

# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

Kurz-, mittel- und langfristige Trends in der Lebensversicherung

- Alexander Kling
- DWS Investmentkonferenz 2019
- Frankfurt, Februar 2019



# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

## Agenda

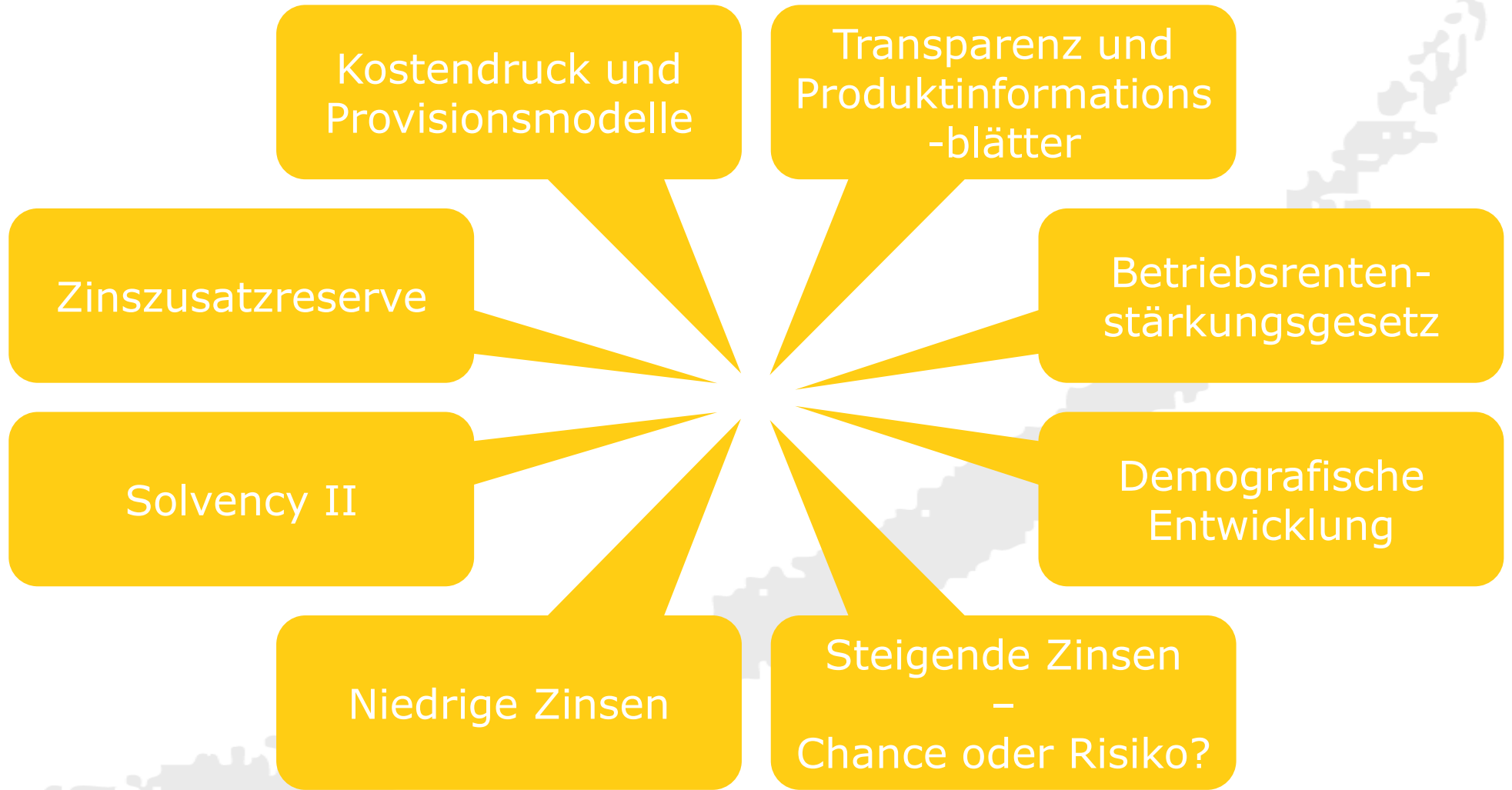
**Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren**

