

Bedarfsgerechte Altersvorsorge: Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

iShares Experten Forum - Fondspolizen

- Alexander Kling, Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften
- Frankfurt, 20. September 2016



Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Agenda

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Welche Leistungen kann ein Lebensversicherer oder eine Bank in einem Niedrigzinsumfeld anbieten?

Will der Kunde das und braucht der Kunde das?

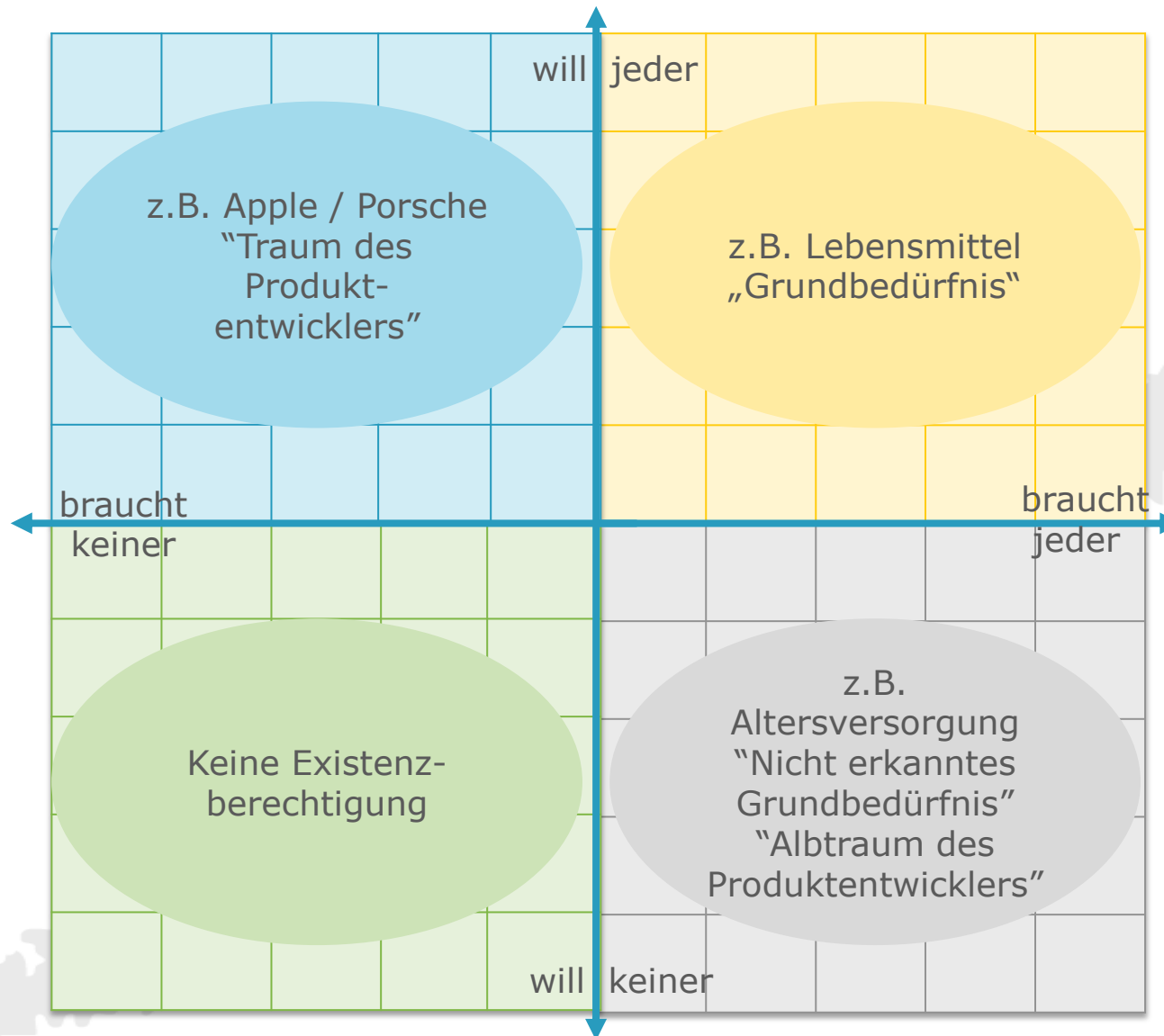
Geld garantiert vermehren

Versicherer

Bank

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Exkurs: Kundenwunsch und Kundenbedarf – menschliche Denkfehler



Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Exkurs: Kundenwunsch und Kundenbedarf – falsches Verständnis von Sicherheit

Die meisten Menschen denken: Sicherheit geht nur mit Garantien. Garantie bewirkt immer Sicherheit.

Beides ist nicht immer korrekt! Denn Sicherheit und Garantie ist nicht das selbe!

1. Sicherheit kann auch ohne Garantie erzeugt werden.

- Es gibt risikoreduzierende Anlagestrategien ohne formale Garantie.

2. Garantie bewirkt nicht immer Sicherheit.

- Eine Garantie in einer Komponente kann das Risiko in einer anderen Komponente erhöhen.
- Die „falsche“ Garantie kann also Risiko erhöhend wirken. Hierzu folgt ein Beispiel.

Die meisten Menschen setzen „Sicherheit“ gleich mit „nomineller Kapitalgarantie“. Sie **wollen** eine **nominelle Garantie jederzeit oder zumindest zum Ende einer Ansparphase**.

Sie **brauchen** ein gewisses Maß an **Sicherheit in der Kapitalanlage** in Verbindung mit einer möglichst hohen **Chance auf realen Wertzuwachs und ein garantiert lebenslanges Einkommen, das die Chance hat, mit der Inflation zu wachsen**.

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

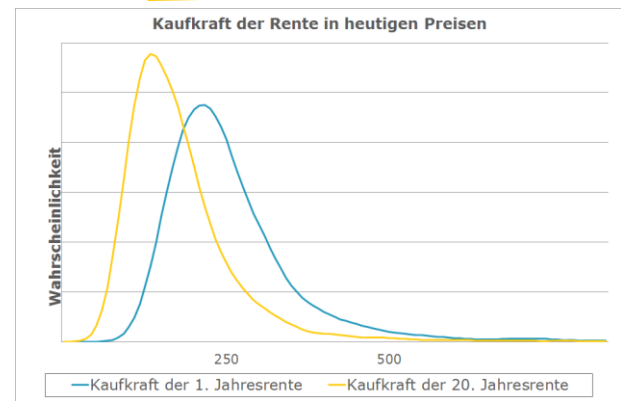
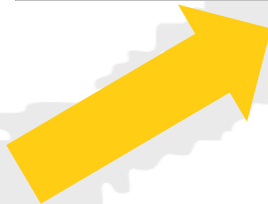
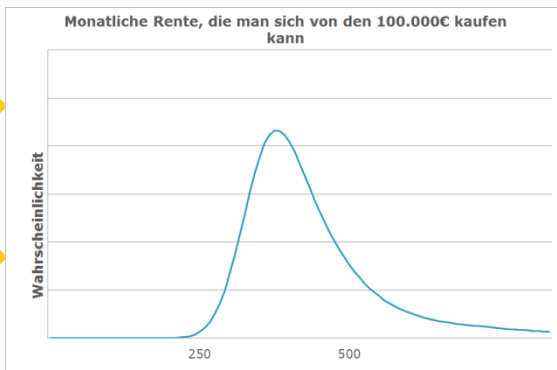
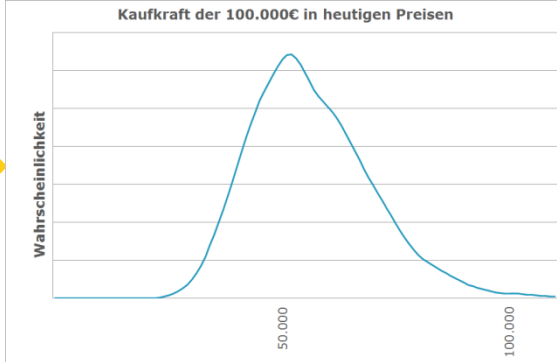
Exkurs: Kundenwunsch und Kundenbedarf – falsches Verständnis von Sicherheit

