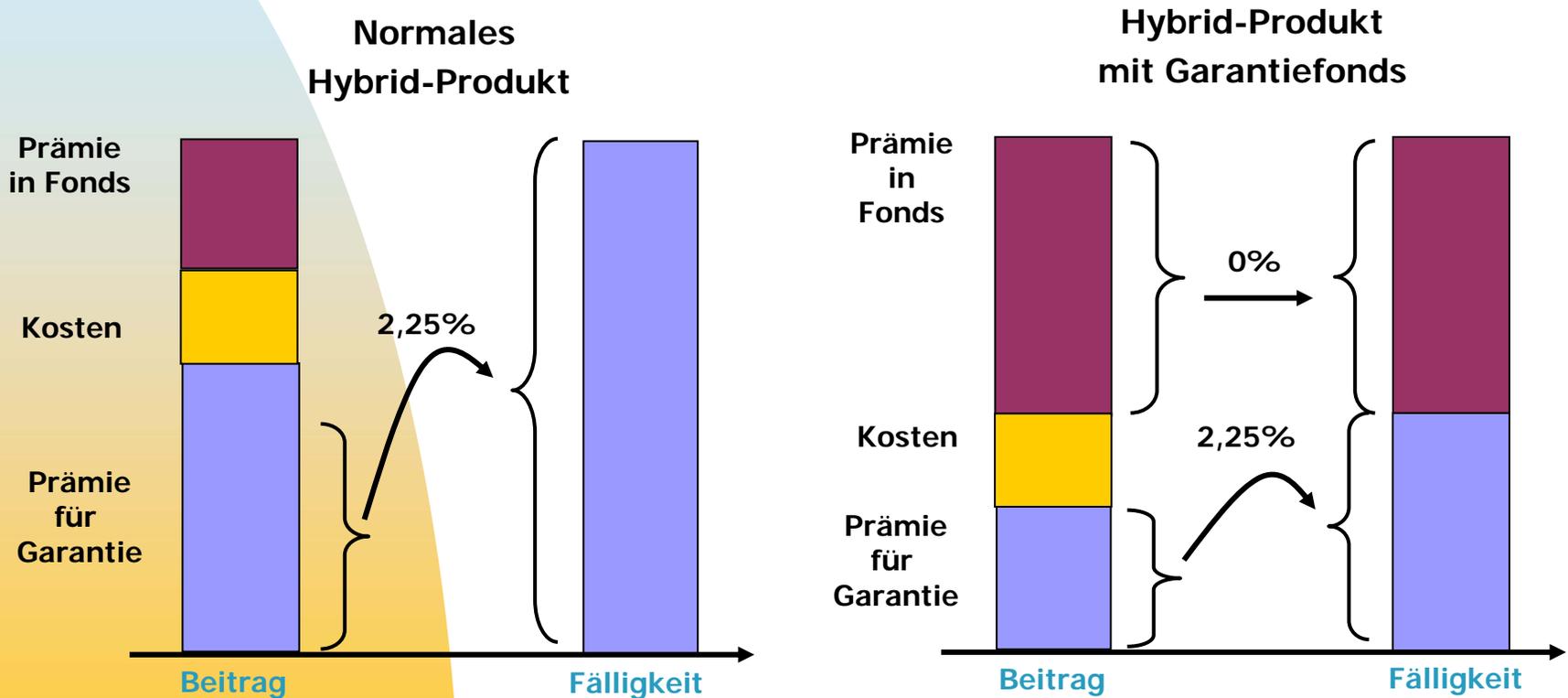
- Laufzeit 17Jahre
- Beitrag 100€ monatlich
- übliche Kosten
- Garantiezins 2,25%
- Gesamtverzinsung 4%
- Fondsentwicklung 6%



