

NÜRNBERG, 21. JUNI 2016

## WENIGER IST MEHR!?

Zinsmisere fordert Umdenken in der  
Gestaltung von Lebens-  
versicherungsprodukten

- **EINFÜHRUNG**
- UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG
- DEN ÜBERBLICK BEHALTEN
- VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

## EINFÜHRUNG

### Lebensversicherung in den Schlagzeilen

Startseite > Finanzen > Lebensversicherungen wegen Niedrig-Zinsen in der Krise

VORSORGE



## Lebensversicherungen wegen Niedrig-Zinsen in der Krise

Deutsche Wirtschafts Nachrichten | Veröffentlicht: 24.03.15 00:22 Uhr | 4 Kommentare

Wenn die Zinsen auf dem historisch niedrigen Niveau bleiben, gerät jeder dritte Lebensversicherung massiv in Bedrängnis, heißt es in einem Bericht der Bundesbank. Auch die Stresstests der BaFin verweisen auf die Schiefelage der Versicherungen. Ein Ende der Lebensversicherung ist Otmar Issing zufolge aber nicht in Sicht.



Donnerstag  
14.04.2016

IM BLICK | **SCHLAGZEILEN** | POLITICS | MÄRKTE | DOSSIER | UNTERNEHMEN | VERTRIEB |

Startseite > SCHLAGZEILEN > Bafin: Branche nur bis 2018 sicher

### Bafin: Branche nur bis 2018 sicher



14.04.2016 – Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) will für die deutschen Versicherer nur bis 2018 ihre Hand ins Feuer legen. Das Problem: Einerseits sind diese durch die Aufseher gezwungen, ihre Kapitaldecken zu stärken. Andererseits versetzen die Auswirkungen der negativen Zinsen die Aufseher derart in Sorge, dass sie den Sektor nur bis 2018 als sicher ansehen, berichtet das Finanzportal *Finanzen.net*.

### Garantiezins im Keller

## Kampf mit den Mini-Zinsen: Stirbt die deutsche Lebensversicherung?

Freitag, 26.02.2016, 19:16 - von FOCUS-Online-Experte Christoph Rehmann

### Garantiezins sinkt auf Rekordtief

2017 soll der Rechnungszins für neue Lebensversicherungen von 1,25 auf 0,9 Prozent reduziert werden. Versicherer und Verbraucherschützer sind empört

Von Heike Jahberg

### Immer mehr Alternativen zur klassischen Leben

1.2.2016 – „Neue Klassik“ und Indexpolice erzielen laut Assekurata die in Aussicht gestellten höheren Renditen. Angesichts der Vielfalt der Ausgestaltung sind sie aber eine „große Herausforderung“.