100.000 € garantiert in 30 Jahren

Inflation

Zins

Lebens-
erwartung



Illustrativ!



Jede unnötige Garantie ist eine Renditebremse. Gerade in Zeiten niedriger Zinsen ist eine Beschränkung auf die Garantien, die man wirklich braucht, geboten. Garantie in einer Komponente kann das Risiko in einer anderen Komponente u.U. sogar erhöhen.

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Exkurs: Kundenwunsch und Kundenbedarf – wissenschaftliche Literatur

Es gibt wissenschaftliche Literatur zur Erklärung der Nachfrage von Garantien.

- Viele Arbeiten verwenden als „Vergleichsmaßstab“ den Erwartungsnutzen (Expected Utility Theory, EUT).
 - Unter EUT lässt sich die Nachfrage nach Garantie in der Regel nicht erklären.
 - Das nutzenmaximierender Produkt ist häufig kein Garantieprodukt.
 - EUT beschreibt, wie sich Menschen idealerweise verhalten sollten (normative Theorie).
 - Tatsächliches Verhalten ist in der Praxis anders.
- So genannte deskriptive Theorien versuchen, das tatsächliche Verhalten von Menschen zu beschreiben.
 - Beispiel: Prospect Theory oder Cumulative Prospect Theory (CPT)
- Unter CPT lässt sich die Nachfrage nach Garantien erklären.
 - Garantieprodukte können für einen CPT-Investor optimal sein.

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Welche Leistungen kann ein Lebensversicherer oder eine Bank in einem Niedrigzinsumfeld anbieten?

Will der Kunde das und braucht der Kunde das?

Geld garantiert vermehren	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
Mindestkapital garantieren	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
Risikoreduktion durch Anlagensteuerung	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
Risikoreduktion durch kollektive Ausgleichsmechanismen	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
biometrische Risiken absichern (z.B. BU, Pflege)	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
im Leistungsfall unterstützen	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
Kapital in lebenslanges Einkommen umwandeln	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Fast alles, was Lebensversicherer anbieten, funktioniert auch noch in einer Welt ohne Zinsen.

- Das einzige, was nicht mehr funktioniert, ist die Garantie eines nominellen Wertzuwachses.

Die größte Herausforderung besteht darin, Kunden zu helfen, Ihre Bedürfnisse zu erkennen.

- Es gibt oft einen großen Unterschied zwischen dem was Kunden wollen und dem was Kunden brauchen.
 - Die meisten Kunden **wollen** eine **nominelle Garantie** (z.B. Kapitalgarantie zu Beginn der Rentenbezugsphase).
 - Viele Kunden **brauchen** ein gewisses Maß an **Sicherheit in der Kapitalanlage** in Verbindung mit einer möglichst hohen **Chance auf realen Wertzuwachs**.
 - Viele Kunden **brauchen** die **Garantie eines lebenslangen Einkommens** während der Rentenbezugsphase.