Innovative Hybridprodukte

Innovatives Hybridprodukt Variante 1: Hybridprodukt mit Garantiefonds

- üblicher Weise: Laufzeit-Garantiefonds mit Höchststandsabsicherung



- Details können sich je nach Garantiefonds unterscheiden

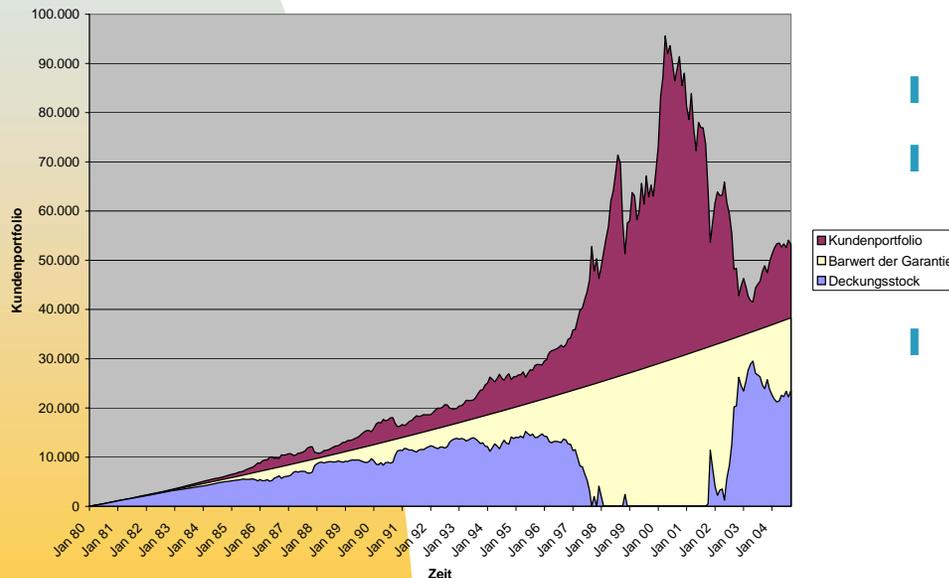


Innovative Hybridprodukte

- **Innovatives Hybridprodukt – Variante 2: effizientere Absicherung der Garantie**
 - **Ausgangslage: Kalkulation normaler Hybridprodukte stellt sicher, dass Garantie auch dann noch gewährleistet ist, wenn man „blind“ zuschaut, wie alle Fondsanteile auf einen Wert von Null fallen**
 - **In der wahren Welt kann man selbst unter widrigsten Kapitalmarktsituationen Teile des Fondsguthabens „retten“ und in den klassischen Deckungsstock umschichten**
 - **Man muss die Garantie nicht (voll) über den klassischen Deckungsstock absichern, so lange man weiß, dass man es jederzeit könnte!**
 - Idee: Wende finanzmathematische Strategien an (z.B. CPPI)
 - Fondsanteil so hoch, dass selbst im Worst Case am Ende der Periode noch genügend Guthaben da ist, um die Garantie konventionell abzusichern.

Innovative Hybridprodukte

- **Variante 2: Beispielhafter Verlauf von Kundenportfolio, Garantieniveau und konventionelles Investment**
 - **Garantierte Ablaufleistung = Bruttobeiträge**
 - **Angenommener Worst – Case: -50% innerhalb eines Monats**

