

Aktuelle Trends in der Entwicklung kapitalmarktnaher Altersvorsorgeprodukte

Blackrock / iShares Unit-Linked Experten Roundtable

- Alexander Kling
- Frankfurt, 19.10.2022



Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

Agenda

Allgemeines Umfeld und allgemeine Trends

Inflationsbereinigte Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Gedanken zur Produktentwicklung

Trends bei Hybridprodukten

Innovative Rentenbezugsphasen

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Grundlegende Zusammenhänge

Zusammenhang zwischen Garantie und Chancen bzw. Risiken

- Je höher die Garantie eines Altersvorsorgeprodukts ist, desto größer ist der Anteil sicherer Kapitalanlagen und desto geringer ist der Anteil chancenreicher Kapitalanlagen (z.B. Aktien).
- Hieraus folgen zwei „**vermeintliche Grundwahrheiten**“:
 - Eine Erhöhung der Garantie reduziert die erwartete Rendite (und bei niedrigen Zinsen sogar besonders stark).
 - Eine Erhöhung der Garantie erhöht die Sicherheit bzw. reduziert das Risiko.

Aber:

- **Garantien** werden fast immer in der **Dimension Euro** (nominal) ausgesprochen.
- Das **Risiko des Kunden** ist jedoch in der **Dimension Kaufkraft** (real bzw. inflationsbereinigt).
- Obige „vermeintliche Grundwahrheiten“ gelten somit zunächst nur bei rein nominaler Betrachtung.



Was ist bei realer Betrachtung zusätzlich zu berücksichtigen?

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Grundlegende Zusammenhänge

Zusammenhang zwischen Inflation und der Wertentwicklung von Aktieninvestments

- Die langfristig kumulierte Aktienrendite korreliert positiv mit der langfristig kumulierten Inflation.

- intuitive Begründung:



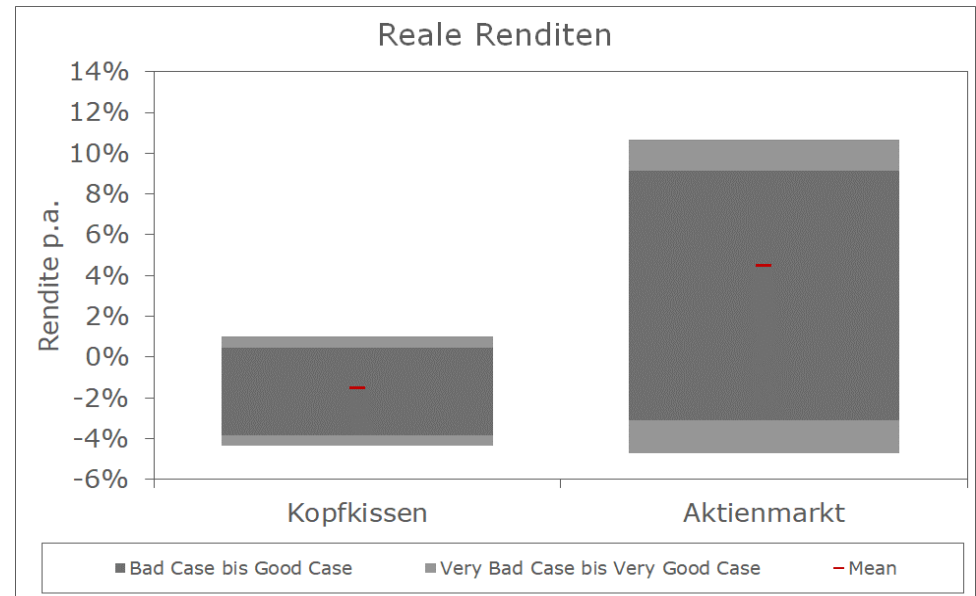
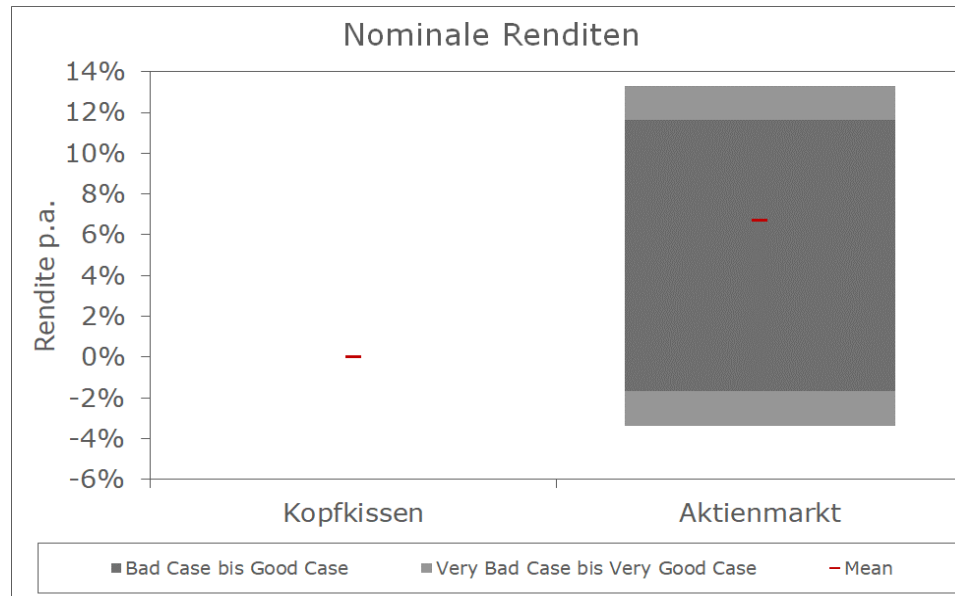
- Wissenschaftliche Analysen bestätigen dies (Quellen siehe Studie, S. 19).

Konsequenz: Zusammenhang zwischen Garantien und realen (!) Chancen und Risiken von Altersvorsorgeprodukten

- Es gibt **zwei wesentliche Risiken** für die Kaufkraft der Leistung:
 - Das Risiko der (zufälligen) Wertschwankungen von Aktien **wird geringer**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird.
 - Das Risiko, das aus der Inflation resultiert **wird höher**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird. **Eine rein nominale Betrachtung ignoriert diesen Aspekt.**
- Welcher Effekt dominiert, hängt insbesondere stark von der Volatilität der Aktienmärkte ab.
- **Quantitative Analysen sind erforderlich.**

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Ein einfaches Beispiel: Kopfkissen vs. Aktie



Nominal:

- Kopfkissen extrem sicher (Endvermögen nicht zufällig)
- Aktie chancenreich, aber riskant

Übergang nominal → real:

- Unsicherheit nimmt beim Kopfkissen zu, bei der Aktie ab.
- Risiko (gemessen über die Rendite im Bad Case) beim Kopfkissen größer als bei der Aktie



Kernfrage: **Was bedeutet dies für „echte Produkte“?**

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Warum ist das heute besonders relevant?

Die Rolle der maximal möglichen Garantie

- Die maximal mögliche Garantie eines Altersvorsorgeprodukts hängt vom Zinsniveau (je nach Produkt: Marktzins oder Höchstrechnungs-zins) ab.
- Nur wenn die Garantie signifikant unter der maximal möglichen Garantie liegt, bleibt Raum für signifikantes Investment in Aktien (bzw. andere chancenreiche Kapitalanlagen).

Die Wirkung von Garantien – früher und heute

- Bei höheren Zinsniveaus haben auch Garantien von 100% der Beitragssumme noch signifikantes Aktieninvestment zugelassen.
 - Garantien haben auf nominale und reale Chancen und Risiken ähnlich gewirkt.
- Heutzutage werden reale Risiken durch Garantien deutlich weniger stark reduziert als nominale Risiken.
- Diese Zusammenhänge haben wir in jüngerer Vergangenheit in mehreren Studien / Beratungsprojekten analysiert.

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

ifa-Analysen zu diesem Thema

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften



Auswirkungen von Garantien auf inflationbereinigte Chancen und Risiken langfristiger Sparprozesse

- Stefan Graf, Alexander Kling und Jochen Ruß
- März 2021

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften



Auswirkungen von Garantien auf Produkte für die betriebliche Altersversorgung in einem Umfeld niedriger Zinsen

- Sandra Blome, Jochen Ruß und Andreas Seyboth
- Juli 2021

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften



Analysen zu einem Paneuropäischen Privaten Pensionsprodukt (PEPP)

Anforderungen an eine Risikominderungstechnik, ein Basis-PEPP und
Ausprägungen von Risiko/Renditeindikatoren

- Versicherungsverband Österreich (VVO)
- Stefan Graf, Alexander Kling
- Ulm / Wien, August 2021

Frage: Wie wirken Garantien
auf nominale und reale
Chancen und Risiken bei
langfristigen Sparprozessen?

Auftraggeber: Union
Investment

Kostenloser Download unter
[www.ifa-ulm.de/Studie-
Inflation.pdf](http://www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf)

Frage: Wie können
bedarfsgerechte Garantien im
Rahmen der bAV angeboten
werden?