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Agenda

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Modifizierte Garantien

Sicherheit ohne Garantie

Modifizierte klassische Produkte

Innovative Biometrieprodukte

Assistance-Leistungen

Innovative Rentenprodukte

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Modifizierte Garantien

Geld garantiert vermehren	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf
Mindestkapital garantieren	Versicherer	Bank	Kundenwunsch	Kundenbedarf

Mögliche Konsequenzen für die Produktentwicklung

- Sparbeitragsgarantie bzw. Garantien unter 100% der Bruttobeitragsgarantie
- Garantie eines lebenslangen Einkommens (ohne garantierte Ablaufleistung)
 - Fokus auf garantiertem Einkommen statt auf garantierter Ablaufleistung
 - „Lebenszeit-Bruttobeitragsgarantie“



Im Bereich der fondsgebundenen Produkte mit Garantie sehen wir eine Möglichkeit, geringere Garantien über die Höhe der Fondsbeteiligung zu vermarkten.

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Sicherheit ohne Garantie

Risikoreduktion durch
Anlagensteuerung

Versicherer

Bank

Kundenwunsch

Kundenbedarf

Mögliche Konsequenzen für die Produktentwicklung

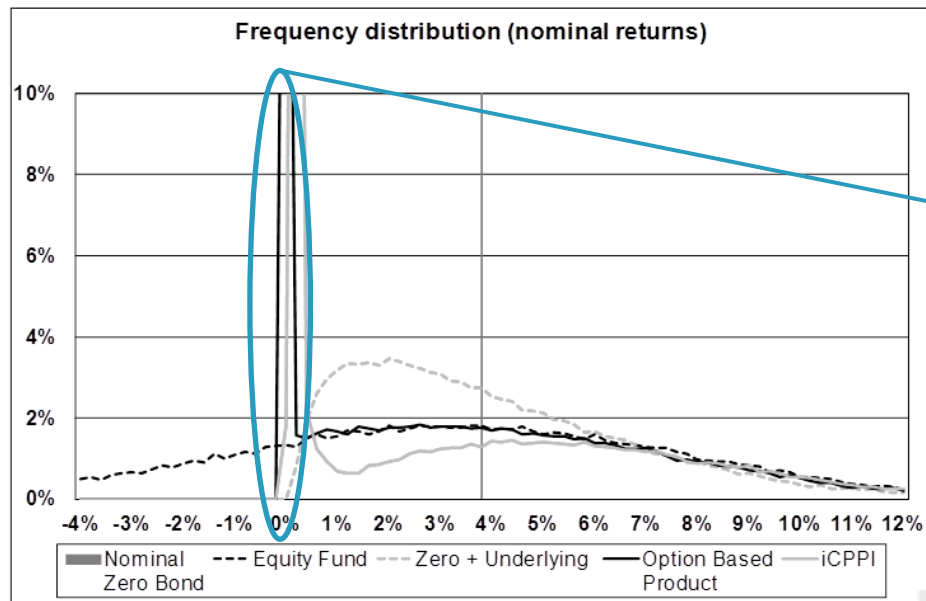
- Produkte mit Sicherheit auch ohne Garantie
 - Ausgangspunkt: Garantien sind teuer aber Kunden wünschen bzw. brauchen Sicherheit.
 - **Kernfrage: Gibt es Sicherheit auch ohne Garantie?**
 - Verwendung einer Risiko reduzierenden Kapitalanlagestrategie innerhalb einer Fondspolice als Ersatz für Garantien
 - Wir unterscheiden dabei zwischen
 - **risikobasierten** Strategien,
 - Begrenzung bzw. Steuerung des tatsächlichen Risikos (z.B. Voltarget, Lifecycle, etc.)
 - **chancenbasierten** Strategien und
 - Ziel ist es stets, auf Basis quantitativer Ansätze „Überrendite“ zu generieren, indem man versucht, positive und negative Markttrends zu erkennen.
 - **Strategien**, die ein gewisses (ggf. kundenindividuelles) **Anlageziel** zu einem gewissen Zeitpunkt anstreben, ohne es zu garantieren (siehe folgendes Beispiel)

