

PRIIP-KID: Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

DAV vor Ort

- Stefan Graf
- Mannheim, Juli 2018



Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere aktuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Rechtliche Grundlagen

Level 1: Verordnung **1286/2014 (EU)** regelt grundsätzlich,

- dass es ein Basisinformationsblatt geben (KID – Key Information Document) muss,
 - das von Herstellern von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukten (**PRIIP – packaged retail and insurance-based investment products**) anzufertigen ist.

Erwägungsgründe in der PRIIP-Verordnung

- Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (packaged retail and insurance-based investment products, PRIIP)
- **Anlageprodukte sind** häufig sehr **komplex**.
- Existierende Informationen sind oft keine Hilfe beim Vergleich der verschiedenen Produkte.
- (1) [...] ***Daher haben Kleinanleger häufig Anlagen getätigt, die mit Risiken und Kosten verbunden waren, deren Tragweite sie nicht verstanden haben, und haben zuweilen unvorhergesehene Verluste hinnehmen müssen.***

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Rechtliche Grundlagen

Ziele

- Verbesserung der **Transparenz** der PRIIP
- **Wiederherstellung des Vertrauens** von Kleinanlegern in den Finanzmarkt, insbesondere nach der Finanzkrise
- **Vereinheitlichung** vieler verschiedener nationaler Regeln für unterschiedliche Arten von Anlageprodukten und unterschiedliche Vertriebswege
- **Vergleichbarkeit**

Anforderungen an die Informationen in dem Informationsblatt

- **richtig, redlich und klar**
 - dürfen den Kleinanleger **nicht in die Irre führen**
- **für den Kunden** (Kleinanleger) **verständlich**
- **standardisiertes** Format für bessere Vergleichbarkeit
- **Warnhinweis**, falls es sich um ein **komplexes Produkt** handelt
- klar von Werbematerialien unterscheidbar

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Definition eines PRIIP

Definitionen [Verordnung, Artikel 4]

- „Verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger“ oder „PRIIP“ bezeichnet eine Anlage, einschließlich von Zweckgesellschaften im Sinne des Artikels 13 Nummer 26 der Richtlinie 2009/138/EG oder Verbriefungszweckgesellschaften im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe an der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ausgegebener Instrumente, bei der unabhängig von der Rechtsform der Anlage der dem **Kleinanleger rückzuzahlende Betrag Schwankungen** aufgrund der **Abhängigkeit** von **Referenzwerten** oder von der **Entwicklung** eines oder mehrerer **Vermögenswerte**, die **nicht direkt** vom **Kleinanleger erworben werden**, unterliegt.
- „**Versicherungsanlageprodukt**“ bezeichnet ein **Versicherungsprodukt**, das einen **Fälligkeitwert** oder einen **Rückkaufwert** bietet, der **vollständig** oder **teilweise direkt** oder **indirekt Marktschwankungen** ausgesetzt ist.
- „Verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukt“ oder „**PRIIP**“ bezeichnet jedes Produkt, das unter eine oder beide der o.g. Begriffsbestimmungen fällt.



PRIIPs sind also die Menge aller PRIIPs und Versicherungsanlageprodukte.

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Übersicht Inhalte des Basisinformationsblatts

Berechnungen
notwendig

Basisinformationsblatt	
Zweck	Dieses Informationsblatt stellt Ihnen wesentliche Informationen über dieses Anlageprodukt zur Verfügung. Es handelt sich nicht um Werbematerial. Diese Informationen sind gesetzlich vorgeschrieben, um Ihnen dabei zu helfen, die Art, das Risiko, die Kosten sowie die möglichen Gewinne und Verluste dieses Produkts zu verstehen, und Ihnen dabei zu helfen, es mit anderen Produkten zu vergleichen...
Produkt	[Name des Produkts][Name des PRIIP-Herstellers][gegebenenfalls: ISIN oder UPI] [Website des PRIIP-Herstellers] Weitere Informationen erhalten Sie telefonisch unter [Telefonnummer] [Für den PRIIP-Hersteller in Sachen Basisinformationsblatt zuständige Behörde] [Erstellungsdatum des Basisinformationsblatts]
	[(Ggf.) Warnhinweis Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.]
Um welche Art von Produkt handelt es sich?	
Art	
Ziele	
Kleinanleger-Zielgruppe	
	[Versicherungsleistungen und Kosten]
Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?	
Risikoindikator	Beschreibung des Risiko-/Renditeprofils Gesamtrisikoindikator Mustervorlage und Erläuterungen zum Gesamtrisikoindikator gemäß Anhang III, einschließlich zum möglichen höchsten Verlust: Kann ich das gesamte angelegte Kapital verlieren? Besteht die Gefahr, dass zusätzliche finanzielle Verpflichtungen oder Verbindlichkeiten auf mich zukommen? Gibt es einen Kapitalschutz, der vor Marktrisiken schützt?
Performance-Szenarien	Mustervorlagen und Erläuterungen zu den Performance-Szenarien gemäß Anhang V, ggf. mit Informationen über die Bedingungen für die Renditen, die Kleinanleger erhalten, oder über eingebaute Leistungshöchstgrenzen, sowie ein Hinweis darauf, dass sich die Steuervorschriften des Herkunftsmitgliedstaats des Kleinanlegers auf den tatsächlich ausgezahlten Betrag auswirken können.

Was geschieht, wenn [Name des PRIIP-Herstellers] nicht in der Lage ist, die Auszahlung vorzunehmen?	Aufklärung darüber, ob ein Sicherungssystem vorhanden ist, Name des Sicherungsgebers oder des Betreibers des Anleger-Entscheidungssystems und Informationen darüber, welche Risiken gedeckt und welche nicht gedeckt sind.
Welche Kosten entstehen?	Kosten im Mustervorlage und Erläuterungen gemäß Anhang VII Zeitverlauf Zusammensetzung der Kosten Mustervorlage und Erläuterungen gemäß Anhang VII Erläuterungen zu den erforderlichen Informationen über sonstige Vertriebskosten
Wie lange sollte ich die Anlage halten, und kann ich vorzeitig Geld entnehmen?	Empfohlene [vorgeschriebene Mindest-]Haltedauer: [x] Informationen über die Möglichkeit, die Anlage vorzeitig aufzulösen, Bedingungen hierfür und ggf. anwendbare Gebühren und Vertragsstrafen. Aufklärung über die Folgen bei Auflösung vor Ende der Laufzeit oder vor Ablauf der empfohlenen Haltedauer.
Wie kann ich mich beschweren?	
Sonstige zweckdienliche Angaben	

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Übersicht Inhalte des Basisinformationsblatts

Abschnitte mit „aktuariellem Input“

■ Um welche Art von Produkt handelt es sich?

- Beschreibung der enthaltenen Versicherungsleistungen
- Darstellung der Kosten bzw. des Kostenanteils der Risikoprämien

■ Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?

- **Risikoindikator** oder summary risk indicator (SRI) von 1–7
- **Performance-Szenarien**
 - Angabe von möglichen Leistungen in absoluter Höhe und als Renditekennzahl

■ Welche Kosten entstehen?