Auftraggeber: Allianz Leben

Kostenloser Download unter
[www.ifa-ulm.de/Garantien-
bAV.pdf](http://www.ifa-ulm.de/Garantien-bAV.pdf)

Frage: Lassen sich die PEPP-
Anforderungen erfüllen?

Auftraggeber:
Versicherungsverband
Österreich (VVO)

Kostenloser Download unter
[https://www.ifa-
ulm.de/index.php?id=251](https://www.ifa-ulm.de/index.php?id=251)

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Ausgewählte Ergebnisse



Frage: Wie wirken Garantien auf nominale und reale Chancen und Risiken bei langfristigen Sparprozessen?

Auftraggeber: Union Investment

Kostenloser Download unter www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf

Kernaussagen der Studie:

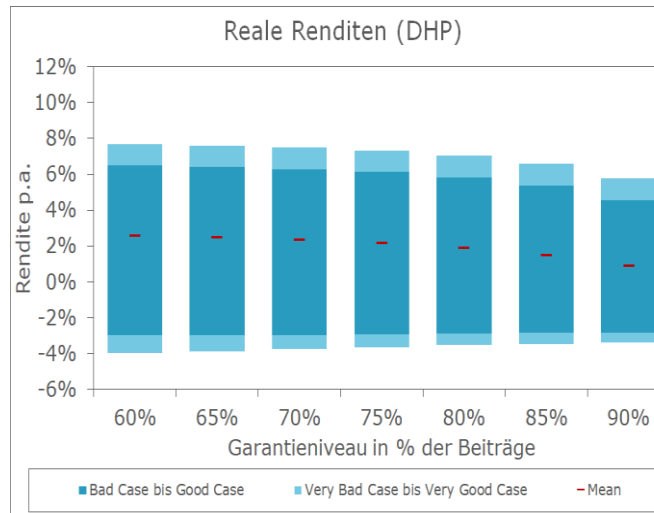
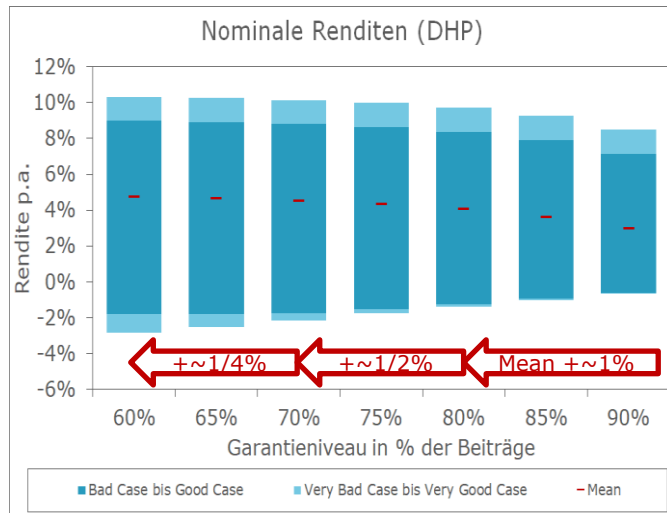
- Aktuell sind Garantien besonders teuer.
 - Daher ist auch aktuell der Chancenzuwachs, der aus einer abgesenkten Garantie resultiert, besonders hoch.
- Auch für sicherheitsorientierte Kunden können niedrigere Garantieniveaus bedarfsgerecht sein.
 - Zu viel Garantie (in der Dimension Euro) kann das Risiko (in der Dimension Kaufkraft) sogar erhöhen.
 - **Sicherheit und Garantie ist nicht dasselbe!**
 - Für sicherheitsorientierte Kunden ist ein kompletter Verzicht auf Garantien dennoch nicht angemessen.
 - Chancenorientierte Kunden können hingegen nach wie vor bei langfristigen Sparprozessen komplett auf Kapitalgarantien verzichten.
- Die gesetzliche Mindestgarantie bei Riester und in der BZML ist im aktuellen Zinsumfeld nicht sinnvoll.

(Reale) Chancen und Risiken von Garantieprodukten

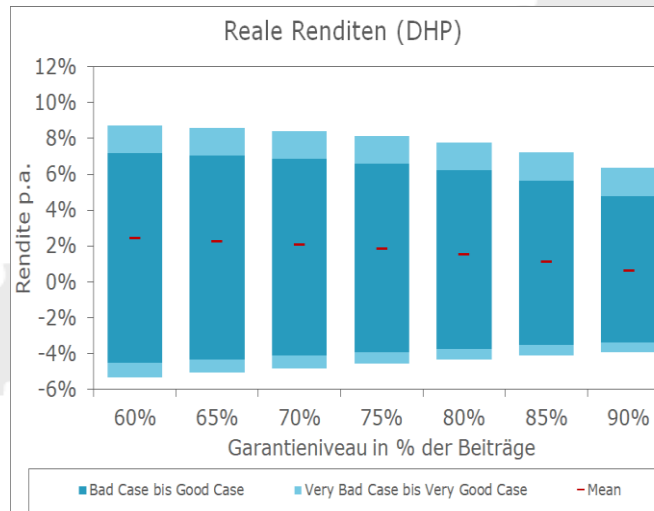
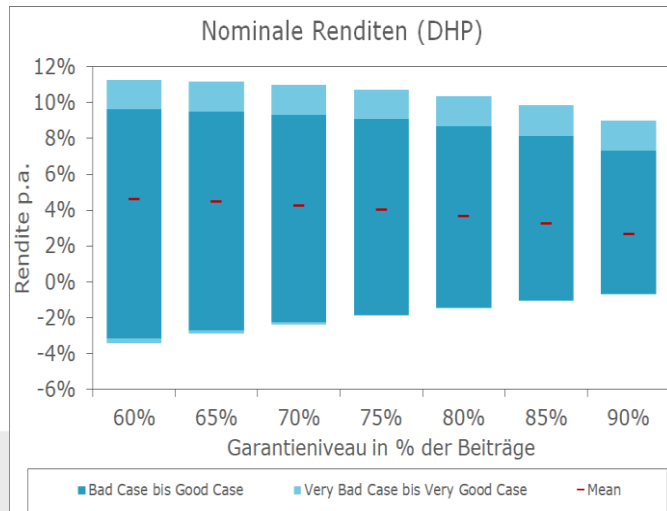
Ausgewählte Ergebnisse

Dynamisches Hybridprodukt

Eher niedrige Volatilität



Eher hohe Volatilität



Nominal:

- Garantiereduktion erhöht Chancen und Risiken.
- Chance erhöht sich besonders stark, wenn Niveau vor Absenkung in der Nähe der maximal möglichen Garantie war.
- Risiko wird stärker erhöht als Chance.

Real:

- Garantiereduktion erhöht Chancen in ähnlichem Umfang wie nominal.
- Risiko erhöht sich kaum. (In anderen Beispielen sinkt das Risiko sogar.)

Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

Agenda

Allgemeines Umfeld und allgemeine Trends

Inflationsbereinigte Chancen und Risiken von Garantieprodukten

Gedanken zur Produktentwicklung

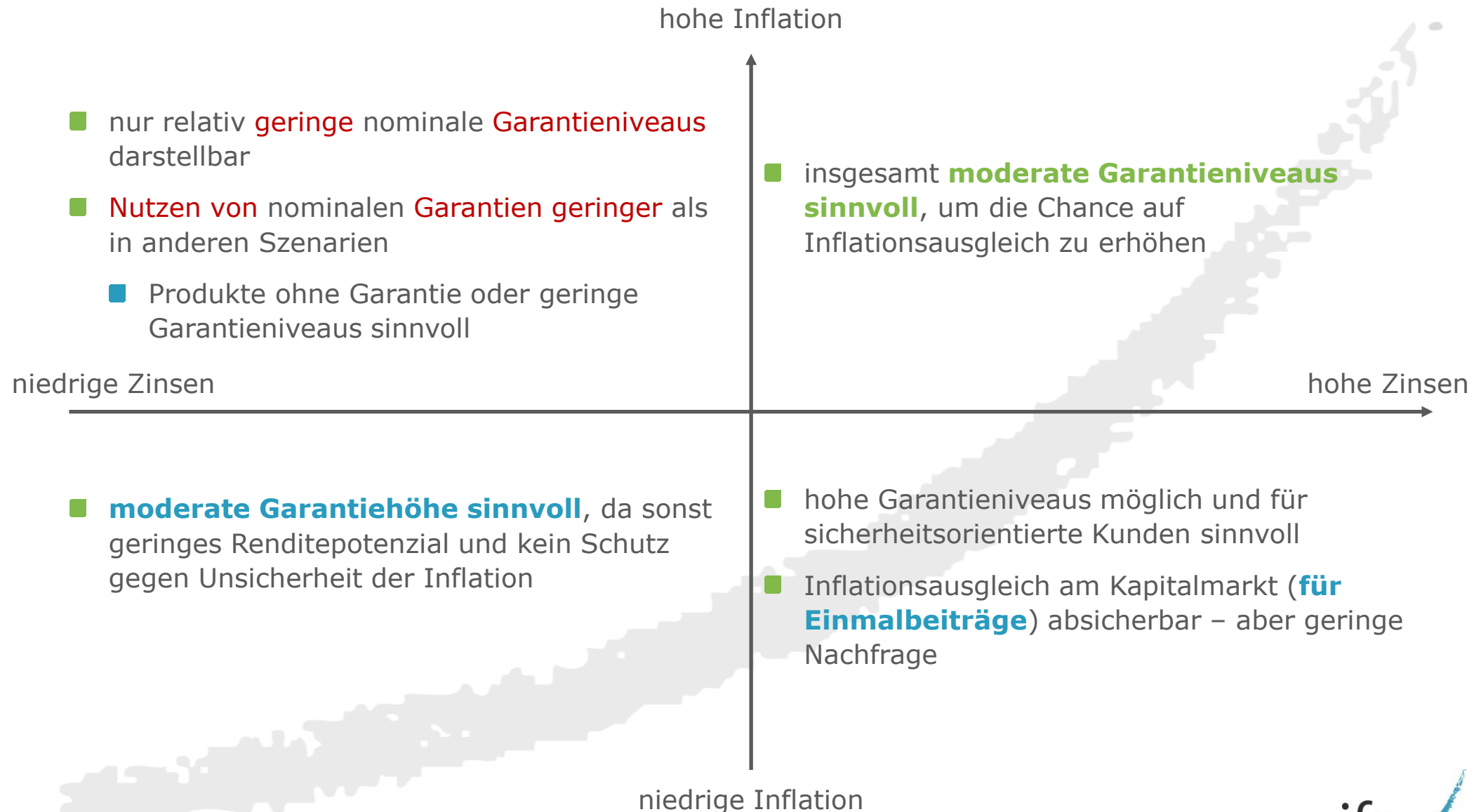
Trends bei Hybridprodukten

Innovative Rentenbezugsphasen

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Gedanken zur Produktentwicklung

Der Versuch einer vereinfachten Zusammenfassung grundsätzlicher Leitplanken



Gedanken zur Produktentwicklung

Grundsätzliche Gedanken zu nominalen Garantien

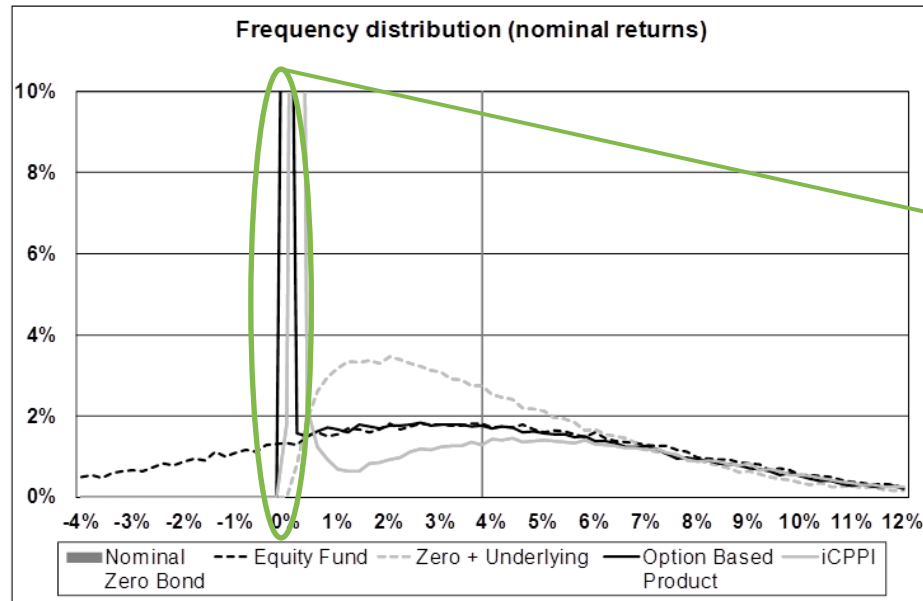
Im aktuellen Umfeld stellt sich grundsätzlich die Frage, ob nominale Garantien grundsätzlich sinnvoll sind und nicht durch etwas anderes ersetzt werden sollten.

- Strategien, die ein gewisses (ggf. kundenindividuelles) **Mindest-Anlageziel** zu einem gewissen Zeitpunkt anstreben, ohne es zu garantieren (Wertsicherung ohne Garantie)
 - z.B. Ideen zur Erreichung eines Inflationsausgleichs
 - Dynamisches Hybridprodukt, welches als Investitionsziel einen Inflationsausgleich anstrebt, ohne diesen zu garantieren
- siehe auch Ergebnisse aus
 - Graf, S., Kling, A., Härtel, L., Ruß, J. (2014). The Impact of Inflation Risk on Financial Planning and Risk-return Profiles. ASTIN Bulletin, Volume 44 (2): 335-365.
 - Die Berechnungen wurden in einem anderen Modell durchgeführt als in den folgenden Kapiteln diskutiert wird.

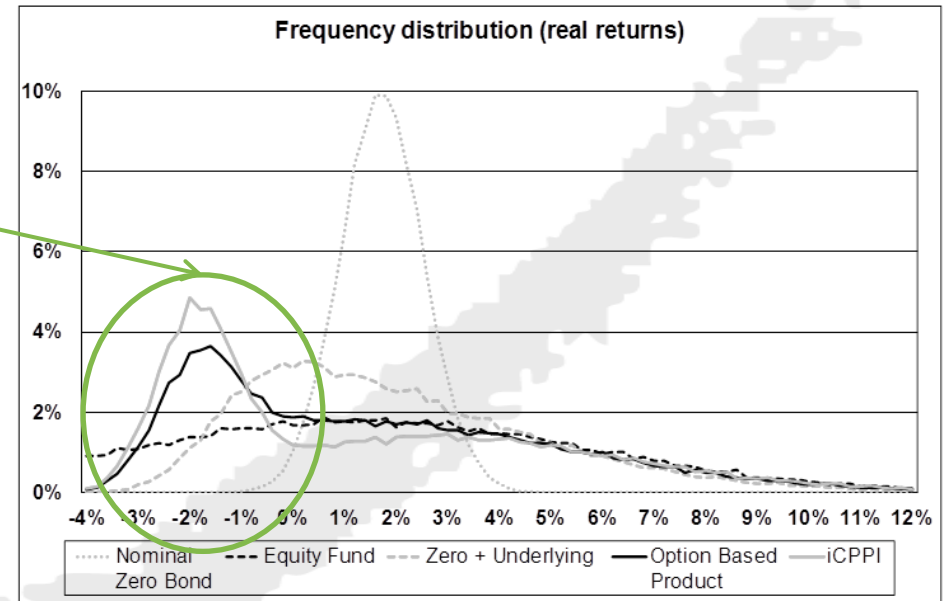
Gedanken zur Produktentwicklung

Akademische Arbeiten

Nominale Renditen



Reale Renditen

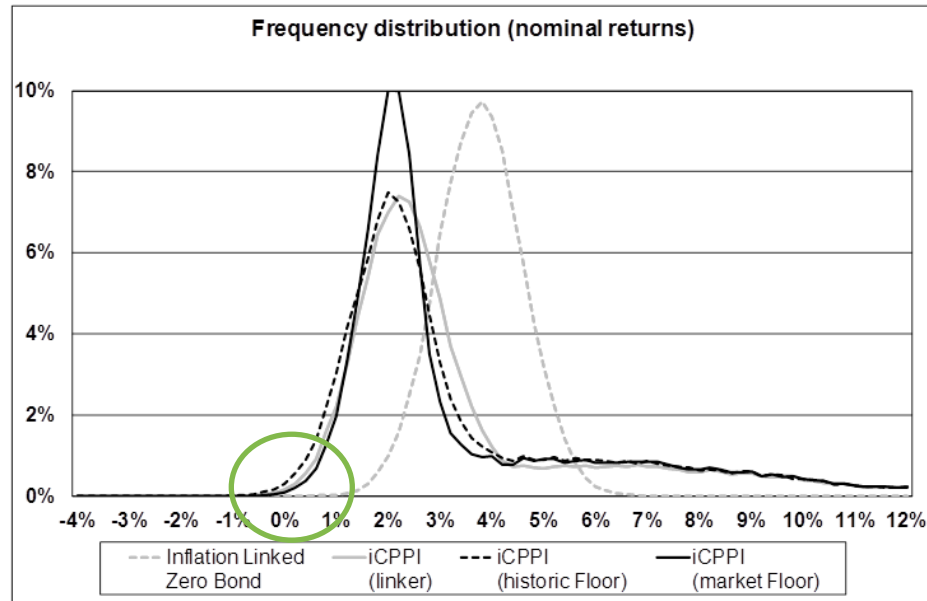


Insbesondere Produkte, die vom Kunden als „sicher“ wahrgenommen werden, haben ein nicht zu vernachlässigendes Inflationsrisiko.