**Mögliche Trends und Konsequenzen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

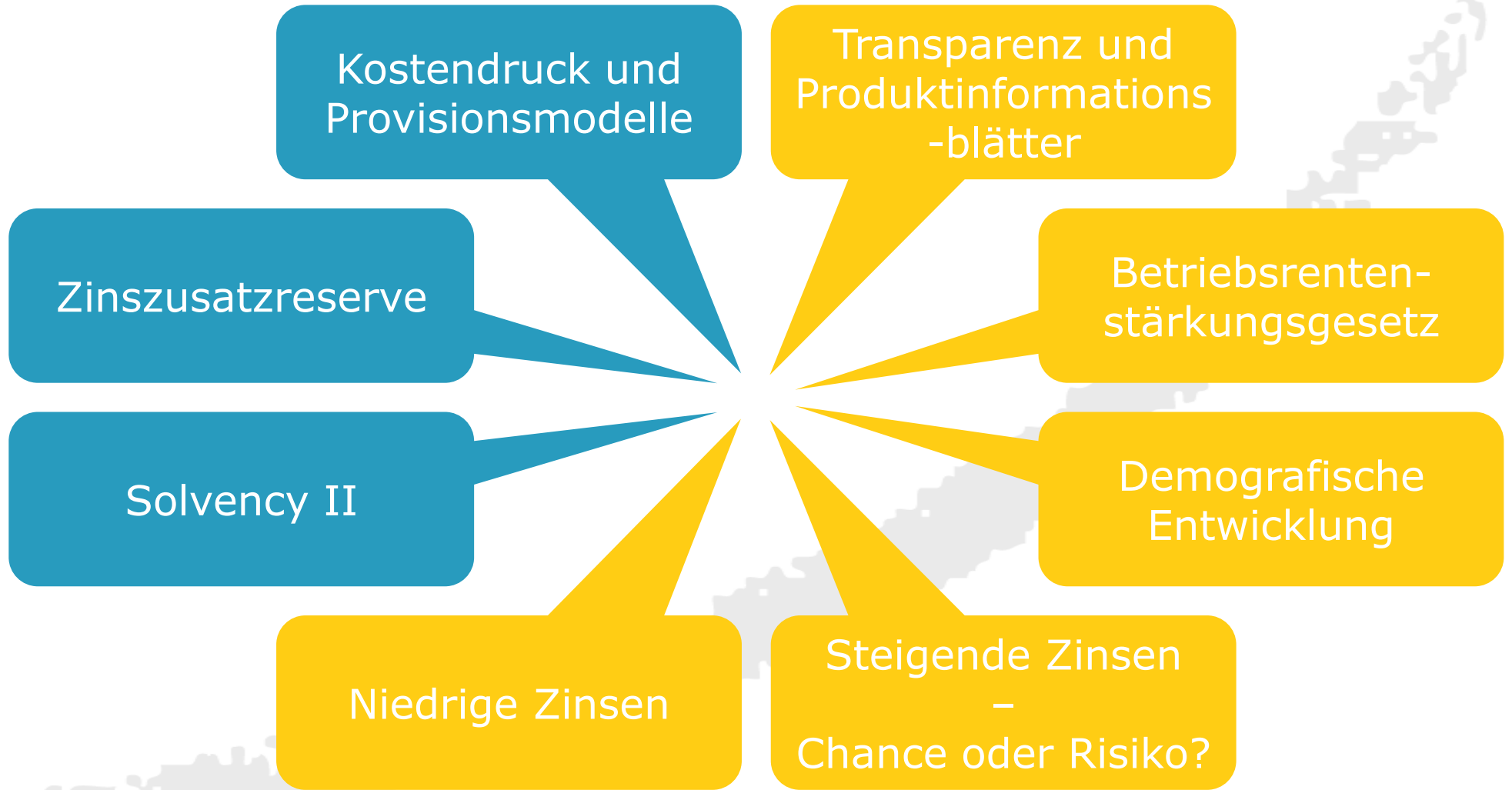
# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren