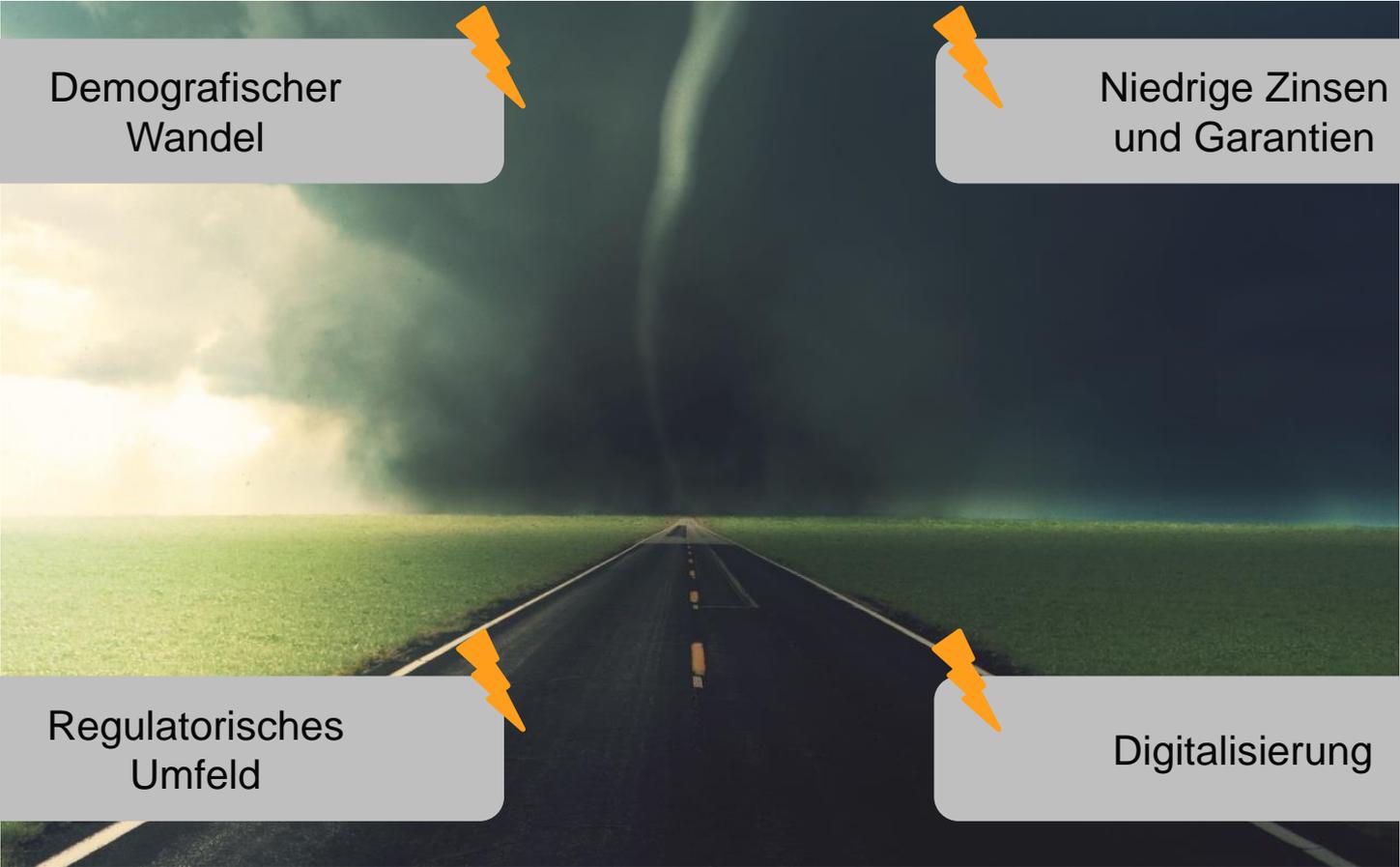
### Neujahrspresseempfang der BaFin 2016

#### Rede von Felix Hufeld, Präsident der BaFin, am 12. Januar 2016 in Frankfurt am Main

Ich erzähle Ihnen nichts Neues, wenn ich sage, dass die niedrigen Zinsen auch die Versicherer belasten – vor allem die Lebensversicherer. Die Erträge ihrer Kapitalanlagen sinken zusehends. Um diesen Verfall zu kompensieren, müssen die Unternehmen seit 2011 eine Zinszusatzreserve aufbauen. Der Sinn dieses Instruments steht für mich nach wie vor außer Frage. Wir brauchen diese Reserve, um Versicherer für Zeiten anhaltend niedriger Zinsen zu rüsten. Wir brauchen sie, um die Versicherten davor zu schützen, dass die ökonomische Substanz der Lebensversicherung ausgehöhlt wird.