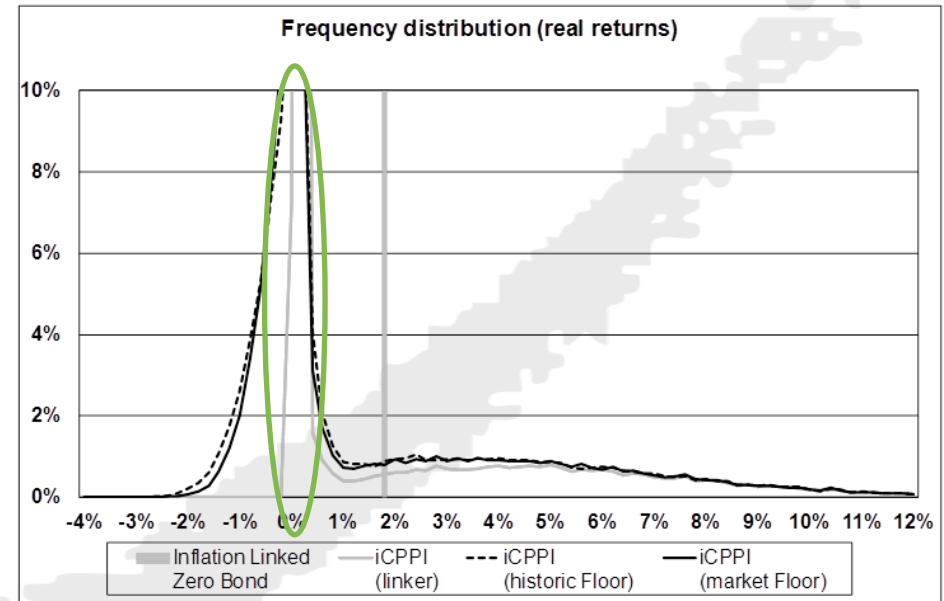
Gedanken zur Produktentwicklung

Akademische Arbeiten

Nominale Renditen



Reale Renditen



signifikante Reduktion des Inflationsrisikos durch Modifikation der Produkte möglich

■ Hinweis: Ergebnisse wurden mit einer Zins-Kalibrierung aus dem Jahr 2014 gerechnet.

Gedanken zur Produktentwicklung

Ausgestaltung von Produkten in der Ansparphase

Zur Ausgestaltung der Produkte

- Die bisherigen Ausführungen beschäftigten sich lediglich sehr grundsätzlich mit der Frage, wie viel Garantie in welchem Umfeld sinnvoll ist.
- Auf die Frage, ob ein Produkt in einem gegebenen Umfeld grundsätzlich geeignet ist, scheint die Bauweise der Produkte einen eher geringen Einfluss zu haben.
- Die Bauweise der Produkte kann aber dennoch gewisse wichtige Eigenschaften des Produkts sowohl aus Kundensicht (z.B. konkretes Chance-Risiko-Profil bei gegebener Garantie) als auch aus Unternehmenssicht (Profitabilität, Risiko) unter Umständen stark beeinflussen.
- Ausgewählte Aspekte
 - statische vs. dynamische Hybridprodukte vs. Indexprodukte
 - Zusammenspiel von Aktienquote und Garantieniveau
 - Flexibilität vs. Komfort-Varianten in der Kapitalanlage
 - Möglichkeit zum Austausch von Fonds und Anpassung an geänderte Rahmenbedingungen

Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

Agenda

Allgemeines Umfeld und allgemeine Trends

Trends bei Hybridprodukten

Innovative Rentenbezugsphasen

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Trends bei Hybridprodukten

Statische und dynamische Hybridprodukte

Im Folgenden stellen wir aktuell beobachtete Markttrends bei (statischen und dynamischen) Hybridprodukten (beide als bekannt vorausgesetzt) dar.

- Wir erwarten in diesem Bereich kurzfristig keine signifikanten Änderungen.

Statische Hybridprodukte

- Statische Aufteilung der Beiträge in klassischen und fondsgebundenen Teil, die im Wesentlichen nicht verändert wird. Es findet i.A. keine Reallokation zwischen den Töpfen statt.
 - ein oft beobachteter Trend: Beitragsaufteilung wird nicht mehr durch eine vorgegebene (endfällige) Garantie bestimmt, sondern vom Kunden selbst gewählt.
 - Eine Garantie ergibt sich damit implizit aus der Wahl der Allokation des Kunden.

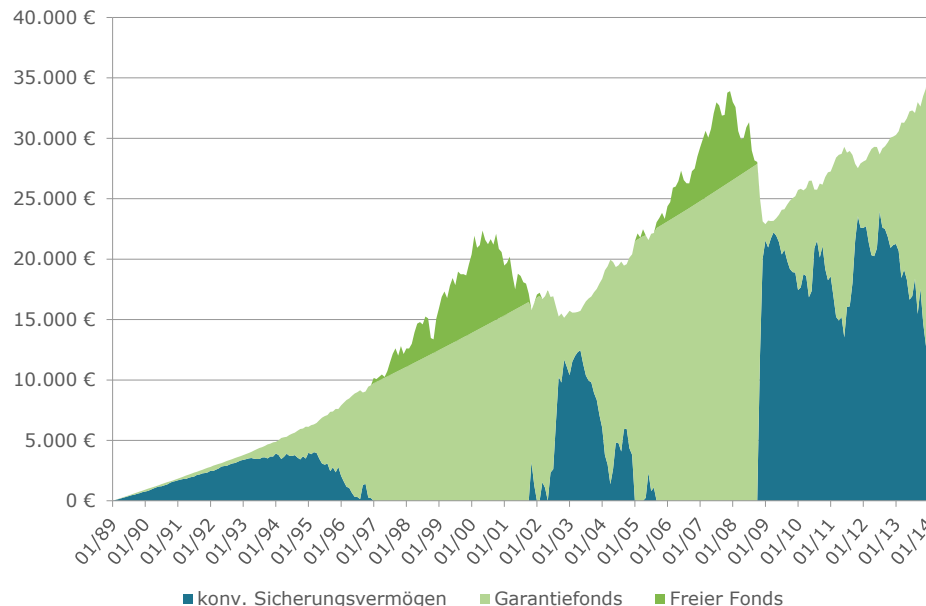
Dynamische Hybridprodukte

- Dynamische Aufteilung des Guthabens in klassischen und fondsgebundenen Teil. Es finden in der Regel häufige Umschichtungen zwischen den Töpfen statt.
 - häufig beobachtete Trends: Absenkung von Garantien, solvenzoptimierte Ausgestaltung (insbesondere Reduktion/Elimination des Umschichtungsrisikos), Verzicht auf Wertsicherungsfonds und Ausgestaltung von Komfort-Varianten
 - Details folgen

Trends bei Hybridprodukten

Mögliche Kritikpunkte an dieser Ausgestaltung von DHP

Illustration: Zusammenspiel der drei Töpfe in der Standardvariante



■ Die illustrierte Standardvariante hat eine Reihe von Nachteilen, die Auslöser für aktuelle Trends bei dynamischen Hybridprodukten sind.

Nachteile der Standardvariante:

■ Umschichtungsrisiken

■ Auf- und Abbau von konventionellem Sicherungsvermögen, ggf. zu „ungünstigen“ Zeitpunkten

■ prozyklisches Verhalten

■ geringe **Investitionsquote im „freien Fonds“**

■ schlechter Ruf von **Wertsicherungsfonds**

■ Komplexität

■ insbesondere für Vertriebspartner schwer nachvollziehbar, warum das Guthaben wie angelegt ist

■ zum Teil **schwer nachvollziehbare Modellrechnungen**

■ z.B. höhere illustrierte Ablaufleistungen bei höherer Garantie

Trends bei Hybridprodukten

Aktuelle bzw. zu erwartende Umsetzungen

Aktuelle / mittelfristig zu erwartende Umsetzungen bei (dynamischen) Hybridprodukten

■ Solvenzoptimierte Ausgestaltung

- statt Garantie des Rechnungszinses auf den klassischen Teil, lediglich
 - Garantie, dass das Gesamtguthaben am Ende der Periode **unter Berücksichtigung des Fondsguthabens** mindestens den Barwert der Garantie beträgt
 - evtl. sogar zwischenzeitliches Unterschreiten des Barwerts der Garantie zulassen

■ Ausgestaltung von Garantien

- (zum Teil starke) Absenkung von endfälligen Garantien
 - „wetterfeste“ Ausgestaltung auch bei zukünftig weiter sinkenden Rechnungszinsen
 - aus Kundensicht dafür chancenreichere Ausgestaltung der Kapitalanlage
 - zusätzlich Höchststandgarantien und Ablaufmanagement
- Garantie häufig nur bei „planmäßiger“ Verwendung des Vertrages, z.B.
 - nur bei planmäßiger Beitragszahlung und insbesondere nicht bei Beitragsfreistellung

Trends bei Hybridprodukten

Aktuelle bzw. zu erwartende Umsetzungen

Aktuelle / mittelfristig zu erwartende Umsetzungen bei (dynamischen) Hybridprodukten