- Darstellung der „Kosten im Zeitverlauf“ (für verschiedene Zeiträume, abhängig von der empfohlenen Haltedauer) als absolute und prozentuale Angabe
- Darstellung der „Zusammensetzung der Kosten“ (einmalig, laufend, „zusätzlich“) für die empfohlene Haltedauer nur als prozentuale Angabe)

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Gesamtrisikoindikator

Gesamtrisikoindikator von 1–7



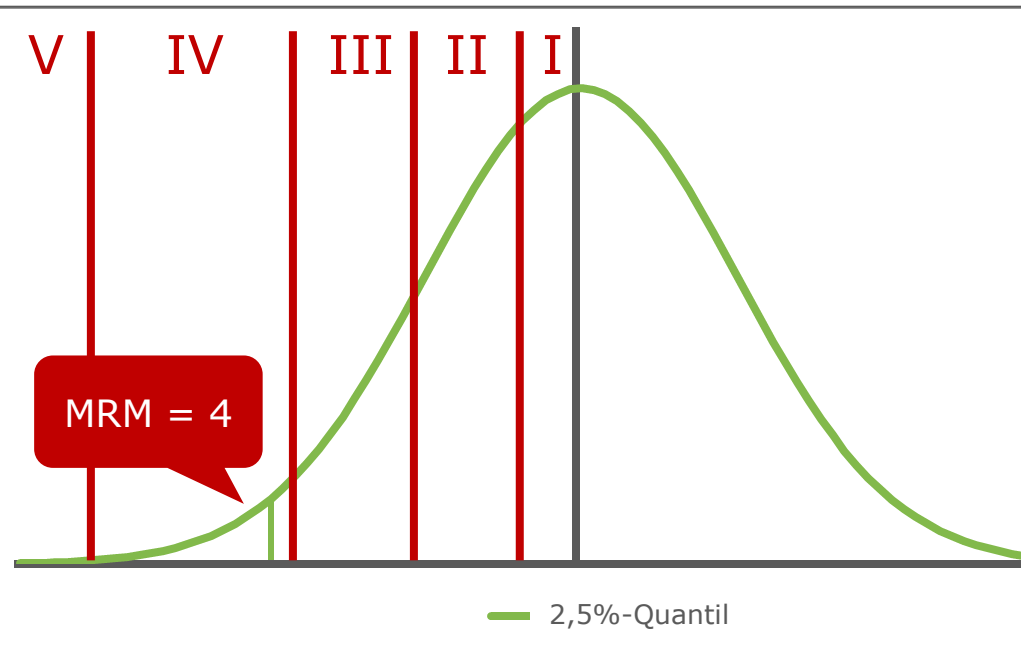
- zusammengesetzt aus
 - Marktrisiko → Marktrisiko-Wert (sogenanntes „MRM“)
 - Kreditrisiko → Kreditrisiko-Wert (sogenanntes „CRM“)
- Aus diesen beiden Komponenten wird dann der **Gesamtrisikoindikator** (sogenannter **summary risk indicator, SRI**) ermittelt.

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Gesamtrisikoindikator

Gesamtrisikoindikator von 1–7

■ Grundidee zur Bestimmung des **Marktrisiko-Werts („MRM“)**



- Bestimmung der Wahrscheinlichkeitsverteilung von Renditen aus Kundensicht
- Identifikation einer Rendite, die mit einer Wahrscheinlichkeit von höchstens 2,5% unterschritten wird und mit einer Wahrscheinlichkeit von 97,5% überschritten wird (97,5% Value-at-Risk oder 2,5%-Quantil)
- Transformation dieses Value-At-Risk in eine Volatilitätskennzahl (sog. VEV)
 - Ermittlung des MRM anhand der VEV durch eine in den RTS vorgegebene Tabelle



Je volatil / riskanter die Kapitalanlage, desto „breiter“ ist die Wahrscheinlichkeitsverteilung von Renditen und desto größer ist die Risikoklasse.

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Performance-Szenarien

Leistungsdarstellung unter Verwendung von Performance-Szenarien

- Angabe von möglichen Leistungen in absoluter Höhe und als Renditekennzahl
 - für die **empfohlene Haltedauer** und zu „Zwischenzeitpunkten“
- in vier Szenarien
 - pessimistisches Szenario
 - mittleres Szenario
 - optimistisches Szenario
 - **Stress-Szenario**

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Performance-Szenarien

Leistungsdarstellung unter Verwendung von Performance-Szenarien

■ Grundidee zur Bestimmung der Performance-Szenarien



- Bestimmung der Wahrscheinlichkeitsverteilung von Renditen aus Kundensicht
 - **unter „normalen“ Annahmen**
 - **unter „gestressten“ Annahmen**
- Identifikation der Rendite
 - im 10%-Quantil (pessimistisches Szenario)
 - im 50%-Quantil (mittleres Szenario)
 - im 90%-Quantil (optimistisches Szenario)
 - **im 5%-Quantil unter gestressten Annahmen (Stress-Szenario)**



Angabe der Quantilwerte zu Zwischenzeitpunkten und zum Ende der Laufzeit als Ablaufleistung

- jeweils in EUR und als Rendite

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Kostenausweis

Abschnitt: Um welche Art von Produkt handelt es sich?

- Versicherungsleistungen und Kosten
 - Darstellung der Kosten bzw. des Kostenanteils der Risikoprämien

Abschnitt: Welche Kosten entstehen?

- Darstellung der Kosten des PRIIP in Form von absoluten Größen und renditemindernden Größen
 - (1) Darstellung der „Kosten im Zeitverlauf“ als absolute und prozentuale Angabe
 - (2) Darstellung der „Zusammensetzung der Kosten“ nur als prozentuale Angabe

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Kostenausweis

Template – Kosten im Zeitverlauf

Anlage [10 000 EUR] Szenarien	Wenn Sie nach [1] Jahr einlösen	Wenn Sie nach [empfohlene Haltedauer/2]	Wenn Sie [am Ende der empfohlene Haltedauer] einlösen
Gesamtkosten	[]	[]	[]
Auswirkung auf die Rendite (Rf) pro Jahr	[%]	[%]	[%]

- Kommentar zur Zusammensetzung der Kosten
 - Die Versicherungskosten werden nicht separat, sondern als Teil der sonstigen laufenden Kosten ausgewiesen.
 - Zusätzlich erfolgt ein separater Ausweis der Versicherungskosten im Abschnitt „Um welche Art von Produkt handelt es sich?“.

Template – Zusammensetzung der Kosten

Diese Tabelle zeigt die Auswirkungen auf die Rendite pro Jahr			
Einmalige Kosten	Einstiegskosten	[%]	Auswirkung der Kosten, die Sie zahlen müssen, wenn Sie Ihre Anlage tätigen. [Angegeben sind die Höchstkosten; eventuell zahlen Sie weniger]. [UND/ODER wenn die Kosten in den Preis eingebettet sind, beispielsweise bei anderen PRIIP als Investmentfonds] Auswirkung der im Preis bereits inbegriffenen Kosten. [Angegeben sind die Höchstkosten; eventuell zahlen Sie weniger]. [Wenn Vertriebskosten in den Einstiegskosten enthalten sind] Die Kosten für den Vertrieb Ihres Produkts sind darin inbegriffen.
	Ausstiegskosten	[%]	Auswirkung der Kosten, die anfallen, wenn Sie bei Fälligkeit aus Ihrer Anlage aussteigen.
Laufende Kosten	Portfolio-Transaktionskosten	[%]	Auswirkung der Kosten, die dafür anfallen, dass wir für das Produkt zugrunde liegende Anlagen kaufen und verkaufen.
	Sonstige laufende Kosten	[%]	Auswirkung der Kosten, die wir Ihnen jährlich für die Anlageverwaltung abziehen, sowie der in Abschnitt II genannten Kosten.
Zusätzliche Kosten	Erfolgsgebühr	[%]	Auswirkung der Erfolgsgebühr. Diese wird von Ihrer Anlage einbehalten, wenn das Produkt seine Benchmark (y um x %) übertrifft.
	Carried Interests	[%]	Auswirkung von Carried Interests. Diese werden einbehalten, wenn sich die Anlage [besser als x % entwickelt] hat. [Wenn Sie aus der Anlage aussteigen, fällt eine Zahlung von y % der endgültigen Rendite an.]

Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Kategorisierung der PRIIP

Modellierung klassischer Produkte

Vergleich von Ergebnissen bei unterschiedlichen Kategorien

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere actuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kategorisierung der PRIIP

Einteilung der PRIIP in vier unterschiedliche Kategorien

Einteilung aller Produkte **unterschiedliche Kategorien (1–4)**

■ **Unterschiedliche Kategorien** führen zu unterschiedlichen **Methoden**:

- Kategorie 1: für gängige Versicherungsprodukte irrelevant
- **Kategorie 2**: („normale“) Fonds
 - formelbasierte Methodik (sog. Cornish-Fisher-Erweiterung)
- Kategorie 3: spezielle Fonds, die ihre Asset Allokation regelbasiert ändern
 - simulationsbasierte Methodik (sog. Bootstrap)
- **Kategorie 4**: „Produkte mit am Markt nicht beobachtbaren Faktoren (z.B. Überschussbeteiligung)“
 - simulationsbasierte Methodik (Branchenstandard)

Kategorisierung der PRIIP

Vorgaben für Kategorie 2 und 4

Kategorie 2: Fonds

- formelbasierte Methodik (sog. Cornish-Fisher-Erweiterung)
 - kein Interpretationsspielraum!
 - z.B. gilt für den Kurs eines Fonds im optimistischen Performance-szenario:

$$e^{M_1 \cdot T + \sigma \cdot \sqrt{T} \cdot \left(1.28 + 0.107 \cdot \frac{\mu_1}{\sqrt{T}} - 0.0724 \cdot \frac{\mu_2}{T} + 0,0611 \cdot \frac{\mu_1^2}{T}\right) - 0.5\sigma^2 \cdot T}$$

- wie **Rezept für schwäbische Maultaschen**

Kategorie 4: Versicherungsprodukte

- werden *strenge, anerkannte Branchen- und Regulierungsstandards angewandt, um die relevanten Erwartungen in Bezug auf [...] die [...] bestehende Unsicherheit zu bestimmen.*
- **Kochen Sie landestypisch!**

Was heißt denn das im Schwobaländle?

- Zutaten
 - was grad so im Kialschrank isch
- Zubereitung
 - von allem a weng ebbes nei
 - zwoi mal omriara
 - kocha bis feddig isch
 - Wenn Salz fehlt, muasch halt in Herrgottsname nochsalsa.

Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Kategorisierung der PRIIP

Modellierung klassischer Produkte

Vergleich von Ergebnissen bei unterschiedlichen Kategorien

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere actuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Modellierung klassischer Produkte

Kategorie 4: Branchenstandard für klassische Produkte

Kategorie 4: Versicherungsprodukte

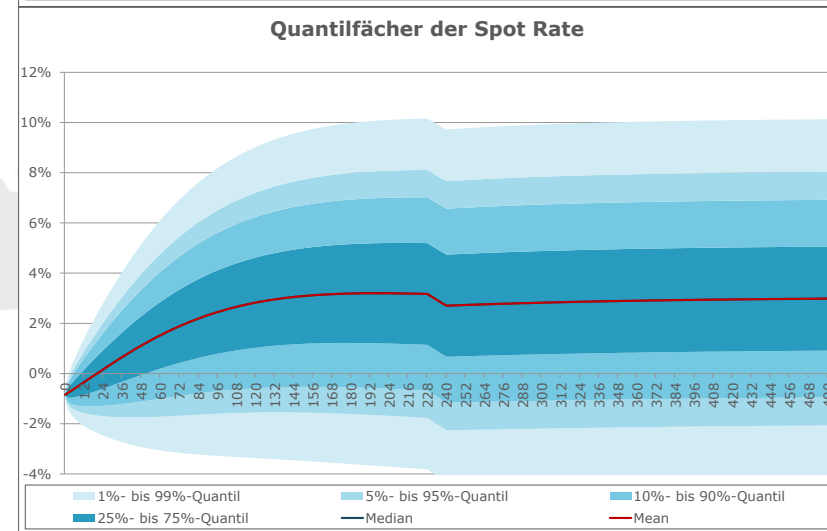
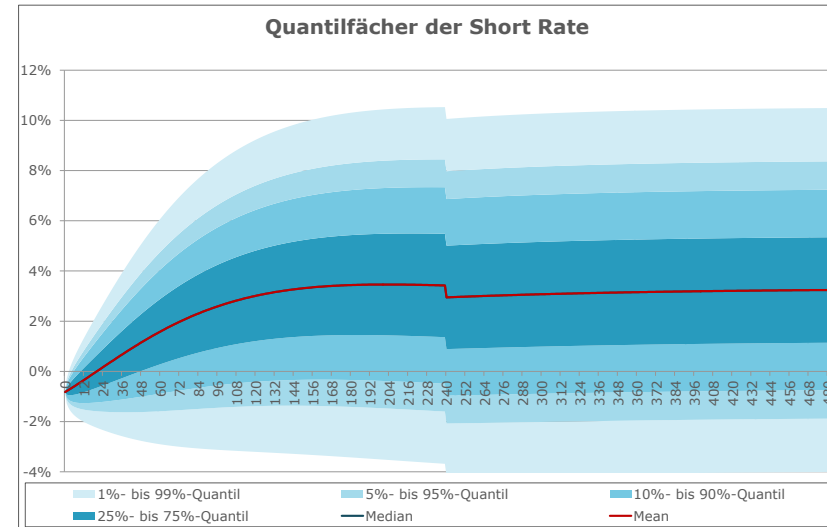
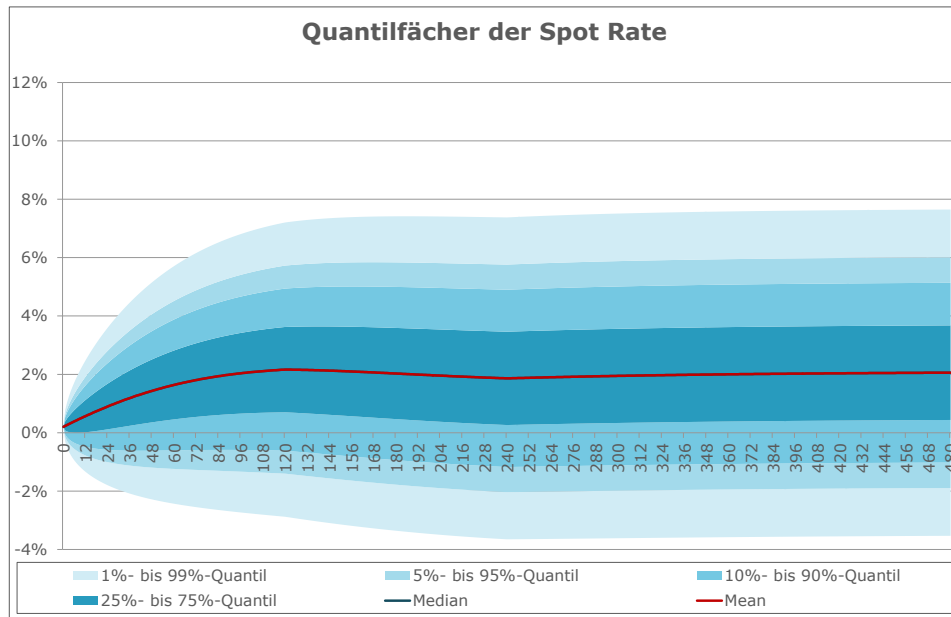
- [...] werden *strenge, anerkannte Branchen- und Regulierungsstandards angewandt*, um die relevanten Erwartungen in Bezug auf [...] die [...] bestehende Unsicherheit zu bestimmen.
- ➔ **Branchenstandard in Anlehnung an die Vorgehensweise der Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) wurde entwickelt.**
 - vgl. Ergebnisbericht der DAV „Ein Standardverfahren für PRIIP der Kategorie 4“
 - dabei stochastische Modellierung zweier Anlageklassen
 - (risikofreie) festverzinsliche Wertpapiere (Zinsen), risikobehaftete Anlageklasse („Basisaktie“)
 - Zinsen:
 - Zwei-Faktor-Vasicek-Modell bzw. „G2++“-Modell zur Modellierung der Short Rate
 - Basisaktie:
 - Geometrisch Brownsche Bewegung
 - Ein erstes Verständnis der Verteilungen dieser Basisanlageklassen hilft, um die Ergebnisse des Modells besser einordnen zu können.