## EINFÜHRUNG

### Stürmische Zeiten für deutsche Lebensversicherer



Demografischer Wandel

Niedrige Zinsen und Garantien

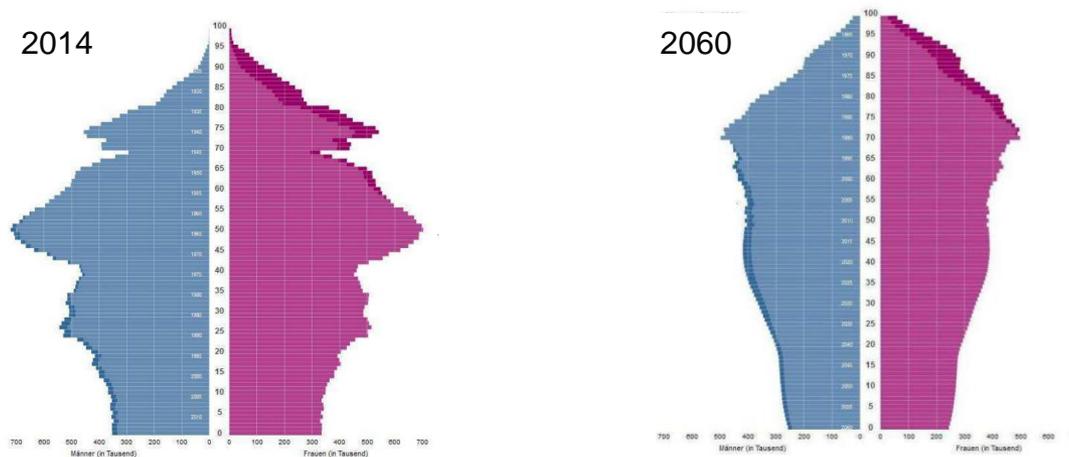
Regulatorisches Umfeld

Digitalisierung

## EINFÜHRUNG

### Herausforderung „Demografischer Wandel“

- Deutliche Zunahme der Bevölkerungsgruppen > 80 Jahre und älter



Quelle: Statistisches Bundesamt

- Lebenserwartung und Druck auf die staatlichen Rentensysteme wächst
- Bedarf an individueller Absicherung nimmt weiter zu
- Wirtschaft steht vor der Herausforderung, geeignete Mitarbeiter zu finden

## EINFÜHRUNG

### Herausforderung „Demografischer Wandel“

- Die Lebenserwartung pro Generation steigt laut einer Untersuchung des Max-Planck-Instituts um mehr als 7 Jahre

7 Jahre länger leben..

Durchschnittliche Lebenserwartung eines Neugeborenen im Jahr 1961:

67,9 Jahre

Heutige durchschnittliche Lebenserwartung für einen Mann, Geburtsjahr 1961:

83,2 Jahre

? Durchschnittliche Lebenserwartung für einen Mann im Jahr 2044, Geburtsjahr 1961:

90,9 Jahre

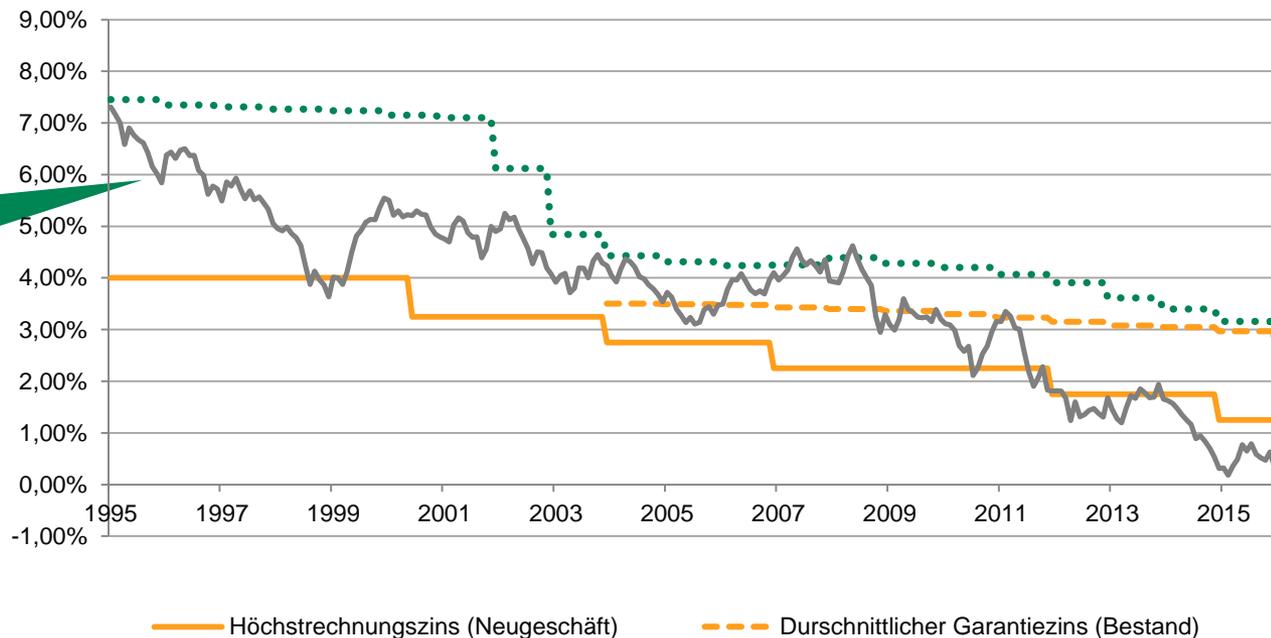
Pro Jahr steigt die Lebenserwartung um ca. 3 Monate