■ Ausgestaltung der Kapitalanlage

- Verzicht auf Wertsicherungsfonds und stattdessen freie Fondsauswahl (z.B. Allianz, Alte Leipziger, Basler, Continentale, LV 1871, Stuttgarter)
 - geht ohne weitere Modifikation allerdings mit höherem Risiko für den Versicherer einher
- Verwendung interner Fonds bzw. gemanagter Varianten (z.B. Allianz, Debeka, Nürnberger, R+V, VKB)
 - größerer Teil der Wertschöpfungskette beim Versicherer
- Beachtung nachhaltiger Anlageaspekte

- zunehmendes Bewusstsein für Umschichtungsrisiken (auch getrieben durch BaFin-Verlautbarung zu diesem Thema)
 - Reduktion des Umschichtungsrisikos durch Modifikation des Algorithmus, z.B.
 - Mindestinvestition in das klassische Sicherungsvermögen, z.B. Allianz, LV 1871, (bis vor kurzem) Stuttgarter
 - Begrenzung von Umschichtungen aus dem klassischen Sicherungsvermögen, z.B. Basler, Continentale
 - „AVB-Hedge“ zur potenziellen zukünftigen Anpassung des Umschichtungsalgorithmus
 - Elimination des Umschichtungsrisikos
 - verschiedene Lösungen am Markt

Trends bei Hybridprodukten

Aktuelle bzw. zu erwartende Umsetzungen

Aktuelle / mittelfristig zu erwartende Umsetzungen bei (dynamischen) Hybridprodukten

■ Transparenz, Einfachheit und Komfort

- Einschränkung der Fondsauswahl in gewissen Segmenten (z.B. bAV)
 - evtl. „Komfort-Variante“ mit nur einem Fonds („Kümmerer-Story“)
 - größerer Teil der Wertschöpfungskette durch internen Fonds im eigenen Haus
- Produkte mit „stabilerer“ Aufteilung des Guthabens auf die Töpfe
 - Realisierung z.B. über Mindestinvestition in das klassische Sicherungsvermögen („2. Floor“)
 - wirkt weniger willkürlich und intransparent
 - erlaubt Kommunikation voraussichtlicher Quoten chancenreicher Kapitalanlagen
 - erlaubt mehr Investition in freie Fonds

■ Weitere Themen

- Übertragung (statischer und dynamischer) Hybridprodukte in die Rentenbezugsphase (einige Anbieter)
- Kombination mit Indexprodukten
 - Verwendung eines Teils (z.B. ÜB) zur Finanzierung einer Indexbeteiligung (vgl. AXA)
- Ausgestaltung der Beispielrechnung bei Hybridprodukten
 - aktuell sehr heterogen und (kurzfristig) keine Vereinheitlichung zu erwarten
 - derzeit verstärkt Hochrechnungssätze abgeleitet aus Chance-Risiko-Profil der Produkte (stochastische Simulation bzw. Chance-Risiko-Klasse)

Trends bei Hybridprodukten

Mögliche zukünftige Themen

Mögliche zukünftige Themen

- Hybridprodukte ohne Garantie, sondern mit (Mindest-)Anlageziel
 - Bisherige Garantie wird durch ein (Mindest-)Anlageziel in gleicher Höhe ersetzt
 - dadurch Verzicht auf Wertsicherungsfonds und/oder Kalkulation des Barwerts der Garantie mit einem höheren Zins möglich
 - (Mindest-)Anlageziel kann alternativ auch strukturell anders definiert sein, z.B. Inflationsausgleich.
- Dynamische Hybridprodukte mit Mindestinvestition in den freien Fonds
 - „Analog“ zu statischen Hybridprodukten bei denen der Kunde die Investition in chancenreiche Anlagen selbst wählt.
- Fondsgebundene biometrische Produkte auf Basis von Hybridprodukten

Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

Agenda

Allgemeines Umfeld und allgemeine Trends

Trends bei Hybridprodukten

Innovative Rentenbezugsphasen

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Innovative Rentenbezugsphasen

Einführung und Motivation: Neue Produkte für die Rentenbezugsphase

Der Markt für Renten wird wachsen.

- Zielgruppe 50+ ist Wachstumstreiber.
- großer Bedarf an Rentenversicherungen und Notwendigkeit einer größeren Produktvielfalt
- Problem: geringe Akzeptanz

■ <https://www.ifa-ulm.de/Studie-Rente.pdf>

Weiterer Aspekt: Für Versicherer sind **klassische Renten** riskant und kapitalintensiv.

- Anreiz zur Produktentwicklung auch von Versichererseite

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften

ifa

Bedarfsgerecht, aber unbeliebt

Nutzen und Akzeptanz der lebenslangen Rente

- Jochen Ruß und Stefan Schelling
- Juni 2018

Innovative Rentenbezugsphasen

Wo ist Platz für Innovation?

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften



**Innovative Rentenbezugsphasen in der
Lebensversicherung**

Marktüberblick über aktuelle Produktangebote

www.ifa-ulm.de/innovative-renten

■ Januar 2021

Innovative Rentenbezugsphasen

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Fonds- und Indexgebundene Rentenbezugsphasen

Anteilsrente und sonstige Ideen

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.

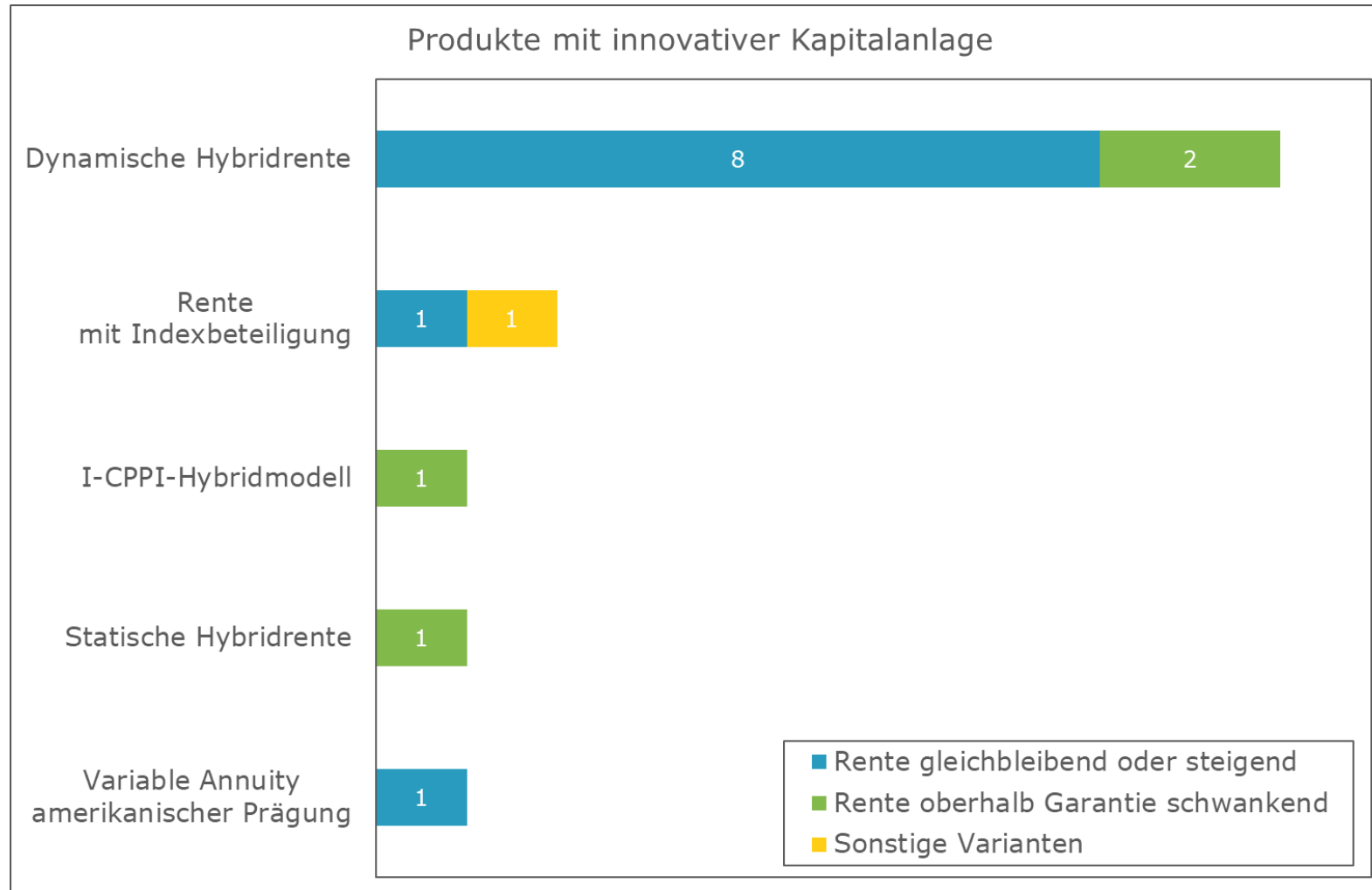
- **verschiedene Chance-Risiko-Profile** auch in der Rentenbezugsphase
 - hohe Garantierente und geringe Chance auf Rentensteigerung
 - geringere Garantierente und höhere Chance auf Rentensteigerung



insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen und unsicheren Inflationsentwicklung sinnvoll