Modellierung klassischer Produkte

Zinsmodellierung

Zinsniveau des Modells über 40 Jahre
(Kalibrierung aus 2017)

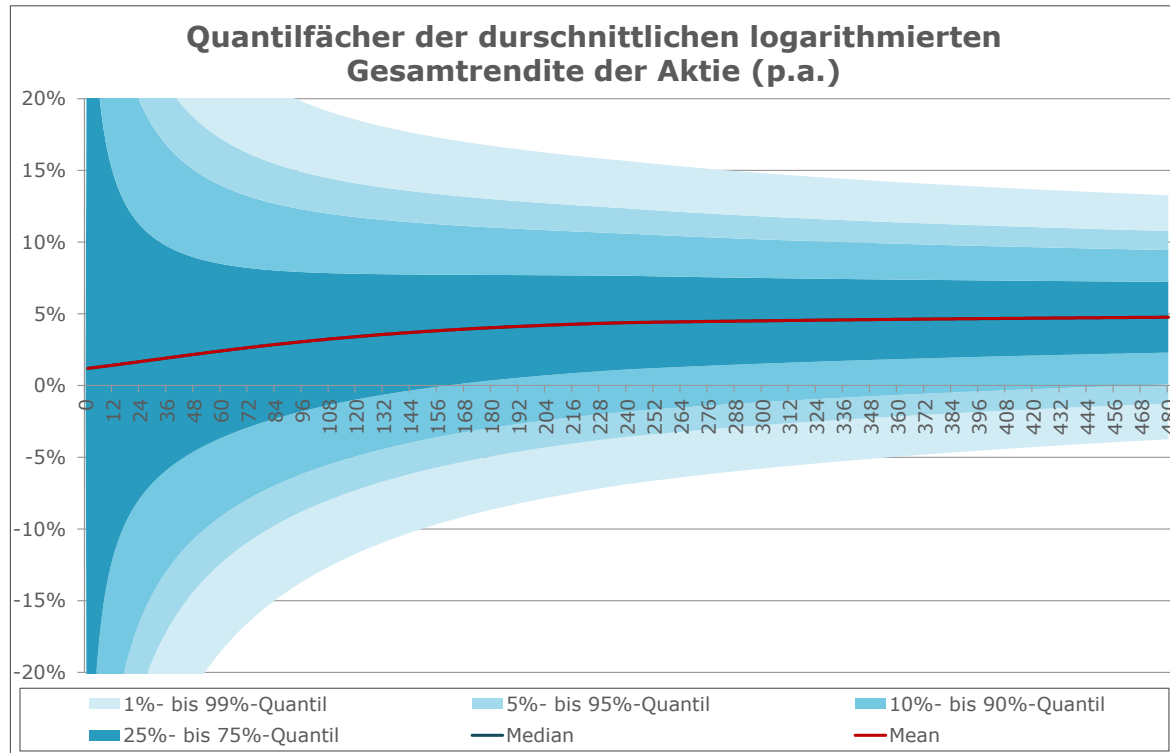
- Short Rate (rechts oben)
- 1-jähriger Zins (rechts unten)
- 10-jähriger Zins (unten)



Modellierung klassischer Produkte

Aktienmodellierung

Logarithmierte Gesamttrenditen der Basisaktie über 40 Jahre (Kalibrierung aus 2017)



- mittlerer langfristiger Zins: ca. 2% p.a.
- mittlere langfristige Rendite der Aktien: ca. 4,7% p.a.

Modellierung klassischer Produkte

Modellierung des Sicherungsvermögens

Die bisher betrachteten Anlageklassen sind dann u.a. Basis für die Modellierung der Gesamtverzinsung des konventionellen Sicherungsvermögens.

- **Idee:** Mische (und glätte) historische Aktienrenditen und Kupons festverzinslicher Wertpapiere über einen gewissen Zeitraum.
 - Begründung: Glättung von Erträgen über die Zeit und das Kollektiv durch **bilanzielle Ausgleichsmechanismen** (Auf- und Abbau stiller Reserven) sowie lebensversicherungstypische Techniken in der Überschussbeteiligung
 - keine explizite Modellierung von bilanziellen Ausgleichsmechanismen
 - direkte (und „pragmatische“) Ermittlung einer Gesamtverzinsung aus Marktrenditen von Aktien und Zinsen der Vergangenheit
 - direkte Gutschrift dieser Gesamtverzinsung auf den Einzelvertrag

Wesentliche Parameter der Modellierung

- „Aktienanteil“ der Kapitalanlage und „Duration“ des restlichen Teils der Kapitalanlage
 - Oft werden nicht nur Aktien, sondern auch andere Wertpapiere (z.B. Unternehmensanleihen) zumindest teilweise als Aktie modelliert.