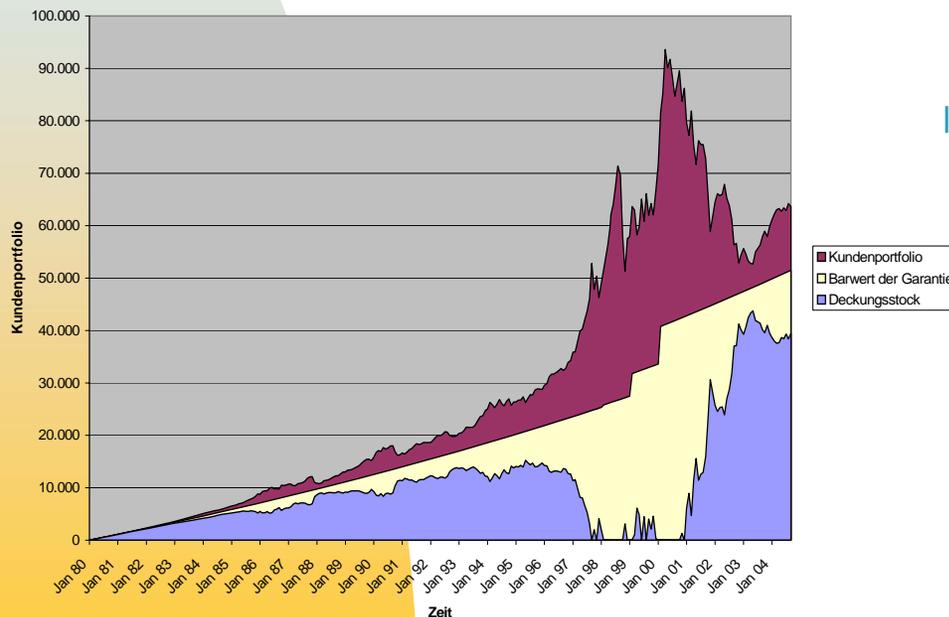


- gleicher Mustervertrag
- Steigende Kurse bewirken ein Steigen des Anteils der in Fonds investiert wird (evtl. auf 100%)
- Sinkende Kurse bewirken eine spätere Wiederaufnahme des Investments in das traditionelle Sicherungsvermögen

Innovative Hybridprodukte

Variante 2: Zusätzliche Möglichkeiten

- ▮ Pfadabhängige Erhöhungen des Garantieniveaus
- ▮ Absicherung von Eurobeträgen oder bereits erreichten Niveaus



- ▮ Diese Erhöhungen der Garantie sind automatisiert oder auf Kundenwunsch denkbar.

Innovative Hybridprodukte

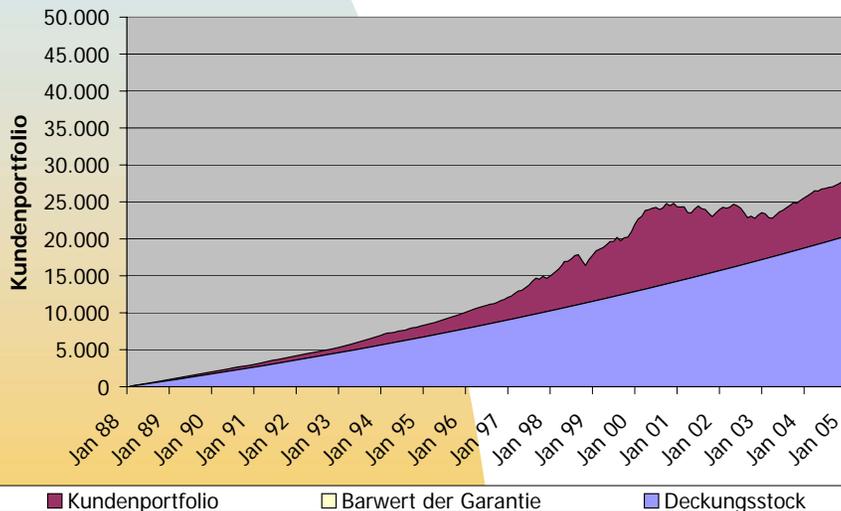
- **Variante 2: Anforderungen an die Kapitalanlage**
 - **traditionelles Sicherungsvermögen muss jedes Jahr eine Wertentwicklung in Höhe des Garantiezinses schaffen**
 - also gleiche Voraussetzungen wie für die bisher bekannten Konzepte (aber auf ein kleineres Volumen)
- **Effektives Controlling von Fondswert und Entwicklung des Deckungsstocks**
 - **um ein Absinken des Kundenportfolios unter die Mindestdeckungsrückstellung zu vermeiden**
 - **Dies könnte evtl. durch Fonds mit gewissen Eigenschaften erleichtert werden,**
 - z.B. Fondsgesellschaft, die garantiert, dass der Fondskurs am Ende eines Jahres mindestens $x\%$ des Jahresanfangskurses ist
 - **Regelmäßige Umschichtung zwischen Deckungsstock und Fondsanlage**