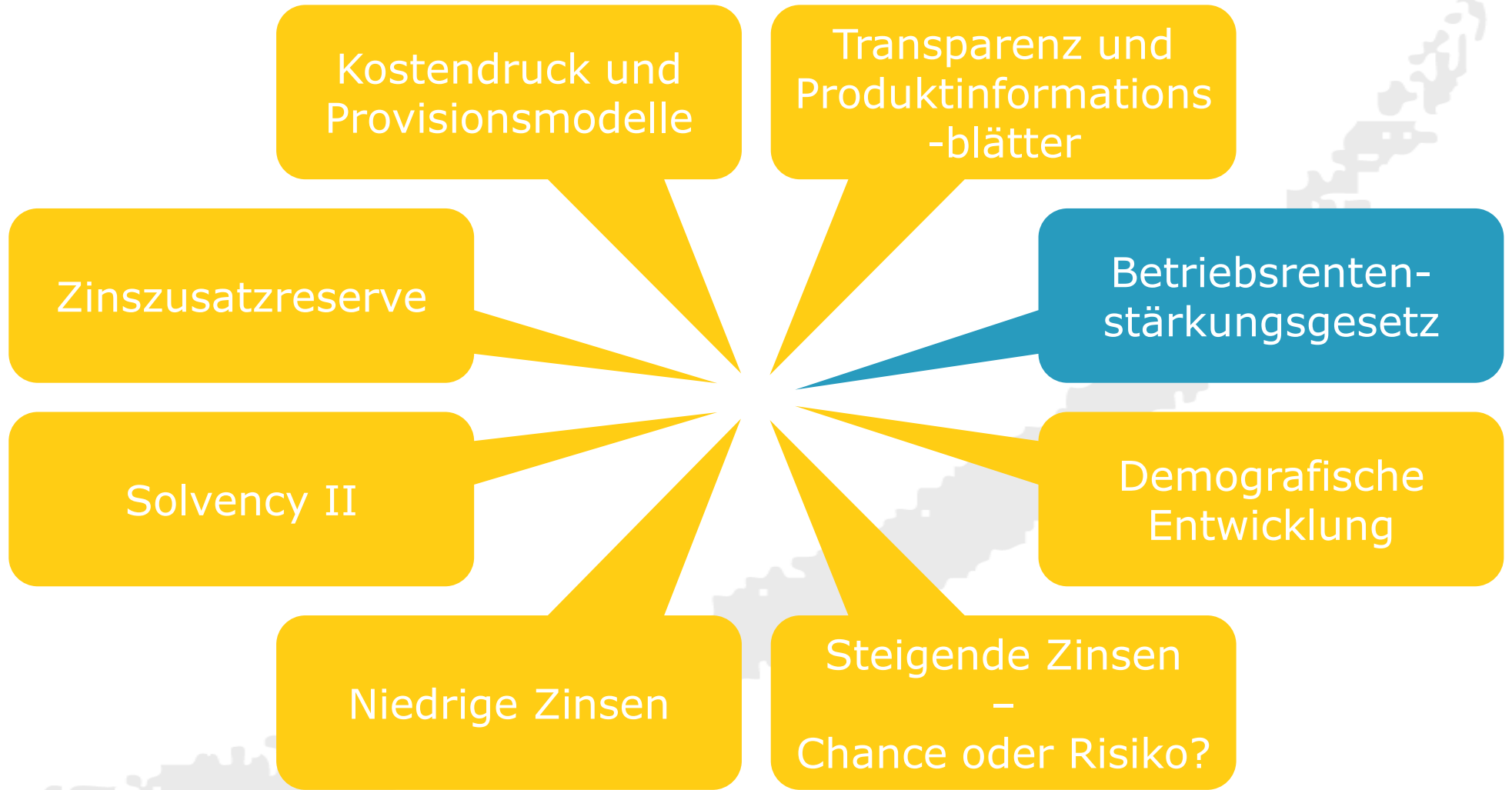
# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren



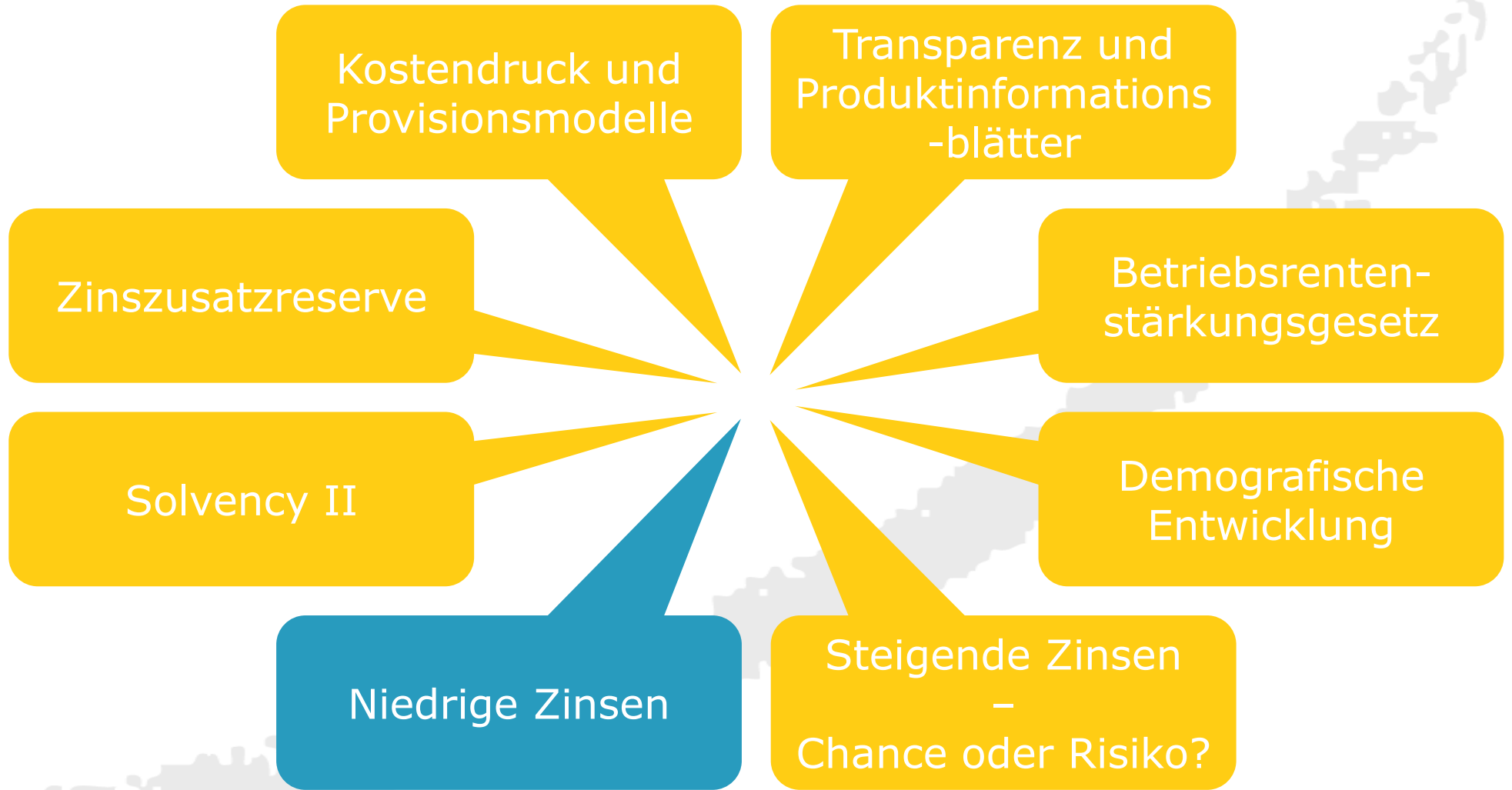
# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren



# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren



# Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren

Was funktioniert in einer Welt ohne Zinsen?

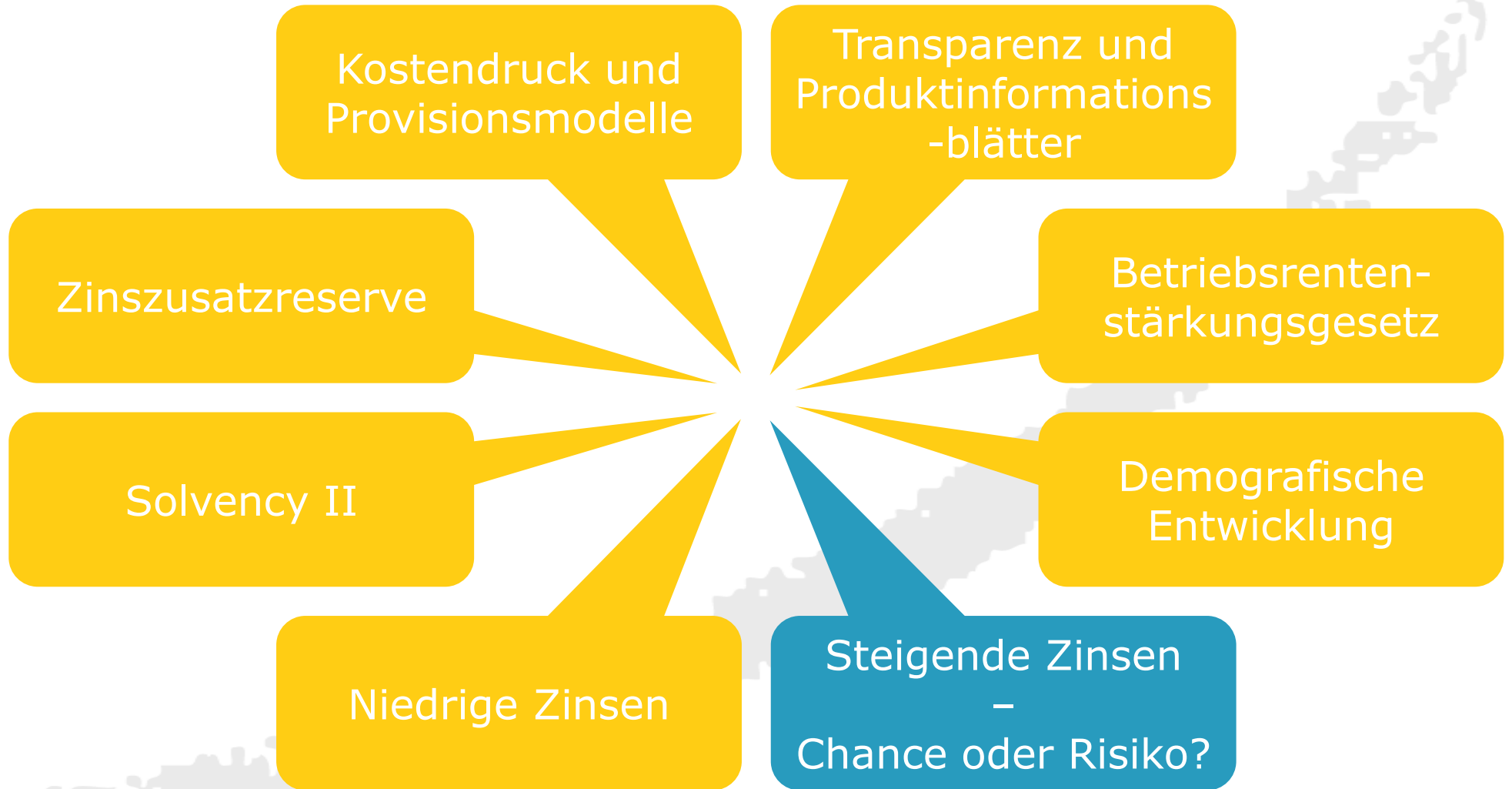
Welche Leistungen kann ein Lebensversicherer oder eine Bank in einem Niedrigzinsumfeld anbieten?