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

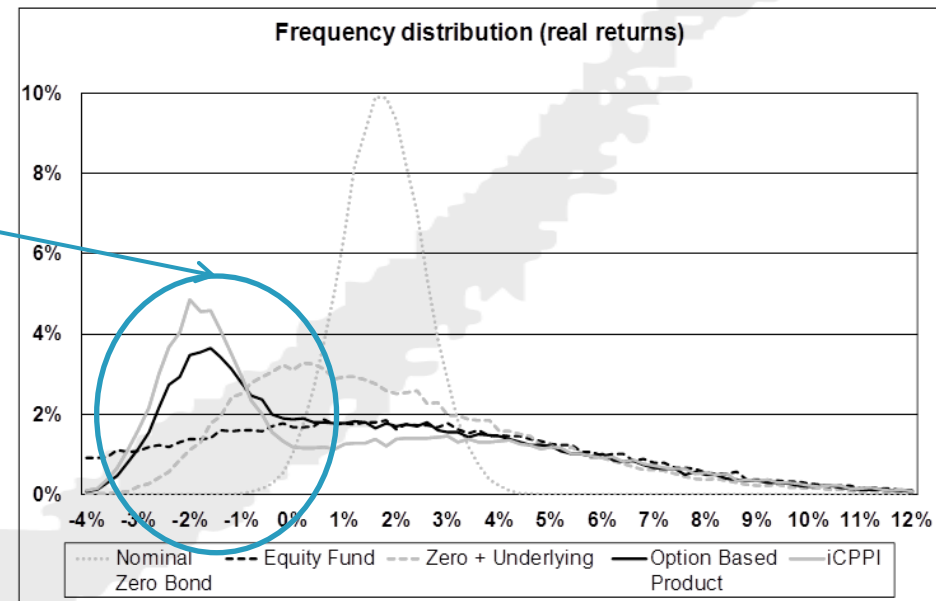
Sicherheit ohne Garantie – Inflationsschutz statt nominaler Garantie?

Beispielhafte Chance-Risiko-Profile für **existierende Musterprodukte** mit nominalen Garantien

Nominale Renditen



Reale Renditen



Insbesondere Produkte, die vom Kunden als „sicher“ wahrgenommen werden, haben ein nicht zu vernachlässigendes Inflationsrisiko.

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Sicherheit ohne Garantie – Inflationsschutz statt nominaler Garantie?

Für eine reale Absicherung müssten wir unsere Produkte eigentlich modifizieren.

- Eine **garantierte Inflationsabsicherung** ist für Produkte gegen laufenden Beitrag **nicht möglich**.
 - Verfügbarkeit der dafür nötigen Instrumente
 - Absicherung zukünftiger Prämien
- Es sind allerdings Produkte möglich, die eine **Inflationsabsicherung als „Ziel“** anstreben.
 - z.B. durch Anpassung der Ziel-Ablaufleistung an die aktuelle Inflationserwartung

Akademische Arbeiten zu diesem Thema:

- **Nominale** Chance-Risiko-Profile
 - Graf, S., Kling, A. und Ruß, J. (2012). Financial Planning and Risk-return Profiles. *European Actuarial Journal*, 2(1): 77-104.
- **Inflationsadjustierte** Chance-Risiko-Profile (und alternative Produktideen)
 - Graf, S., Kling, A., Härtel, L., Ruß, J. (2014). The Impact of Inflation Risk on Financial Planning and Risk-return Profiles. *ASTIN Bulletin*, 44(2): 335-365.