## EINFÜHRUNG

### „Sexy ist irgendwie anders“ – Aktuelles Marktumfeld geprägt vom Niedrigzins

- Sukzessive Absenkung des Höchstrechnungszinses in der Lebensversicherung von seinem Höchststand mit 4 % auf bis zu 0,9 %
- Hohe Garantieverpflichtungen in den Beständen

Schlüsselzinssätze in der Lebensversicherung



1980er:  
„Money for  
nothing“

2016:  
„Nothing for  
money“

## EINFÜHRUNG

### Keine Ende der Niedrigzinsphase in Sicht



Quelle: ARD

„Na einfach diese Geschichte immer mit dem Tiefpunkt und nochmal 'n Tiefpunkt und da gibt's nochmal 'nen niedrigeren Tiefpunkt. Ich kann diesen Scheißdreck nicht mehr hören! Muss ich ganz ehrlich sagen!“

(Rudi Völler, 2003)

- Rendite zehnjähriger Bundesanleihen am 14.6.2016 erstmals unter 0 %
- Wie weit können die Zinsen noch absinken?

## EINFÜHRUNG

### Kein Ende der Niedrigzinsphase in Sicht (2)

# VersicherungsJournal.de

🏠 [Startseite](#) [Themenbereiche](#) [Dossiers](#) [Bücher](#) [Extrablatt](#) [Map-Report](#) [Anzeigenmarkt](#) [Veranstaltungen](#)

Sie lesen in: [Startseite](#) ▶ [Nachrichten](#) ▶ [Markt & Politik](#)

## Höchstrechnungszins sinkt auf neuen Tiefststand

**1.6.2016 – Der Höchstrechnungszins sinkt zum 1. Januar 2017 auf 0,9 Prozent. Die entsprechende Änderung in der Deckungsrückstellungs-Verordnung wurde gestern im Bundesgesetzblatt veröffentlicht.**

- 2017 sinkt der Rechnungszins für neue Lebensversicherungen von 1,25 % auf 0,9 %
  - Absenkung führt dazu, dass bei Verträgen mit langen Laufzeiten die Bruttobeitragsgarantie kaum mehr zu decken ist
  - Ökonomischer, aber auch politischer Druck auf Kostensenkungen, speziell im Vertrieb