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

# Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren

## Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren





# Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren

## Steigende Zinsen: Chance oder Risiko?

Steigende Zinsen können ein signifikantes Risiko für klassische Produkte darstellen:

- Marktwerte der festverzinslichen Wertpapiere auf der Aktivseite sinken.
- Garantierte Rückkaufswerte können nicht nach unten angepasst werden (keine Marktwertanpassung).
- Hohes Storno würde u.U. zur Realisierung stiller Lasten und zu Verlusten für das Versicherungsunternehmen führen.
- Dies gilt insbesondere für **Einmalbeitragsprodukte**.

Gleichzeitig gilt:

- Nach steigenden Zinsen sind u.U. Produkte, die „direkt am Kapitalmarkt erzeugt werden“, attraktiver.
  - Dies kann zu Neugeschäftszyklen führen (Einmalbeiträge kommen nur dann in Produkte auf klassischem Fundament, wenn die Zinsen niedrig sind).



Aus diesen Gründen ist (trotz der unbestrittenen Vorteile kollektiver Kapitalanlage) bei Einmalbeiträgen besonders kritisch zu hinterfragen, ob diese Produkte auf Basis des konventionellen Sicherungsvermögens akzeptiert werden können.

# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

## Agenda

**Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren**

**Mögliche Trends und Konsequenzen**

Überblick Produkttrends

Garantien ja, aber die richtigen!

Sicherheit geht ohne Garantie

Innovative Rentenbezugsphasen

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Mögliche Trends und Konsequenzen

## Überblick Produkttrends

Überblick über aktuelle Produkttrends

### ■ Sicherheit und Garantie

- falls Garantien notwendig, dann Beschränkung auf die Wesentlichen
- fondsgebundene Produkte ohne Garantie mit Sicherheitsbausteinen in der Kapitalanlage

### ■ Transparenz, Einfachheit und Komfort

- Angebot von „Komfort“-Varianten der Produkte, bei denen sich der Kunde um nichts kümmern muss
- Trend zu einfacheren (statischeren) Hybrid-Modellen, z.T. kombiniert mit dem Verzicht auf Garantiefonds (2-Topf statt 3-Topf-Hybridprodukte)

### ■ Einmalbeiträge

- Überlegungen zu marktnahen Produkten, insbesondere für **Einmalbeiträge**

### ■ Erschließung neuer Zielgruppen

- „Onlineability“ und Flexibilität der Produkte insbesondere für junge Leute („digitale Produkte“)
- **Fondsgebundene (und flexible) Rentenbezugsphasen**
  - u.a. auch Lösungen im Bereich des Betriebsrentenstärkungsgesetzes

# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

## Agenda

**Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren**

**Mögliche Trends und Konsequenzen**

Überblick Produkttrends

Garantien ja, aber die richtigen!

Sicherheit geht ohne Garantie

Innovative Rentenbezugsphasen

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Mögliche Trends und Konsequenzen

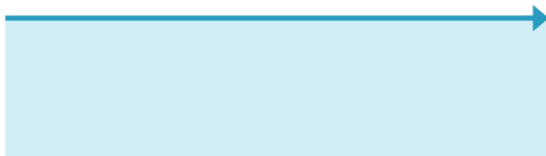
Wo sind (welche) Garantien sinnvoll?

## Garantien ja, aber die richtigen

- Jede Garantie reduziert das Renditepotenzial. Dieser Effekt ist bei niedrigen Zinsen besonders stark ausgeprägt.
  - Es ist daher wichtiger denn je, sich bzgl. **Garantieart** und **Garantiehöhe** auf diejenigen Garantien zu beschränken, die der Kunde wirklich braucht.
- **Garantiehöhe:** Die garantierte Leistung ist der „schlimmstmögliche Fall“ (und nicht der Normalfall). Garantien unter 100% der Beitragssumme oder des Vertragsguthabens sind deshalb nicht notwendigerweise schlecht.