Innovative Hybridprodukte

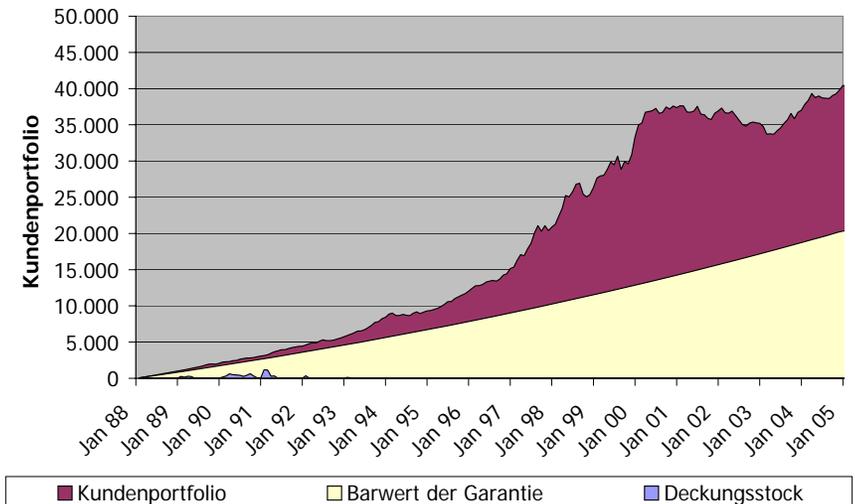
- **Innovatives Hybridprodukt – Variante 3: Dynamische Kombination von Hybridbausteinen mit speziellen Garantiefonds (Details vertraulich)**
- **Erinnerung: Kalkulation des normalen Hybridprodukts stellt sicher, dass der konventionelle Teil der Versicherung selbst dann die Garantie erwirtschaftet, wenn die Fonds Totalverlust erleiden**
 - **Idee: Verwende Garantiefonds, bei dem zu gewissen Stichtagen gewisse Werte garantiert sind (Totalverlust ausgeschlossen)**
 - **Steuerung des Hybridprodukts über Guthabenzerlegung (nicht Beitragszerlegung)**
 - **Guthaben so aufteilen, dass Garantie zum nächsten Stichtag selbst im worst case noch abgesichert werden kann.**

Innovative Hybridprodukte

- **Innovatives Hybridprodukt Variante 3: Mit speziellen Garantiefonds**
 - → **Sehr gute Backtests**



links: traditionelles Hybrid

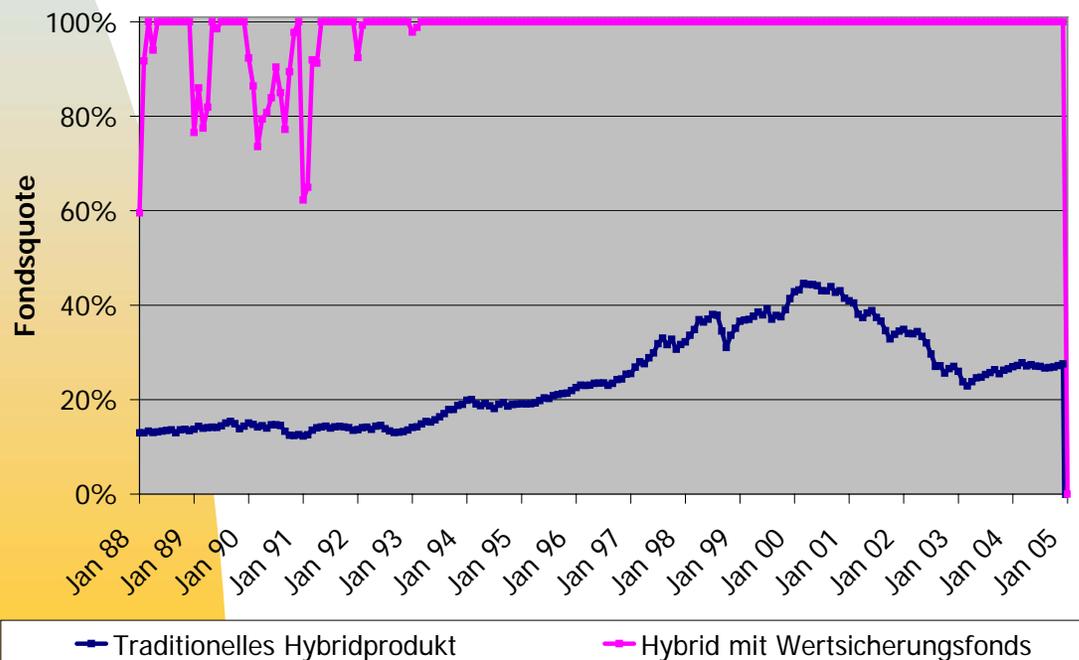


rechts: Hybrid mit speziellen Garantiefonds



Innovative Hybridprodukte

- **Innovatives Hybridprodukt Variante 3: Mit speziellen Garantiefonds**
 - → Hohe Fondsquote
 - **Fondsquote Hybrid mit Wertsicherung vs. normales Hybrid**