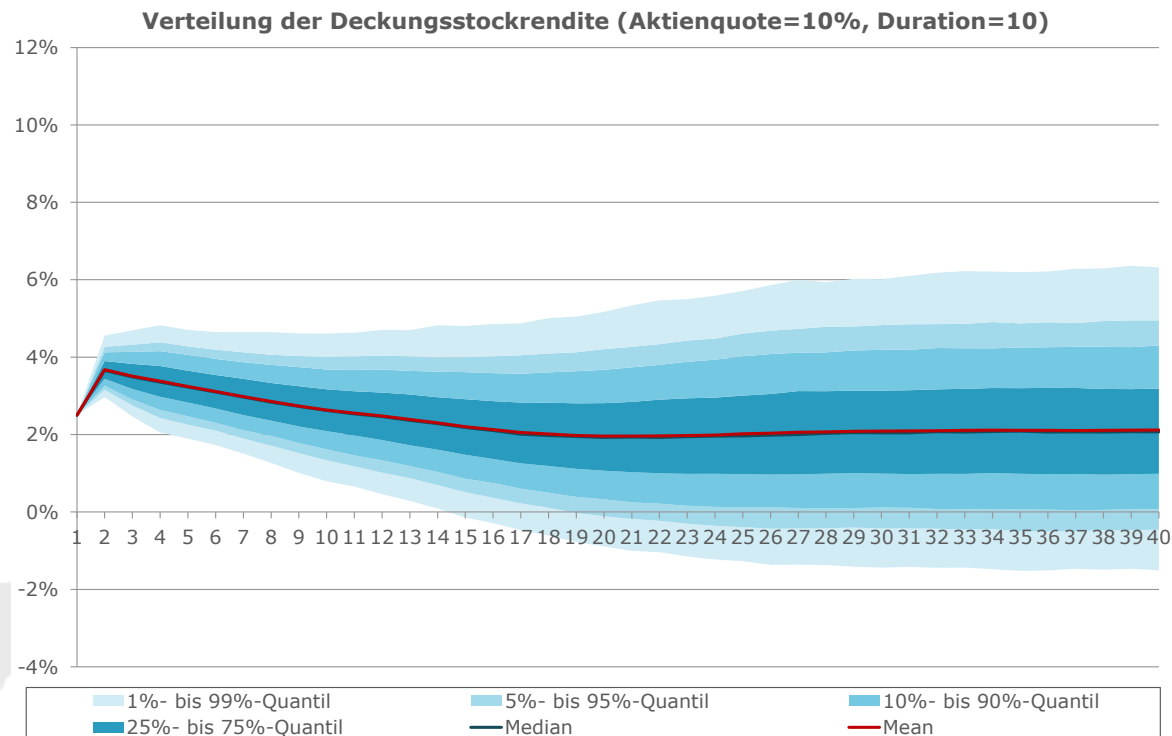
Modellierung klassischer Produkte

Auswirkung unternehmensindividueller Parameter auf die Deckungsstockrendite

Die Parametrisierung des **Kapitalmarktmodells** ist **brancheneinheitlich**.

Die Parametrisierung des **Sicherungsvermögens** ist **unternehmensindividuell**.

- Einfluss der unternehmensindividuellen Parameter ist nicht vernachlässigbar.
- Im Folgenden Darstellung von „Deckungsstockrenditen“, d.h. Modellierung der Gesamtverzinsung zugrundeliegende Nettoverzinsung/Kapitalmarktrendite für beispielhafte Parametrisierung.

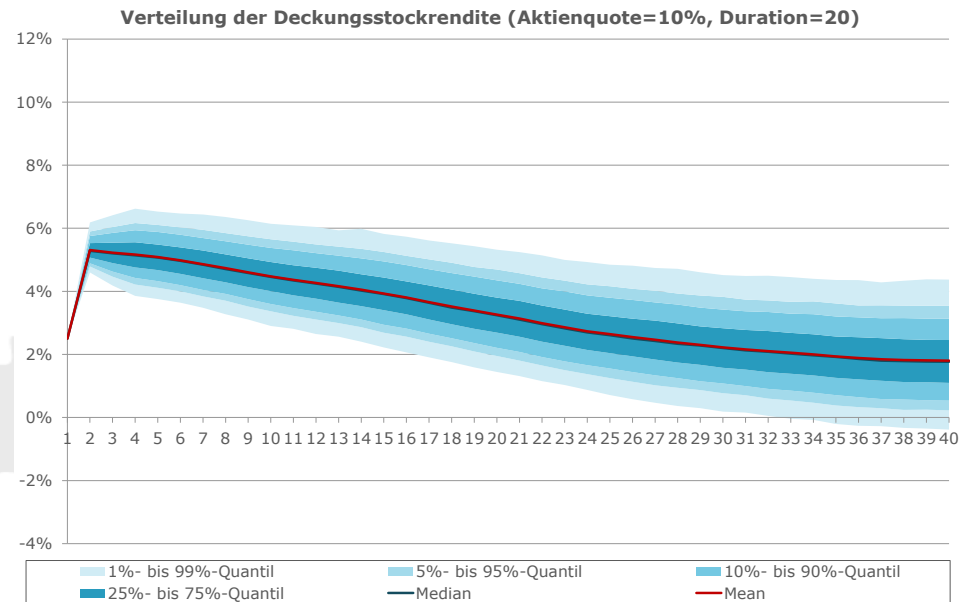
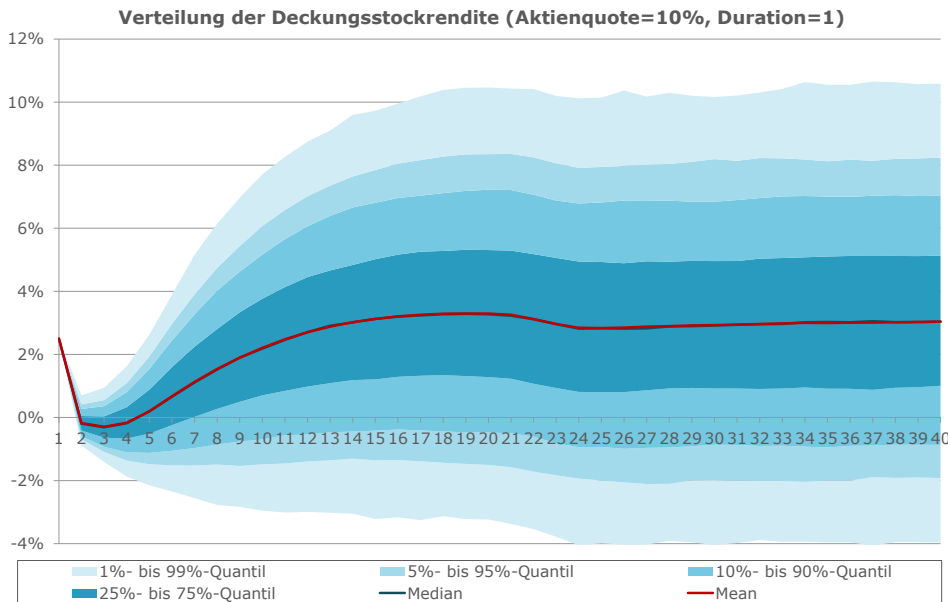
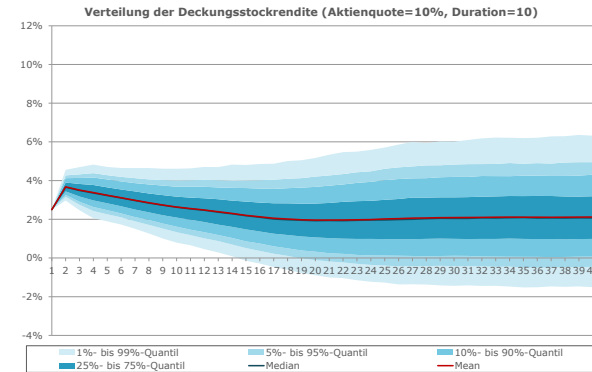


Modellierung klassischer Produkte

Auswirkung unternehmensindividueller Parameter auf die Deckungsstockrendite

Variation des Parameters „Duration“

- Ausgangssituation: 10 Jahre (rechts oben)
- Sensitivität kurze Duration: 1 Jahr (links unten)
- Sensitivität lange Duration: 20 Jahre (rechts unten)