## EINFÜHRUNG

### Konsequenzen aus dem Niedrigzinsumfeld und den veränderten regulatorischen Rahmenbedingungen

- Solvency II tritt zum 01.01.2016 in Kraft und verfolgt eine risikogerechte und marktwertorientierte Bewertung
- Risiken aus der Niedrigzinsphase sind für die Lebensversicherer einzubeziehen
- Garantien unter Solvency II belasten die Geschäftsmodelle
  - Hoher Kapitalbedarf für traditionell überschussberechtigte Produkte
  - Übergangsmaßnahmen unter Solvency II bis 2032
- Druck auf die klassischen Produkte
- Unter Solvency II sind keine schwer beherrschbaren Zinsrisiken einzugehen
- Schwenk zu Produkten mit einer stärkeren Kapitalmarktorientierung

## EINFÜHRUNG

### Weitere regulatorische Anforderungen engen neben Solvency II den Handlungsspielraum der Versicherer ein

- Einführung der Zinszusatzreserve (ZZR), um die Garantie der Altverträge zu sichern
  - Fluch und Segen zugleich
- Anforderungen auch auf nationaler Ebene durch das Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG)
  - Einführung einer Effektivkostenquote
- Initiativen wie die Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) entwickeln Vorgaben für geförderte Altersvorsorgeprodukte für die Ermittlung und Darstellung von Chance-Risiko-Profilen und eine Einordnung der Produkte in Risikoklassen
- MiFID II erhöht die Anforderungen an die Kostentransparenz und fordert die Offenlegung von Vertriebsprovisionen

## EINFÜHRUNG

### Zunehmende Digitalisierung birgt weitere Herausforderungen

- Bedeutung des technischen Fortschritts nimmt auch in der Lebensversicherung zu
- Neue Erwartungshaltung der Kunden und steigende Transparenzanforderungen
- Digitale Wege zum vertragsgültigen Abschluss gewinnen an Bedeutung: Video-Legitimierung und Video-Identifizierung, Schriftformerfordernis vs. Unterschriftenanforderung in Textform
- Laufende Weiterentwicklung der Unternehmen hin zu einer agilen Organisation
- Neue Akteure, z.B. Portale oder Fintechs, verstärken den Druck auf die bisherigen Prozesse der Versicherer und die Umsetzung



- EINFÜHRUNG
- **UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG**
- DEN ÜBERBLICK BEHALTEN
- VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG

„Et hätt noch immer jot jejang?“

Saison 2011/2012

14	▲		» FC Augsburg (N)	34	8	14	12	36:49	-13	38
15	▼		» Hamburger SV	34	8	12	14	35:57	-22	36
16	▲		» Hertha BSC (N)	34	7	10	17	38:64	-26	31
17	▼		» 1. FC Köln	34	8	6	20	39:75	-36	30
18	—		» 1. FC Kaiserslautern	34	4	11	19	24:54	-30	23



„Et bliev nix wie et wor.“



Saison 2015/2016

8	—		» VfL Wolfsburg (P)	34	12	9	13	47:49	-2	45
9	—		» 1. FC Köln	34	10	13	11	38:42	-4	43
10	▲		» Hamburger SV	34	11	8	15	40:46	-6	41
11	▼		» FC Ingolstadt 04 (N)	34	10	10	14	33:42	-9	40

## UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG

### „Et blieb nix wie et wor“: Paradigmenwechsel in der Produktgestaltung

#### Demografischer Wandel

- Nachfrage ununterbrochen
- Forderung höherer Flexibilität
- Erhöhte Anforderungen an lebenslanges Garantieverprechen

- Stärkere Kapitalmarktorientierung infolge der Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung
- Fokus auf Kosten- und Kapitaleffizienz infolge von SII und Zinsumfeld

#### Regulatorisches Umfeld

#### Niedrige Zinsen und Garantien

- Absenkung des Höchstrechnungszinses
- Bewährte Garantiekonzepte in der anhaltenden Niedrigzinsphase schwer darstellbar
- Angebot an veränderten und neuen Garantiekonzepten wächst

- Fortschreitende Digitalisierung wird Wettbewerb verstärken
- Verändertes Kundenverhalten und Erwartungshaltung