Fonds- und Indexgebundene Rentenbezugsphasen

Produkte mit innovativer Kapitalanlage



13 Anbieter

15 Produkte

Fonds- und Indexgebundene Rentenbezugsphasen

Produkte mit innovativer Kapitalanlage

- Rente gleichbleibend oder steigend
- Rente oberhalb Garantie schwankend
- Sonstige Varianten

Anbieter und Produkt	Kapitalanlagemodell
Alte Leipziger: ALfonds – Fondsrente mit Garantien	Dynamische Hybridrente
AXA: Rentenversicherung mit Auszahlphase Performance	Rente mit Indexbeteiligung
AXA: Rentenversicherung mit Auszahlphase Performance Flex	Rente mit Indexbeteiligung
Canada Life: GARANTIE INVESTMENT RENTE	Variable Annuity
Continentale: Investmentorientierter Rentenbezug	Dynamische Hybridrente
Feuersozietät: SofortRente Invest Chance	Dynamische Hybridrente
HDI Leben: Flexibler fondsgebundener Rentenbezug	Statische Hybridrente
Saarland Versicherungen: SofortRente Invest Chance	Dynamische Hybridrente
SIGNAL IDUNA: SIGNAL IDUNA Global Garant Invest – SIGGI	Dynamische Hybridrente
Swiss Life: Fondsgebundener Rentenbezug für Swiss Life Investo und Swiss Life Maximo	I-CPPI-Hybridmodell
Versicherungskammer Bayern: SofortRente Invest Chance	Dynamische Hybridrente
Volkswohl Bund: Fondsgebundene Rentenphase	Dynamische Hybridrente
VPV: Flexible Rente der VPV Freiheits-Rente	Dynamische Hybridrente
VPV: Flexible Rente des VPV Zukunftsplans	Dynamische Hybridrente
Württembergische: Fondsgebundene Verrentung	Dynamische Hybridrente

Innovative Rentenbezugsphasen

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Flexibilität im Rentenbezug

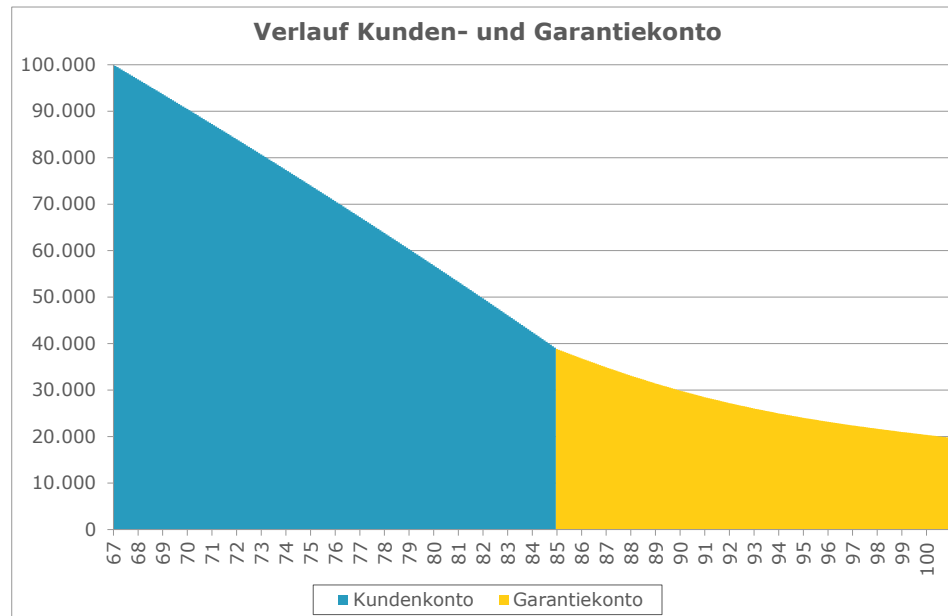
Zwei-Phasen-Modelle

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

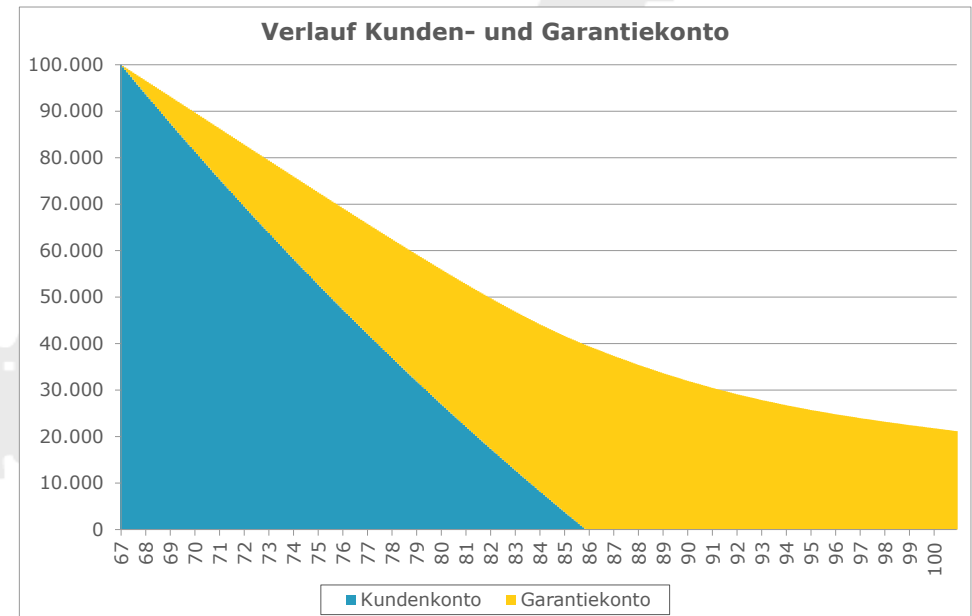
■ „Wenn ich früh sterbe, ist mein ganzes Geld weg.“

Tatsächlich gibt es viele Möglichkeiten, auch im Rentenbezug noch Flexibilität und **Zugang zum Geld** zu bieten, z.B.

■ Zwei-Phasen-Modelle



■ „echte“ flexible Rente: **Entnahmeplan mit Langlebkeitsairbag**



Flexibilität im Rentenbezug

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.

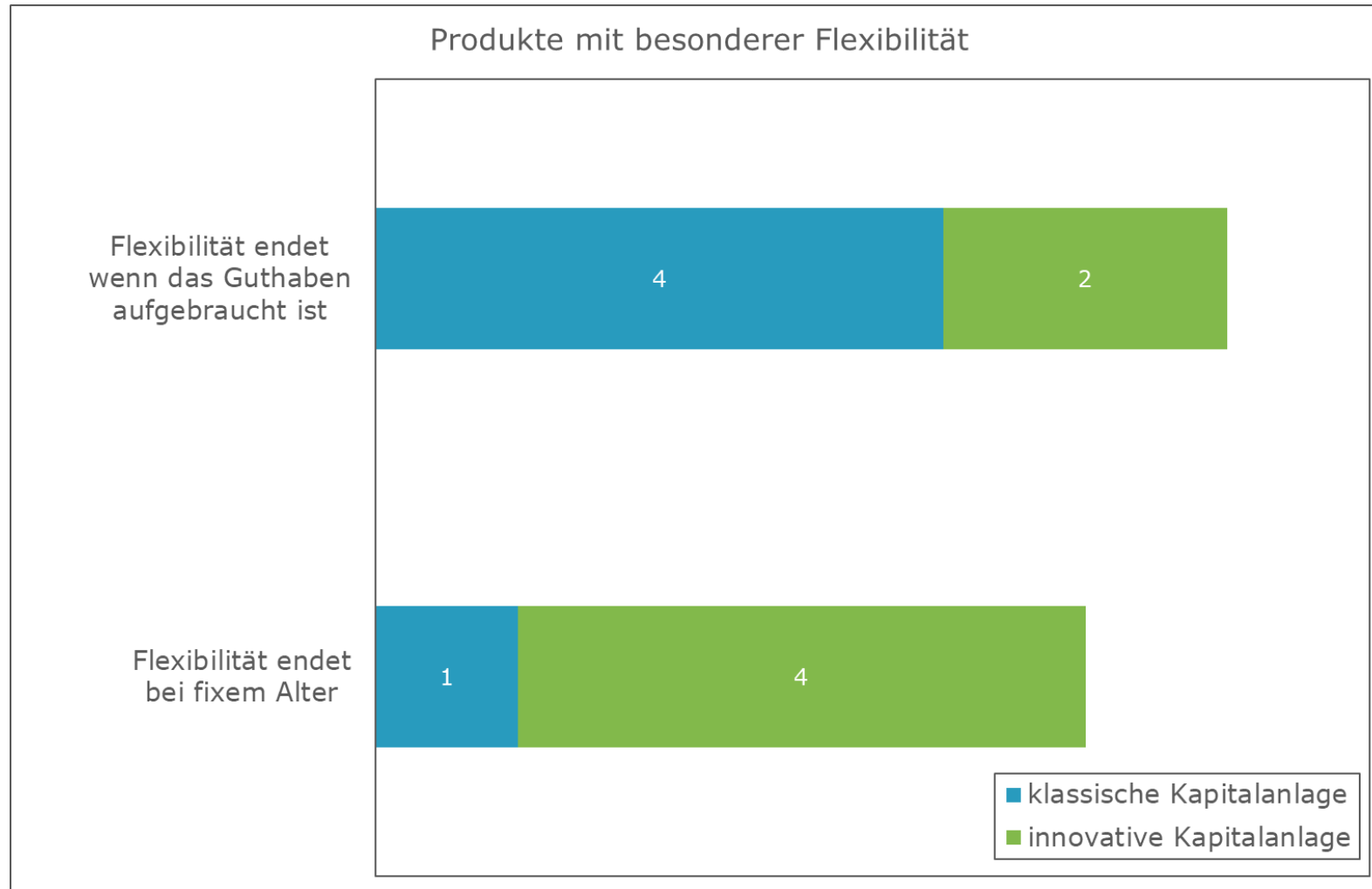
So lange noch Geld vorhanden ist:

Typische Eigenschaften von Bank- und Fondsprodukten

Versicherungseigenschaft dann, wenn man die Versicherung braucht

Flexibilität im Rentenbezug

Produkte mit besonderer Flexibilität nach Rentenbeginn



8 Anbieter

11 Produkte

Flexibilität im Rentenbezug

Produkte mit besonderer Flexibilität nach Rentenbeginn

■ klassische Kapitalanlage
■ innovative Kapitalanlage

Anbieter und Produkt	Flexibilität endet ...
AXA: Rentenversicherung mit Auszahlphase Performance	... bei fixem Alter
AXA: Rentenversicherung mit Auszahlphase Performance Flex	... bei fixem Alter
Canada Life: GARANTIE INVESTMENT RENTE	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
Generali: Vermögens- und Einkommensplan	... bei fixem Alter
HDI Leben: Flexibler fondsgebundener Rentenbezug	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
HDI Leben: Flexibler Rentenbezug	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
neue leben: Flexibler Rentenbezug	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
PB Leben: Flexibler Rentenbezug	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
TARGO Leben: Flexibler Rentenbezug	... wenn Guthaben aufgebraucht ist
VPV: Flexible Rente der VPV Freiheits-Rente	... bei fixem Alter
VPV: Flexible Rente des VPV Zukunftsplans	... bei fixem Alter

Innovative Rentenbezugsphasen

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Zusätzliche Einflussfaktoren

Ein Spezialfall: 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 **und auf Steuervorteile der lebenslangen Rente verzichten** 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.

Zusätzliche Einflussfaktoren

Beispiele für gesundheitsabhängige Renten

Beispiel aus Deutschland: LV1871 eXtra Rente

Die eXtra-Rente macht den Unterschied

Rentenversicherer mit herkömmlichen Vorsorgelösungen zahlen nur eine fest definierte Rente. Selbst dann, wenn eine schwere Krankheit zu einer verkürzten Lebenserwartung führt. Mit der eXtra-Rente ist das anders. Anhand einer individuellen Gesundheitsprüfung kann bei einer schweren Krankheit bis zu x-mal mehr Rente ausbezahlt werden.

* Hinweis zur möglichen höheren Rente: Es handelt sich um garantierte Monatsrenten. Da die eXtra-Rente individuell und auf Basis der medizinischen Information jedes einzelnen Antragstellers berechnet wird, kann die Erhöhung der Standardrente pro Angebot unterschiedlich ausfallen, obwohl die einzelnen Fälle auf den ersten Blick ähnlich zu sein scheinen (beispielsweise bei Fällen gleichen Alters und innerhalb des gleichen Haupterkrankungsgebietes). Die Entscheidung über die erhöhte eXtra-Rente wird auch auf der Grundlage statistischer Wahrscheinlichkeiten der Lebenserwartung getroffen.



Beispiel 1: Lungenkrebs

- Es wurde vor eineinhalb Jahren eine Krebserkrankung der Lunge festgestellt.
- Daraufhin wurde eine Operation und eine Chemotherapie durchgeführt.
- Vor einem halben Jahr kam es zu einem Rückfall (Rezidiv).

Das eXtra-Renten-Angebot kann um 107 Prozent* höher ausfallen als eine Rentenzahlung unabhängig von Erkrankungen.

Beispiel 2: Herzinfarkt

- Der Herzinfarkt war vor einem Jahr.
- Die versicherte Person ist Raucher.
- Die versicherte Person hat aktuell Bluthochdruck und erhöhte Cholesterinwerte.

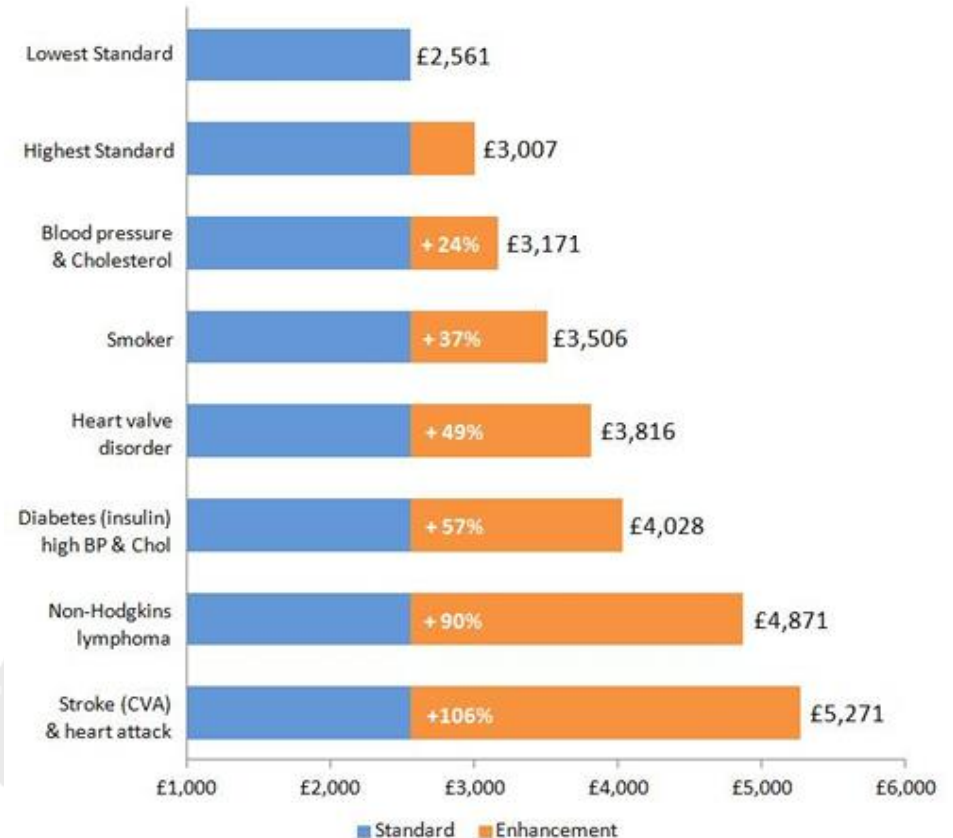
Das eXtra-Renten-Angebot kann um 40 Prozent* höher ausfallen als eine Rentenzahlung unabhängig von Erkrankungen.

Beispiel 3: Brustkrebs

- Der Krebs wurde vor einem Jahr diagnostiziert.
- Die Lymphknoten waren ebenfalls vom Krebs befallen.
- Die Krankheit wurde nach erfolgreicher Operation und Chemotherapie geheilt.

Das eXtra-Renten-Angebot kann um 16 Prozent* höher ausfallen als eine Rentenzahlung unabhängig von Erkrankungen.