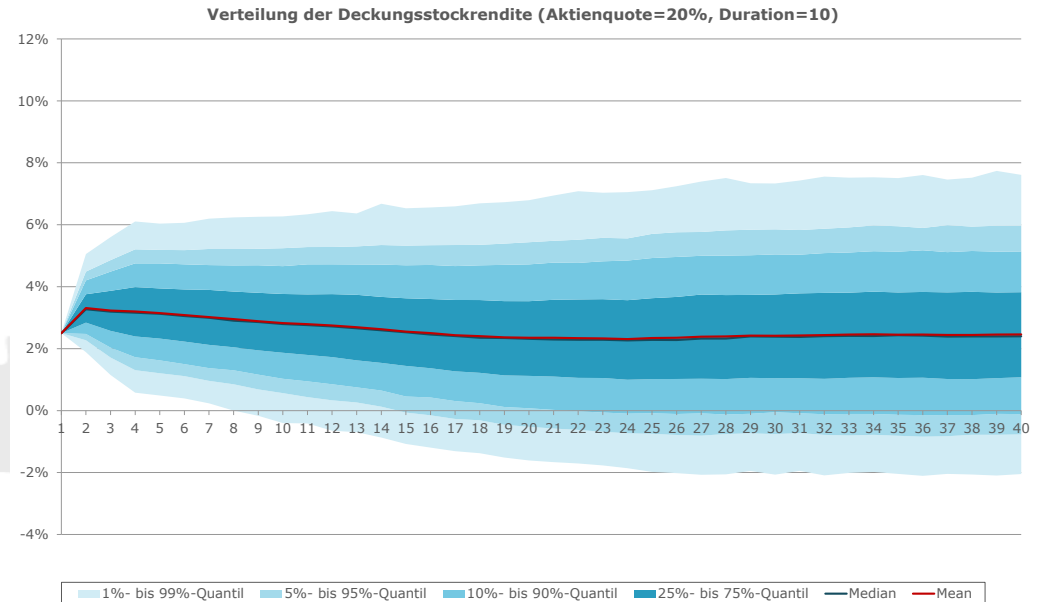
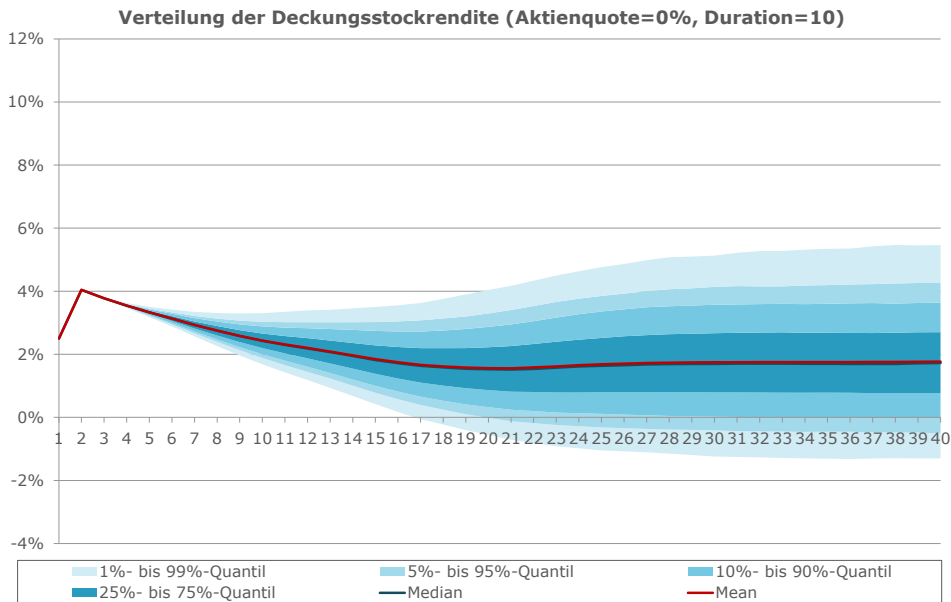
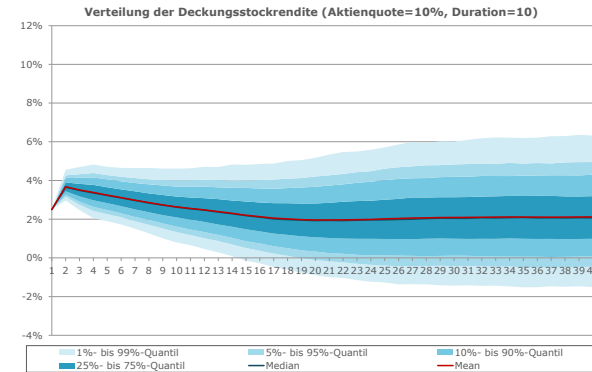


Modellierung klassischer Produkte

Auswirkung unternehmensindividueller Parameter auf die Deckungsstockrendite

Variation des Parameters „Aktienquote“

- Ausgangssituation: 10% (rechts oben)
- Sensitivität geringe Aktienquote: 0% (links unten)
- Sensitivität hohe Aktienquote: 20% (rechts unten)



Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Kategorisierung der PRIIP

Modellierung klassischer Produkte

Vergleich von Ergebnissen bei unterschiedlichen Kategorien

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere actuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Vergleich von Ergebnissen bei unterschiedlichen Kategorien

Zur Erinnerung: Kategorie 2 vs. Kategorie 4

Kategorie 2: Fonds

- formelbasierte Methodik (sog. Cornish-Fisher-Erweiterung)

- kein Interpretationsspielraum!

- z.B. gilt für den Kurs eines Fonds im optimistischen Performance-szenario:

- $$e^{M_1 \cdot T + \sigma \cdot \sqrt{T} \cdot \left(1.28 + 0.107 \cdot \frac{\mu_1}{\sqrt{T}} - 0.0724 \cdot \frac{\mu_2}{T} + 0.0611 \cdot \frac{\mu_1^2}{T}\right) - 0.5 \sigma^2 \cdot T}$$

- wie **Rezept für schwäbische Maultaschen**

Kategorie 4: Versicherungsprodukte

- werden *strenge, anerkannte Branchen- und Regulierungsstandards angewandt, um die relevanten Erwartungen in Bezug auf [...] die [...] bestehende Unsicherheit zu bestimmen.*

- **Kochen Sie landestypisch!**

Was heißt denn das im Schwobaländle?

- Zutaten

- was grad so im Kialschrank isch

- Zubereitung

- von allem a weng ebbes nei

- zwoi mal omriera

- kocha bis feddig isch

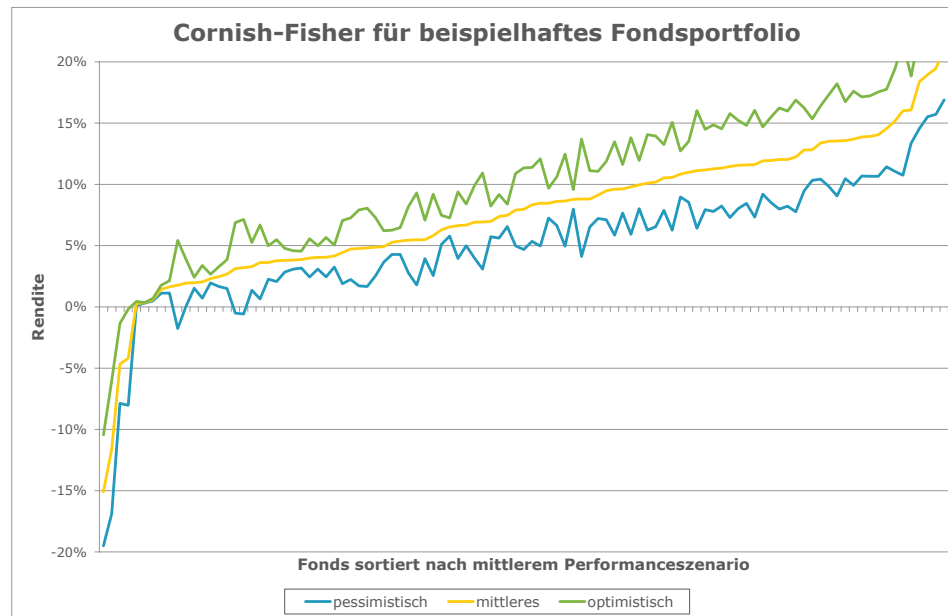
- Wenn Salz fehlt, muasch halt in Herrgottsname nochsalsa.