Innovative Hybridprodukte

■ Vorteile

- tägliches Fondscontrolling nicht mehr notwendig
- Teil des Risikos wird zu einer Bank / KAG ausgelagert
 - Externalisierung des Gap-Risiko
- höheres Fondsinvestment
- Vorteile und historische Performance (Backtest) des Garantiefonds können im Vertrieb genutzt werden

■ Nachteil:

- Aktienanteil im Fonds begrenzt (<100%)
- Teile der Garantie im eigenen Buch

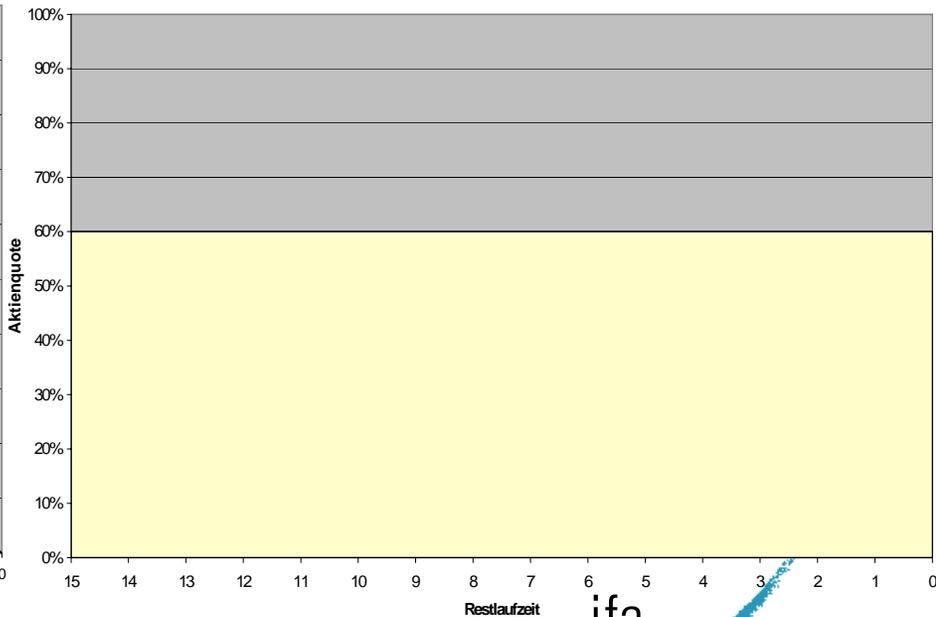
Innovative Hybridprodukte

- **Vorteile gegenüber Hybrid mit üblichen Laufzeit-Garantiefonds (Höchststandsabsicherung)**
 - **Nur ein Fonds benötigt**
 - **Das so genannte Monetarisierungsrisiko im Fonds existiert immer nur bis zum nächsten Stichtag**
 - Wenn der Fonds durch negative Kapitalmarktentwicklung verstärkt oder gar vollständig in Rentenpapiere investieren muss, kann er zum nächsten Stichtag den Aktienanteil wieder auf das Anfangsniveau erhöhen.
 - Dadurch ist der Aktienanteil auch in den letzten Jahren noch hoch.