### ■ Die wichtigsten Garantiearten:

permanente  
Kapitalgarantie



stichpunktbezogene  
Kapitalgarantie



lebenslange  
Einkommensgarantie



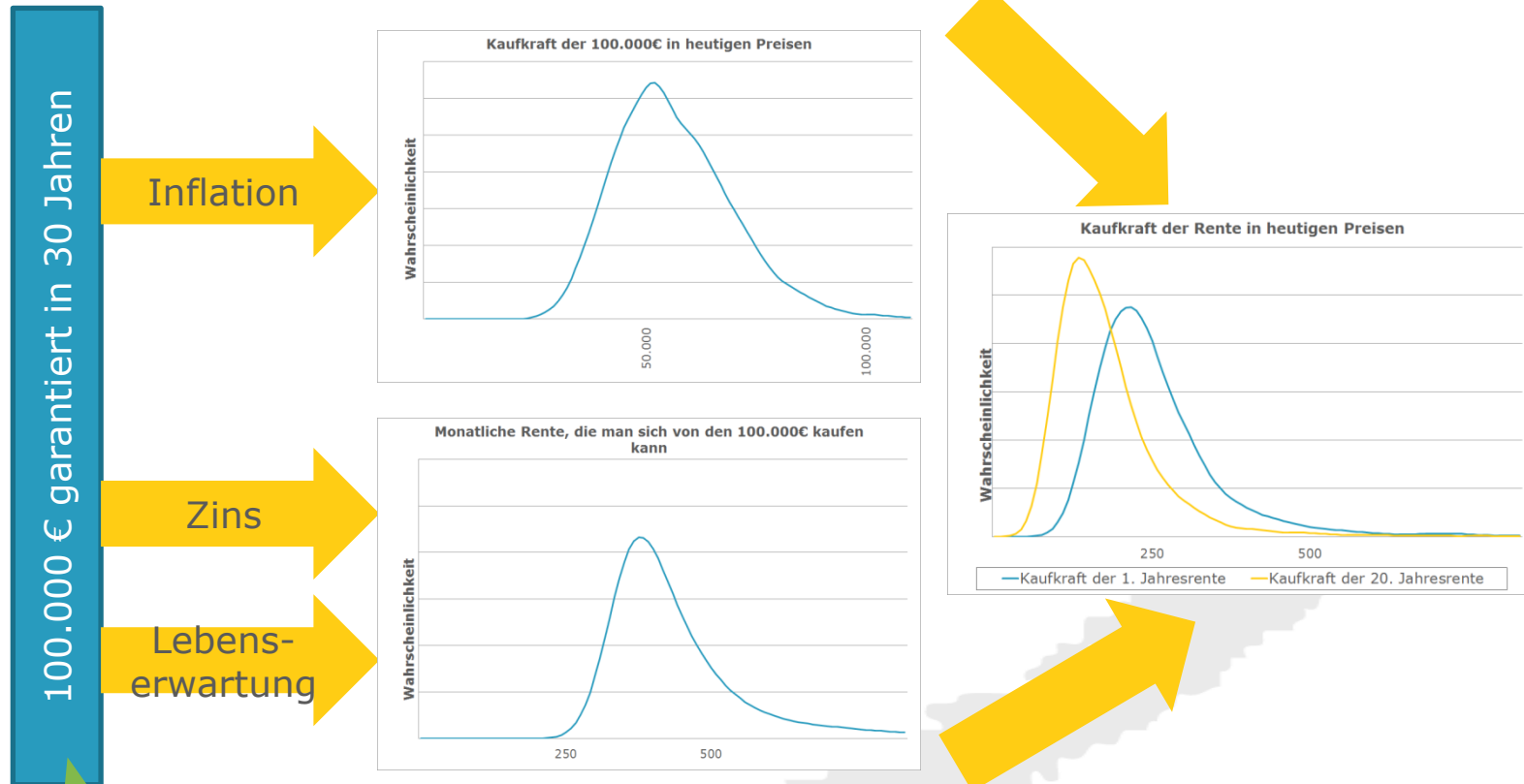
## Sicherheit und Garantie ist nicht dasselbe!

- Offensichtlich: Ein gewisses Maß an Sicherheit geht auch ohne Garantie.
- Aber auch umgekehrt: Zu viel Garantie kann das Risiko (in einer vielleicht relevanteren Dimension) sogar erhöhen (siehe folgendes Beispiel).

# Mögliche Trends und Konsequenzen

Wo sind (welche) Garantien sinnvoll?

Illustrativ!



Risikoklassen berücksichtigen nur diese Leistung!

**Sicherheit ist nicht gleichbedeutend mit Garantie.**

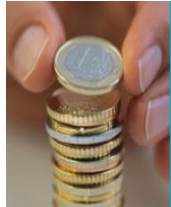
**Gerade in Zeiten niedriger Zinsen ist eine Beschränkung (in Art und Höhe) auf diejenigen Garantien geboten, die der jeweilige Kunde braucht.**

# Mögliche Trends und Konsequenzen

Wo sind (welche) Garantien sinnvoll?

Das Vermögen sollte gedanklich in drei Töpfe eingeteilt werden.