Vergleich von Ergebnissen bei unterschiedlichen Kategorien

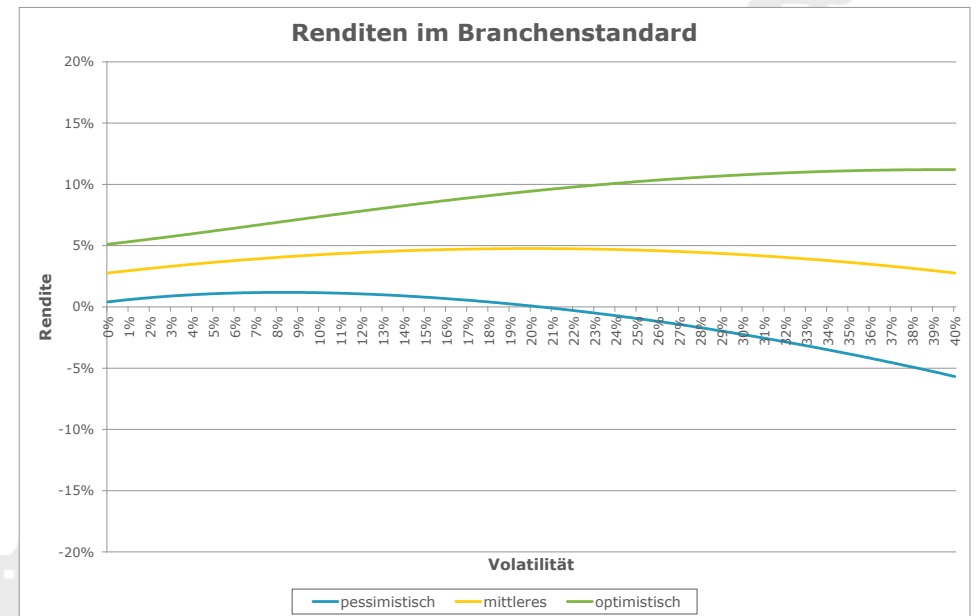
Exemplarische Renditen für Aktienfonds bei unterschiedlicher Kategorisierung

Vergleich der von Renditen für eine Laufzeit von 40 Jahren

■ **Kategorie 2:** Cornish-Fisher-Renditen für ein beispielhaftes Fondsportfolio



■ **Kategorie 4:** Renditen eines Aktienfonds im Branchenstandard als Funktion der Volatilität



Prognostizierte Renditen der Kategorien unterscheiden sich erheblich.

■ (Insbesondere relevant bei Produkten mit wählbaren Anlageoptionen, sog. MOP)

Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere aktuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Umgang mit Multiple Option Products (MOP)

Umsetzungsvarianten für MOP

Multiple Option Products (MOP)

- Produkte mit unterschiedlichen (vom Kunden wählbaren) Anlageoptionen, z.B. FRV ohne Garantie, Hybridprodukte, Produkte mit Wahlrecht auf Indexbeteiligung

Artikel 10 der RTS: [...]

a) *ein Basisinformationsblatt für jede zugrunde liegende Anlageoption innerhalb des PRIIP mit Informationen über das PRIIP gemäß Kapitel I;*

b) *ein generisches Basisinformationsblatt zur Beschreibung des PRIIP gemäß Kapitel I, sofern in den Artikeln 11 bis 14 nichts anderes bestimmt ist.*

Im Falle von 10b wird zudem Artikel 14 (spezifische Informationen zu Anlageoptionen) relevant.

- Absatz 1: Spezifische Information ist „im Sinne eines **PRIIP-KIDs**“ zu erstellen.
- Absatz 2: Es kann auch eine spezifische Information „im Sinne eines **UCITS-KIIDs**“ verwendet/erstellt werden.
 - Absatz 2 kam für einen Übergangszeitraum in den RTS vom März 2017 neu hinzu.
 - Die Verwendung von UCITS-KIIDs hat Auswirkungen auf den Kostenausweis und die Risikoklassenberechnung **im generischen Basisinformationsblatt**.

Umgang mit Multiple Option Products (MOP)

Umsetzungsvarianten für MOP

Damit ergeben sich folgende unterschiedliche Varianten zur Umsetzung von MOP:

■ „Variante: 10a“

- Erstellung eines (drei-seitigen) Basisinformationsblatt für jede zugrundeliegende Anlageoption

■ „Variante: 10b mit spezifischer Information im Sinne von PRIIP“

- Erstellung eines **generischen** (drei-seitigen) Basisinformationsblatts für das Versicherungsprodukt
- Erstellung einer **spezifischen Information** für jede zugrundeliegende Anlageoption
 - Werte und Darstellungen folgen den **Vorgaben** der **PRIIP-Verordnung** bzw. der RTS.

■ „Variante: 10b mit spezifischer Information im Sinne von UCITS-KIIDs“

- Erstellung eines **generischen** (drei-seitigen) Basisinformationsblatts für das Versicherungsprodukt
- Verwendung der UCITS-KIIDs als **spezifische Information** für jede zugrundeliegende Anlageoption
 - Werte und Darstellungen folgen der **Vorgaben** der **UCITS-Verordnung**.

Bemerkung: Manchmal sind auch Mischformen aus „10b / PRIIP“ und „10b / UCITS“ zu beobachten.

Umgang mit Multiple Option Products (MOP)

Variante: 10a

Ausgestaltung

- 3-seitiges Basisinformationsblatt **für jede Anlageoption**
 - quantitativer Ausweis eines Risikoindikators für jede Anlageoption unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts
 - Kostenausweis für jede Anlageoption unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts
 - Performance-Szenarien: Information über die Ablaufleistung des Versicherungsprodukts unter Verwendung der entsprechenden Anlageoption und unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts
- keine spezifischen Informationen zu den einzelnen Anlageoptionen

Umgang mit Multiple Option Products (MOP)

Variante: 10b mit spezifischer Information im Sinne von PRIIP

Ausgestaltung

- 3-seitiges generisches Basisinformationsblatt zum Versicherungsprodukt
 - quantitativer Ausweis einer Spanne zum Risikoindikator unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts und der zugrunde liegenden Anlageoptionen
 - quantitativer Ausweis von Spannen zu den Kosten unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts und der zugrunde liegenden Anlageoptionen
 - kein (verpflichtender) Ausweis von Performanceszenarien im generischen Basisinformationsblatt
- spezifische Informationen zu jeder Anlageoption im Sinne von PRIIP (**ohne Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts**)
 - Ausweis des Risikoindikators der Anlageoption
 - Kosten der Anlageoption
 - Performance-Szenarien für ein Direktinvestment in die Anlageoption
- Konsequenz: **keine (verpflichtende) Information über die Ablaufleistung des Versicherungsprodukts unter Verwendung einer speziellen Anlageoption**

Umgang mit Multiple Option Products (MOP)