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Modifizierte klassische Produkte

Risikoreduktion durch kollektive Ausgleichsmechanismen

Versicherer

Bank

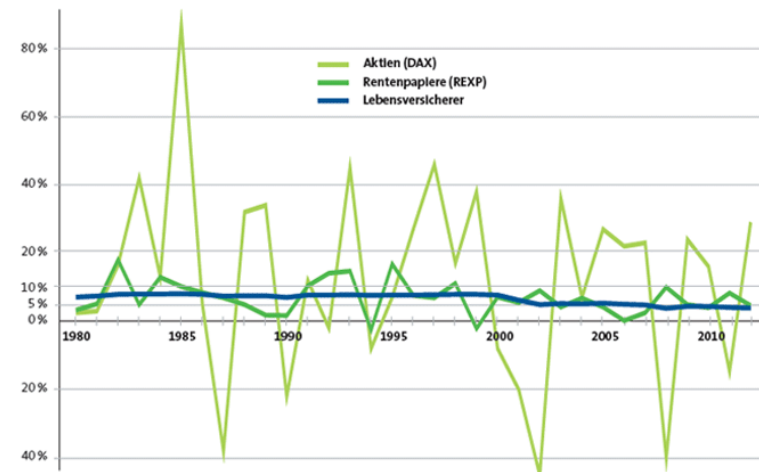
Kundenwunsch

Kundenbedarf

Mögliche Konsequenzen für die Produktentwicklung

- modifizierte klassische Produkte
 - Der Kern klassischer Produkte ist der Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit.
 - Dieser Kern funktioniert auch bei niedrigen Zinsen noch.
 - Reduktion von Garantien ist aber notwendig.
 - bereits einige Konzepte am Markt

Kapitalanlage der Lebensversicherer im Vergleich
Jahresrenditen von 1980 - 2012 in %



Quelle: Albrecht, P. (2010), GDV

GDV



Geht ein klassisches Produkt auch ganz ohne Garantie?

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Innovative Biometrieprodukte

biometrische Risiken absichern
(z.B. BU, Pflege)

Versicherer

Bank

Kundenwunsch

Kundenbedarf

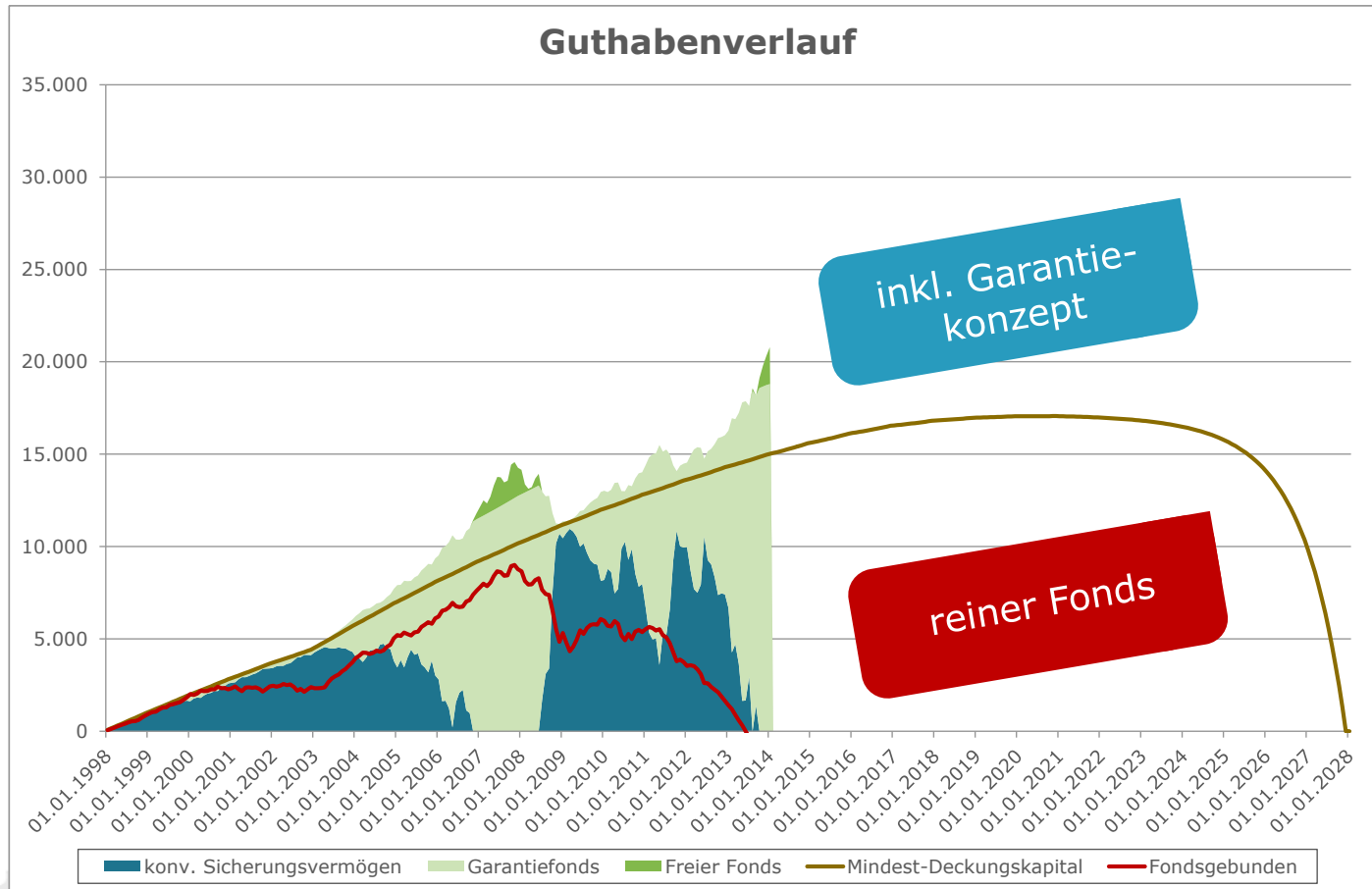
Mögliche Konsequenzen für die Produktentwicklung