**1**



**Der „Notgroschen“**

**Sehr sicher und liquide anlegen.**

**Permanente Kapitalgarantie sinnvoll.**

**2**



**Geld für späteren Konsum, etc.**

**Chancenreichere Kapitalanlagen nutzen.**

**Mischen!**

**Ggf. mit Zeitpunktgarantie absichern.**

**3**



**Geld für gewünschten Lebensstandard im Alter**

**Lebenslange (!) Einkommensgarantie (Rente) erforderlich.**

**Möglichst chancenreiche Kapitalanlagen nutzen, damit eine Chance auf Inflationsausgleich besteht.**

# Mögliche Trends und Konsequenzen

## 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



# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

## Agenda

**Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren**

**Mögliche Trends und Konsequenzen**

Überblick Produkttrends

Garantien ja, aber die richtigen!

Sicherheit geht ohne Garantie

Innovative Rentenbezugsphasen

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Fondsanbindung im Rentenbezug – Ausgangspunkt und Motivation

In der **Ansparphase** ist man heute in der Lage, jedem Kunden ein Produkt zu bieten, das zu seiner Risikoneigung passt.

- **sehr hohe Produktvielfalt**
- verschiedene Chance-Risiko-Profile

Heutige **Rentenversicherungen** bieten in der Regel in der Auszahlungsphase alle (ungefähr) dasselbe Chance-Risiko-Profil.

Es besteht daher Bedarf an **Rentenversicherungen**, die weiterhin **Kapitalmarktpartizipation** zulassen und gleichzeitig gewisse Garantien bieten.

- Rendite des Kapitalmarkts beeinflusst die Höhe der Rentensteigerung.
- Versicherer sorgt dafür, dass jeder die Rente garantiert lebenslang bekommt.

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Fondsanbindung im Rentenbezug

Ausgangspunkt: Rente in Fondsanteilen (**Anteilsrente**)

- Der Kunde bekommt den EUR-Gegenwert einer vorab bestimmten Anzahl von Fondsanteilen ausbezahlt.
  - Der Versicherer übernimmt das Leistungsversprechen einer **lebenslangen Rente**.
  - Die **Höhe der Rente** ergibt sich aber aus dem **jeweils aktuellen Wert des Fonds** bei Rentenzahlung.
- Konsequenzen: **Rentenhöhe schwankt** mit dem Wert der entsprechenden Anteile.

Prinzipiell kann **jedes Produktkonzept aus der Ansparphase** auf die Rentenbezugsphase übertragen werden.

- alle Arten von (Höchststands-)Garantiefonds, Hybridprodukte, I-CPPI-Konzepte, Produkte mit Wahlrecht auf Indexbeteiligung, etc.
- Kunde kann dann zwischen **verschiedenen Chance-Risiko-Profilen** auch in der Rentenbezugsphase wählen.
  - hohe Garantierente und geringe Chance auf Rentensteigerung
  - geringere Garantierente und höhere Chance auf Rentensteigerung

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Gesundheitsabhängige Renten

Ausgangspunkt war ein Leserbrief in der Financial Times:

- *I will be 70 next birthday, am 6ft 6in, weigh 18.5 stone and have had high blood pressure for 15 years (I'm on the maximum daily dose of my drug). I have had malaria three times, cancer of the larynx five years ago and now have apnoea, which surgery in 1993 has relieved but not cured. So, I am a low health prospect, according to life offices. I agree. But let me seek an annuity – and hey presto! I am a normal life with an expectation in line with the standard tables.*

Eine heutige Rentenversicherung ist in der Auszahlungsphase **nur attraktiv für Kunden, die gesund sind.**

- Alle anderen bekommen ein schlechtes Preis-Leistungsverhältnis.

Bei Rentenbeginn „kranke“ Kunden haben also die Wahl:

- Langlebigkeitsrisiko nicht absichern oder ein für sie überteuertes Produkt kaufen



Es besteht daher Bedarf an **Rentenversicherungen, bei denen die Rente umso höher ausfällt, je geringer die Lebenserwartung** des Kunden ist.

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Absicherung von Langlebkeitsrisiken

Wie können die Langlebkeitsrisiken von Rentenversicherungen beim Versicherer gesteuert bzw. reduziert werden?

- Viele naheliegende Ansätze sind in der Praxis nicht oder nur sehr eingeschränkt möglich, z.B.
  - „**natürliches Hedging**“, d.h. Mischung von Langlebkeitsrisiken mit Sterblichkeitsrisiken
  - Einkauf von **Rückversicherungsschutz?**
  - Absicherung über den **Kapitalmarkt**
- So genannte „**Annuity Pools**“ stellen einen Denkansatz für innovative Rentenbezugsphasenprodukte dar.
  - im Kern: **Auslagerung des systematischen Langlebkeitsrisikos an den Kunden**

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Annuity Pools

Grundidee von **Annuity Pools**:

- Bündelung von Geldern von Kunden in einem kollektiven „Anlagetopf“
- Bestimme die lebenslange Rente, die unter gewissen Annahmen gezahlt werden kann.
  - Annahmen über Kapitalanlageperformance und Sterblichkeit
- Passe die Rente an, sofern Sterblichkeit und/oder Kapitalanlageperformance von der Annahme abweichen.