Beispiel aus UK

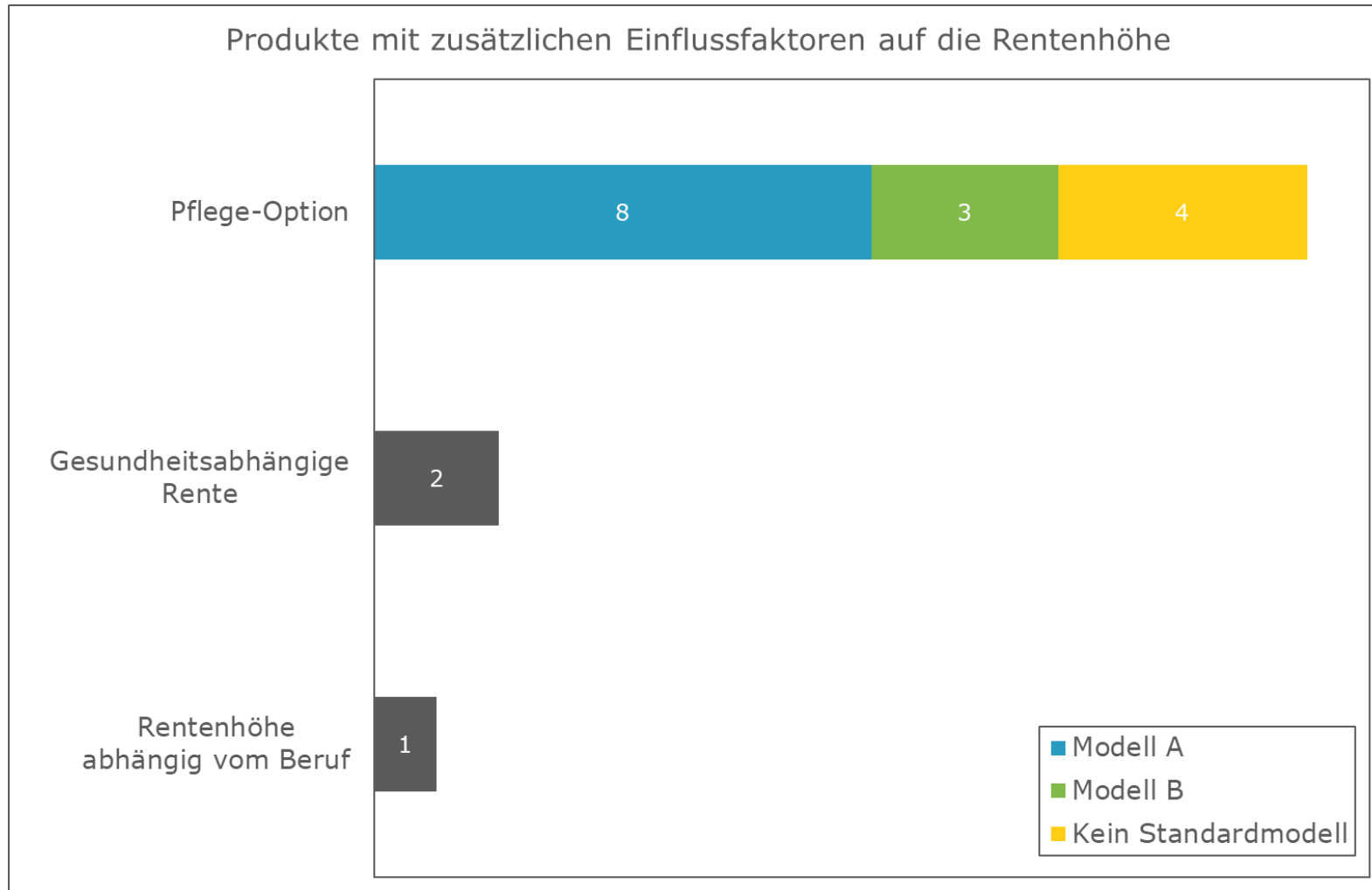


Quelle LV1871

Quelle: http://www.sharingpensions.co.uk/pension_annuity3.htm

Zusätzliche Einflussfaktoren

Übersicht über Produkte in Deutschland



15 Anbieter

18 Produkte

Zusätzliche Einflussfaktoren

Übersicht über Produkte in Deutschland

Anbieter und Produkt	Produkttyp
Alte Leipziger: Pflege-Option	Pflege-Option (Modell A)
Barmenia: PrivatRente Invest mit Pflege-Option	Pflege-Option (Modell A)
Basler: erhöhte Rente bei Pflegebedürftigkeit	Pflege-Option (Kein Standardmodell)
Gothaer: PflegeRent-Option	Pflege-Option (Modell A)
HanseMerkur: Pflegeoption	Pflege-Option (Modell B)
HDI Leben: Rentenbezug mit erhöhter Altersrente bei Pflegebedürftigkeit	Pflege-Option (Kein Standardmodell)
LV1871: eXtra-Renten-Option	Gesundheitsabhängige Rente
LV1871: Pflege-Option	Pflege-Option (Modell A)
Liechtenstein Life: Option Rente Plus	Gesundheitsabhängige Rente
Münchener Verein: HandwerkerRente	Rente abhängig vom Beruf
Münchener Verein: PflegeOption	Pflege-Option (Modell A)
neue leben: Pflegeoption	Pflege-Option (Kein Standardmodell)
Nürnberger: Option auf erhöhte Rente bei Pflegebedürftigkeit	Pflege-Option (Modell B)
Provinzial NordWest: Pflegerentenoption	Pflege-Option (Modell B)
Signal Iduna: Pflegeoption	Pflege-Option (Modell A)
TARGO Leben: Pflegeoption	Pflege-Option (Kein Standardmodell)
Universa: Pflegeoption	Pflege-Option (Modell A)
Volkswahl Bund: Rente PLUS Option	Pflege-Option (Modell A)

Innovative Rentenbezugsphasen

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Ansätze zur Auslagerung von Langlebigkeitsrisiken an den Kunden

Komponenten des Langlebigkeitsrisikos aus Anbietersicht

Langlebigkeitsrisiko

Systematisch – durch kollektive
Ausgleichsmechanismen nicht beherrschbar

Unsystematisch – durch
kollektive
Ausgleichsmechanismen
beherrschbar

Die Lebenserwartung
könnte zwischen jetzt
und Rentenbeginn
stärker steigen als heute
erwartet.

Die Lebenserwartung
könnte während der
Rentenauszahlphase
stärker steigen als heute
erwartet.

Das Individuum lebt
zufällig länger als ein
Durchschnittsmensch.

Ansätze zur Auslagerung von Langlebkeitsrisiken an den Kunden

Motivation von Annuity Pools

Systematische Langlebkeitsrisiken werden üblicherweise durch vorsichtige Kalkulation in Verbindung mit Überschussbeteiligung gemanagt.

Alternative Herangehensweise:

- systematisches Risiko komplett auf die Kunden übertragen
- unsystematisches Risiko nach wie vor durch kollektive Ausgleichsmechanismen managen

→ **Ergebnis: Annuity Pool (Spezialfall sogenannter „Tontinen“)**

Funktionsweise von Annuity Pools

Kalkulation von Annuity Pools

Zum Rentenbeginn

- kalkulatorische Annahmen über die zukünftige Entwicklung der Lebenserwartung sowie über zukünftig erzielbare Kapitalanlageerträge
 - t -jährige Überlebenswahrscheinlichkeiten ${}_tp_x$ einer x -jährigen versicherten Person
 - Kalkulationszins k
 - **jeweils Annahmen ohne Sicherheitszuschläge möglich („2. Ordnung“)**
- Berechne für jeden Rentner bei gegebenem Einmalbeitrag EB diejenige Rente R , die für alle Mitglieder des Pools lebenslang finanzierbar wäre, falls die getroffenen Annahmen eintreten.

$$EB = \sum_{t=0}^{\omega} R \cdot \frac{1}{(1+k)^t} \cdot {}_tp_x$$

- **Das ist die Anfangsrente.**
- Investition des Einmalbeitrags in einen Pool (kollektives Kapitalanlageportfolio)
 - z.B. fondsgebundenes Investment (chancenreichere Kapitalanlage)

Funktionsweise von Annuity Pools

Kalkulation von Annuity Pools

Während der Rentenauszahlungsphase

- laufende Entnahme der Rente für alle lebenden Mitglieder des Pools
- Vererbung der Anteile von ausscheidenden Mitgliedern des Pools **an das Kollektiv**
- Fortschreibung des Guthabens des Pools mit der Rendite der Wertpapiere im Pool

Regelmäßige Überprüfung (z.B. jährlich)

- Vergleich des tatsächlich vorhandenen Guthabens mit dem kalkulatorischen Guthaben des Pools
- Anpassung der Rente so, dass vorhandenes Guthaben = kalkulatorisches Guthaben gilt
 - gedanklich: Verwendung des vorhandenen Guthabens des Pools als Einmalbeitrag für einen neuen (sofort beginnenden) Annuity Pool
- **Konsequenz: schwankende Rentenzahlungen**
 - Kapitalerträge höher oder niedriger als angenommen?
 - → Rente wird entsprechend erhöht oder gesenkt.
 - mehr oder weniger Rentner verstorben als angenommen?
 - → Rente wird entsprechend erhöht oder gesenkt.
 - → Rentenauszahlung im folgenden Jahr als Saldo aus diesen beiden Rentenanpassungen (ggf. noch zusätzliche Glättungsmechanismen)

Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

Agenda

Allgemeines Umfeld und allgemeine Trends

Trends bei Hybridprodukten

Innovative Rentenbezugsphasen

Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

Kontaktdaten

Beratungsangebot

Formale Hinweise

Prof. Dr. Alexander Kling

Partner

+49 (731) 20 644-242

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 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 gekennzeichneten 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.