Variante: 10b mit spezifischer Information im Sinne von UCITS-KIIDs

Ausgestaltung

- 3-seitiges generisches Basisinformationsblatt zum Versicherungsprodukt
 - quantitativer Ausweis einer Spanne zum Risikoindikator unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts und der zugrunde liegenden Anlageoptionen
 - quantitativer Ausweis von Spannen zu den Kosten unter Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts und der zugrunde liegenden Anlageoptionen
 - kein (verpflichtender) Ausweis von Performanceszenarien im generischen Basisinformationsblatt
- spezifische Informationen zu jeder Anlageoption im Sinne der UCITS-KIIDs , jeweils ohne Berücksichtigung der Eigenschaften des Versicherungsprodukts
 - Ausweis eines Risikoindikators der Anlageoption nach UCITS-Kategorisierung (**SRRI statt SRI**)
 - Kosten der Anlageoption nach den Vorgaben für UCITS-Fonds
 - keine Performance-Szenarien, sondern Darstellung historischer Renditen
- Konsequenz: **keine Information über die Ablauleistung des Versicherungsprodukts unter Verwendung einer speziellen Anlageoption**

Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere aktuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Weitere aktuarielle Themen

Berechnung der Value-at-Risk equivalent volatility (VEV) für laufende Beiträge?

Formel der VEV passt zu einem Einmalbeitrag im Black-Scholes-Modell

- Für laufende Beiträge ist diese Formel nicht direkt anwendbar.

„Extrapolation“ der Formel der RTS für laufende Beiträge nach DAV / GDV:

- Ermittlung der zum 2,5%-Quantil (VaR) passenden p.a. Rendite r

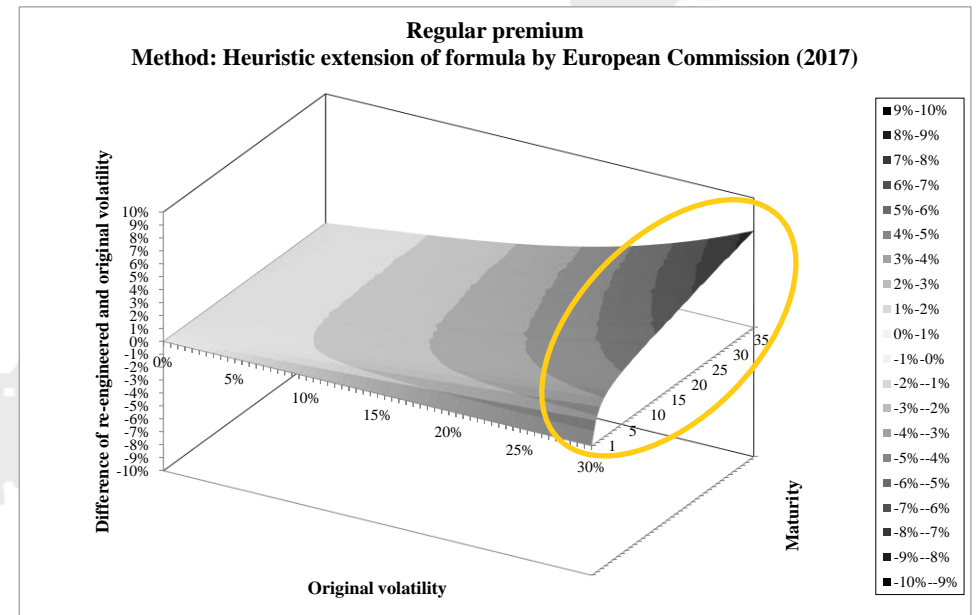
$$VaR = \sum_{t=0}^{T-1} 1000 \cdot e^{r \cdot (T-t)}$$

- Verwendung dieser Rendite in der Formel der RTS

$$VEV = \frac{\sqrt{3.842 - 2 \cdot r \cdot T} - 1.96}{\sqrt{T}}$$

Falls die VEV für laufende Beiträge der Volatilität eines Black-Scholes-Modells entsprechen soll, die zum 2,5%-Quantil des Produkts führt,

- erhält man im Vergleich die Ergebnisse der „approximativen“ Formel (links) mit der „korrekten“ VEV als



Weitere aktuarielle Themen

Inkonsistenz zwischen Stressszenario und sonstigen Performanceszenarien

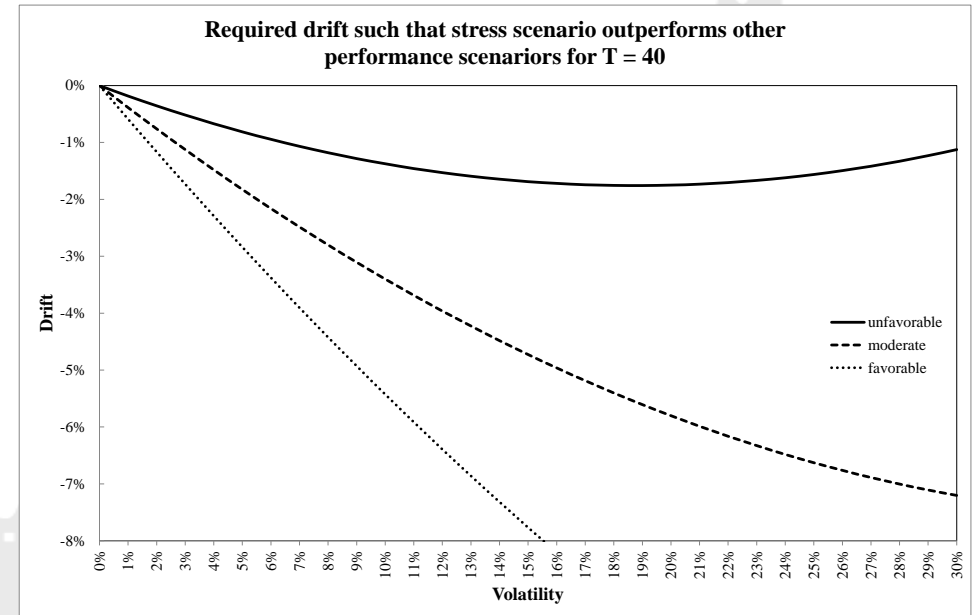
[RTS, Anhang IV; Ziffer 2]: *Im Stressszenario werden erhebliche ungünstige Auswirkungen auf das Produkt dargestellt, die von dem [...] genannten pessimistischen Szenario nicht erfasst werden.*

anderer methodischer Ansatz des Stressszenarios:

- Volatilität wird erhöht („gestresst“).
 - „Erwartete Rendite“ wird auf 0 gesetzt.
- ➔ Es gibt damit **Konstellationen**, bei denen das **Stressszenario höhere Renditen** aufweist als die **anderen Performanceszenarien**.

Am Beispiel von Produkten der Kategorie 2

- unter Annahme eines Black-Scholes-Modells
- (und Korrektur der Cornish-Fisher-Formel)



Details zu diesen und weiteren aktuariellen Themen finden sich im Arbeitspapier „PRIIP-KID: Providing Retail Investors with Inappropriate Product Information?“

Auf der Suche nach transparenter Kundeninformation?!

Agenda

Einführung und grundsätzlicher Inhalt des PRIIP-KID

Methodische Vorgaben für die Berechnungen

Umgang mit Multiple Option Products

Weitere aktuarielle Aspekte

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Beratungsangebot

Formale Hinweise

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Dr. Stefan Graf

+49 (731) 20 644-258

s.graf@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 Analytics

Projektmanagement ▪ Markteintritt ▪ Bestandsmanagement ▪ 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.