**Konsequenzen für den Versicherer:**

- keine biometrische oder finanzielle Garantie

**Konsequenzen für den Kunden**

- **höhere Anfangsrente** als bei herkömmlichen Renten, da keine Sicherheitsmargen erforderlich sind
- **individuelles Langleblichkeitsrisikos** jedes Einzelnen (Abweichung meines Todeszeitpunkts von der Lebenserwartung) dennoch über das Kollektiv **abgesichert** (Risikoausgleich im Kollektiv)
- **Kollektives Langleblichkeitsrisiko** (Risiko, dass die Lebenserwartung stärker steigt als angenommen) **verbleibt aber bei den Kunden.**

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Flexibilität im Rentenbezug

**Gefühlt** ist die Rentenversicherung ein **unflexibles Produkt**:

- „Wenn ich früh sterbe, ist mein ganzes Geld weg.“

**Tatsächlich** gibt es viele Möglichkeiten, auch im Rentenbezug noch Flexibilität zu bieten

- Renten, die **bei** frühem **Tod noch eine Leistung an Hinterbliebene** ausbezahlen
- Renten, die auch nach Rentenbeginn **Zugang zum Geld** erlauben
- etc.

Zur Abbildung von Flexibilität wird die **Rentenbezugsphase** von Produkten manchmal in **zwei Phasen** unterteilt.

- 1. Phase: mit Verfügbarkeit des vorhandenen Kapitals für diese Phase
- 2. Phase: ohne Verfügbarkeit des vorhandenen Kapitals

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Eigenschaften einer flexiblen Rente

### Produkte mit mehr Flexibilität in der Rentenbezugsphase

- Das Guthaben des Kunden ist auch nach Rentenbeginn individuell dem einzelnen Kunden zugeordnet.
- Aus seinem eigenen Guthaben bekommt der Kunde jedem Monat eine Rente bezahlt.
- Der Kunde profitiert von Überschüssen / steigenden Fondskursen (verfügbares Kapital und zukünftige Rente steigen).
- Der Kunde kann jederzeit über sein Guthaben verfügen (Kündigung / Teilkündigung) – auch nach Beginn der Rentenzahlung.
- Der Kunde 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



# Innovative Rentenbezugsphasen

## Konstruktionsmöglichkeiten flexibler Renten

Auch die auf der [vorherigen Folie](#) vorgestellte [Flexible Rente](#) hat 2 Phasen. Allerdings [hängt](#) es von der [Entwicklung](#) des [Guthabens](#) ab, wann die [erste Phase](#) endet und die [zweite Phase](#) beginnt.

Die flexible Rente [kann klassisch](#) oder [fondsgebunden mit Garantie](#) konstruiert werden.

- Die „klassische Variante“ ist [ökonomisch](#) sehr [nah](#) an einer „normalen Rente“ mit dem [Modell](#) „[Todesfallschutz](#) = Zu [Rentenbeginn](#) vorhandenes [Einmalkapital](#) [abzüglich gezahlter Renten](#)“.
  - Psychologisch macht es aber einen großen Unterschied, ob der Todesfallschutz dem „Kontostand“ entspricht oder einer abstrakten Rechengröße.
- Bei der [Fondsgebundenen Variante](#) kann man weiter in [zwei Fälle unterscheiden](#):
  - Das [Guthaben](#) des Kunden ist in einen [Fonds ohne Garantie](#) investiert.
    - Dann sind [Absicherungsmechanismen erforderlich](#), um die lebenslange Rente zu „hedgen“. Damit ist man in der [Welt](#) der [Variable Annuities](#) amerikanischer Prägung.
    - In dieser Form sind solche Produkte bereits am Markt.
  - Das [Guthaben](#) des Kunden ist in ein [fondsgebundenes Garantiekonzept](#) investiert.
    - Dann ist eine [Produktkonstruktion](#) mit „[typisch deutschen Bordmitteln](#)“, d.h. ohne Hedging möglich. Wir nennen diese Idee dann [EVA \(European Variable Annuity\)](#).

# Was kommt (2019) auf die Branche zu?

## Agenda

**Rahmenbedingungen und externe Einflussfaktoren**

**Mögliche Trends und Konsequenzen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

Kontaktdaten

Beratungsangebot

Formale Hinweise

# Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

## Kontaktdaten

**Dr. Alexander Kling**

Partner

+49 (731) 20 644-242

[a.kling@ifa-ulm.de](mailto: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 Analytics

Projektmanagement ▪ Markteintritt ▪ Bestandsmanagement ▪ strategische Beratung

**Actuarial  
Services**

aktuarielle Großprojekte ▪ aktuarielle Tests  
Überbrückung von Kapazitätsengpässen

### Research



### Aus- und Weiterbildung



... weitere Informationen  
unter [www.ifa-uhl.de](http://www.ifa-uhl.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.