- insgesamt stärkerer Fokus auf Biometrieprodukte
- „bezahlbare“ Produkte
 - Grundfähigkeiten
 - Funktionelle Invaliditätsversicherung statt BU
 - etc.
- Kombination von Fonds und Biometrie
 - Aktuell existieren nur sehr wenige fondsgebundene Biometrieprodukte, bei denen entweder
 - nur die Überschussbeteiligung für eine Fondsbindung verwendet wird oder
 - der Risikoschutz wegfallen kann, wenn die Fonds schlecht performen.
 - Durch die Verwendung fondsgebundener Garantiekonzepte können diese Nachteile beseitigt werden.
 - siehe folgendes Beispiel

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Innovative Biometrieprodukte

Beispiel: Fondsgebundene Pflögerente



Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Assistance-Leistungen

im Leistungsfall unterstützen

Versicherer

Bank

Kundenwunsch

Kundenbedarf

Es gibt viele Gründe für Assistance-Angebote:

- Alleinstellungsmerkmale, Abgrenzung zum Wettbewerb, Kundenbindung und regelmäßiger Kundenkontakt, Weiterempfehlung und Kundenneugewinnung

Einige Beispiele für Assistance-Leistungen:

- Pannenhilfe, Schlüsseldienst, Krankenrücktransport aus dem Ausland, telefonische Rechtsberatung, Betreuung von Haustieren

bisher Assistance vor allem im Nicht-Leben-Bereich

- im Leben-Bereich i.W. Bestattungsvorsorge und Pflege-Assistance

Weitere Ideen im Leben-Bereich:

- Seniorenhilfe
 - Einkäufe, Begleitung bei Arzt- und Behördengängen, Gartenpflege und Schneeräumdienst
- Rechtliche Vorsorge
 - Generalvollmacht, Patientenverfügung
- Gesundheitsvorsorge
 - medizinische Zweitmeinung am Telefon, Coach zum Abnehmen, Ernährungsberater
- Sonstiges
 - End of Digital Life