Innovative Hybridprodukte

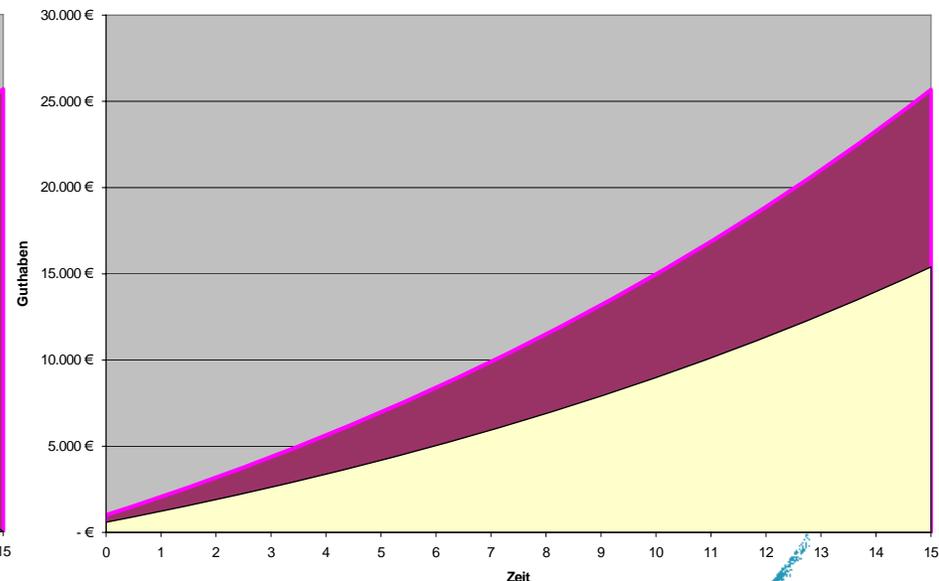
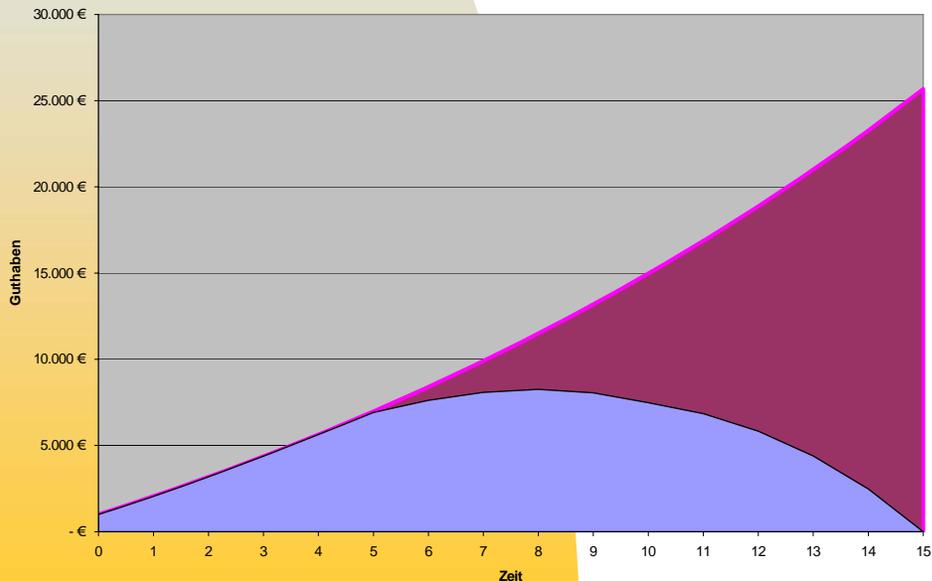
Vorteile gegenüber Hybrid mit üblichen Laufzeit-Garantiefonds

- Maximal mögliches Aktienexposure bei derzeitigem Zinsniveau:
 - links: bei „üblichen“ Garantiefonds (z.B. DWS Flex Pension) (wird durch hier nicht berücksichtigte Kosten weiter reduziert)
 - rechts: beim beschriebenen Garantiefonds



Innovative Hybridprodukte

- Vorteile gegenüber Hybrid mit üblichen Laufzeit-Garantiefonds
 - Bezogen auf das Guthaben (Policen gegen laufende Beiträge)
 - links: bei „üblichen“ Garantiefonds (z.B. DWS Flex Pension) (wird durch hier nicht berücksichtigte Kosten weiter reduziert)
 - rechts: beim beschriebenen Garantiefonds



Zusammenfassung

- **Garantien sind in der bAV notwendig**
- **Rendite starke Produkte bei einer weiteren Senkung des Rechnungszinses aber eine Herausforderung**
- **Bisherige Antworten der Versorgungsträger sind u.a.**
 - konventionelle Produkte
 - gewöhnliches Hybridprodukt (volle Absicherung der Garantie im konventionellen Teil)
 - Hybridprodukt mit üblichen Laufzeit-Garantiefonds (teilweise Auslagerung der Garantie an Garantiefonds)
- **Bessere bzw. neuere Konzepte sind möglich**
 - effizientere Absicherung der Garantie durch CPPI-Mechanismus
 - Erweiterung durch Hinzunahme von speziellen Garantiefonds

Kontakt

Alexander Kling
Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften
Helmholtzstraße 22
D-89081 Ulm

Tel.: +49 (731) 50-31242

Fax: +49 (731) 50-31239

E-Mail: a.kling@ifa-ulm.de

Web: <http://www.ifa-ulm.de>