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Innovative Rentenprodukte

Kapital in lebenslanges
Einkommen umwandeln

Versicherer

Bank

Kundenwunsch

Kundenbedarf

Mögliche Konsequenzen für die Produktentwicklung

- Modifizierte Klassische Produkte in der Rentenbezugsphase
 - Auch in der Rentenbezugsphase ist es möglich, klassische Produkte mit modifizierten Garantien darzustellen.
- Fondsgebundene Rentenbezugsphasen
 - Jedes fondsgebundene (Garantie-)Produkte kann in die Rentenbezugsphase übertragen werden.
- Enhanced Annuities (Vorzugsrenten)
 - insbesondere für die Altersvorsorgeschichten mit „Zwangsverrentung“
- Produkte mit mehr Flexibilität in der Rentenbezugsphase
 - siehe folgende Folie

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Innovative Rentenprodukte

Unter dem Begriff „flexible Rente“ verstehen wir Folgendes:

- Das Guthaben ist auch nach Rentenbeginn individuell dem einzelnen Rentner zugeordnet.
- Aus seinem eigenen Guthaben bekommt man jeden Monat eine Rente bezahlt.
- Man profitiert, wenn das Guthaben eine Rendite erwirtschaftet (verfügbares Kapital und zukünftige Rente steigen).
- Man kann jederzeit über sein Guthaben verfügen (Kündigung / Teilkündigung) – auch nach Beginn der Rentenzahlung.
- Man kann ein bei Tod noch vorhandenes Restguthaben an Hinterbliebene vererben.
- Wenn unterwegs das Guthaben ausgeht, zahlt der Versicherer die Rente weiter bis zum Tod.
- Für diese Garantie gibt es eine transparente Garantiegebühr.

So lange noch Geld vorhanden ist:

Typische Eigenschaften von Bank- und Fondsprodukten

Versicherungseigenschaft dann, wenn man die Versicherung braucht

Anmerkung: Diese 7 Eigenschaften findet man bisher ausschließlich bei Variable Annuities amerikanischer Prägung. Es ist aber auch möglich, diese Produkteigenschaften in „normale“ Renten zu integrieren!

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Agenda

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Fazit

Ein Großteil der Kernkompetenzen eines Lebensversicherers **funktioniert auch ohne Zinsen**.

- garantierte Leistungen noch möglich, aber in geringerem Umfang

Bei vielen dieser Kernkompetenzen sind Versicherungen konkurrenzlos.

- Insbesondere die **Absicherung aller biometrischer Risiken** und der **Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit** (auch in der Kapitalanlage) sind Produktbausteine, die nur von Versicherungen dargestellt werden können.

Das vielleicht größte Potenzial steckt in Produkten für die **Absicherung eines lebenslangen Einkommens**.

By providing financial protection against the major 18th- and 19th-century risk of dying too soon, life insurance became the biggest financial industry of that century [...].

Providing financial protection against the new risk of not dying soon enough may well become the next century's major and most profitable financial industry.

Peter Drucker, 1999

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Agenda

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

Ausgewählte Aspekte und Konsequenzen für die Produktentwicklung

Fazit

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Beratungsangebot

Formale Hinweise

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Dr. Alexander Kling

Partner

+49 (731) 20644-242

a.kling@ifa-ulm.de



Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Beratungsangebot

Life



Produktentwicklung
Biometrische Risiken
Zweitmarkt

Non-Life



Produktentwicklung
und Tarifierung
Schadenreservierung
Risikomodellierung

Health



Aktuarieller
Unternehmenszins
Leistungsmanagement

**Actuarial
Consulting**

Solvency II ▪ Embedded Value ▪ Asset-Liability-Management
ERM ▪ wert- und risikoorientierte Steuerung ▪ Data-Mining

Projektmanagement ▪ Markteintritt ▪ M&A ▪ strategische Beratung

**Actuarial
Services**

aktuarielle Großprojekte ▪ aktuarielle Tests
Überbrückung von Kapazitätsengpässen

Research



Aus- und Weiterbildung



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

- 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.