#### Digitalisierung

- Neue intelligente Produkt- und Garantiekonzepte notwendig
- Produktschwenk zu den Segmenten „Non-Traditional“ und „Risk“
- Zunehmende Produktvielfalt
- Steigender Beratungsbedarf

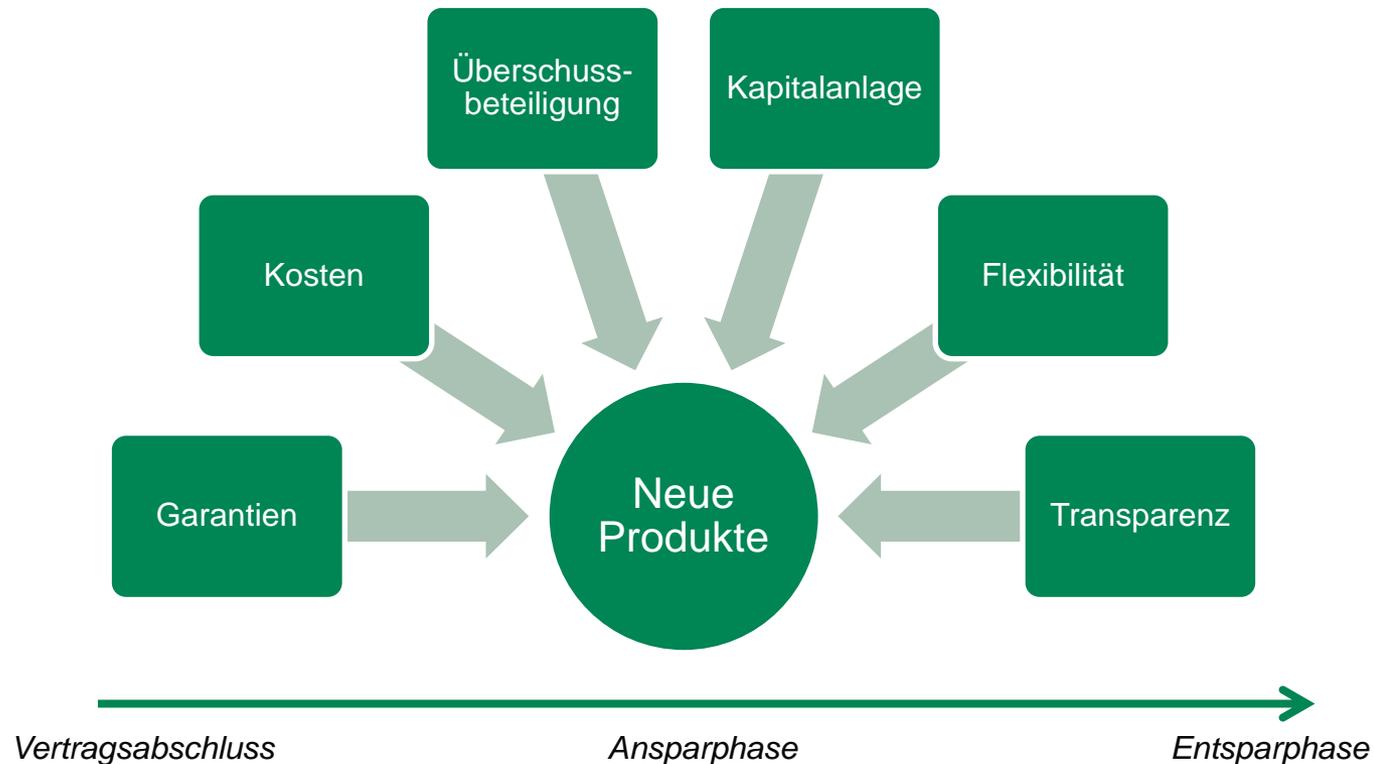


Welche Produkte werden sich auf dem Markt der Altersvorsorge etablieren?

## UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG

### Handlungsalternativen

- Stellhebel der Versicherer bei der Produktentwicklung
- Gestaltung der Stellhebel zunehmend abhängig von der Lebensphase des Versicherten

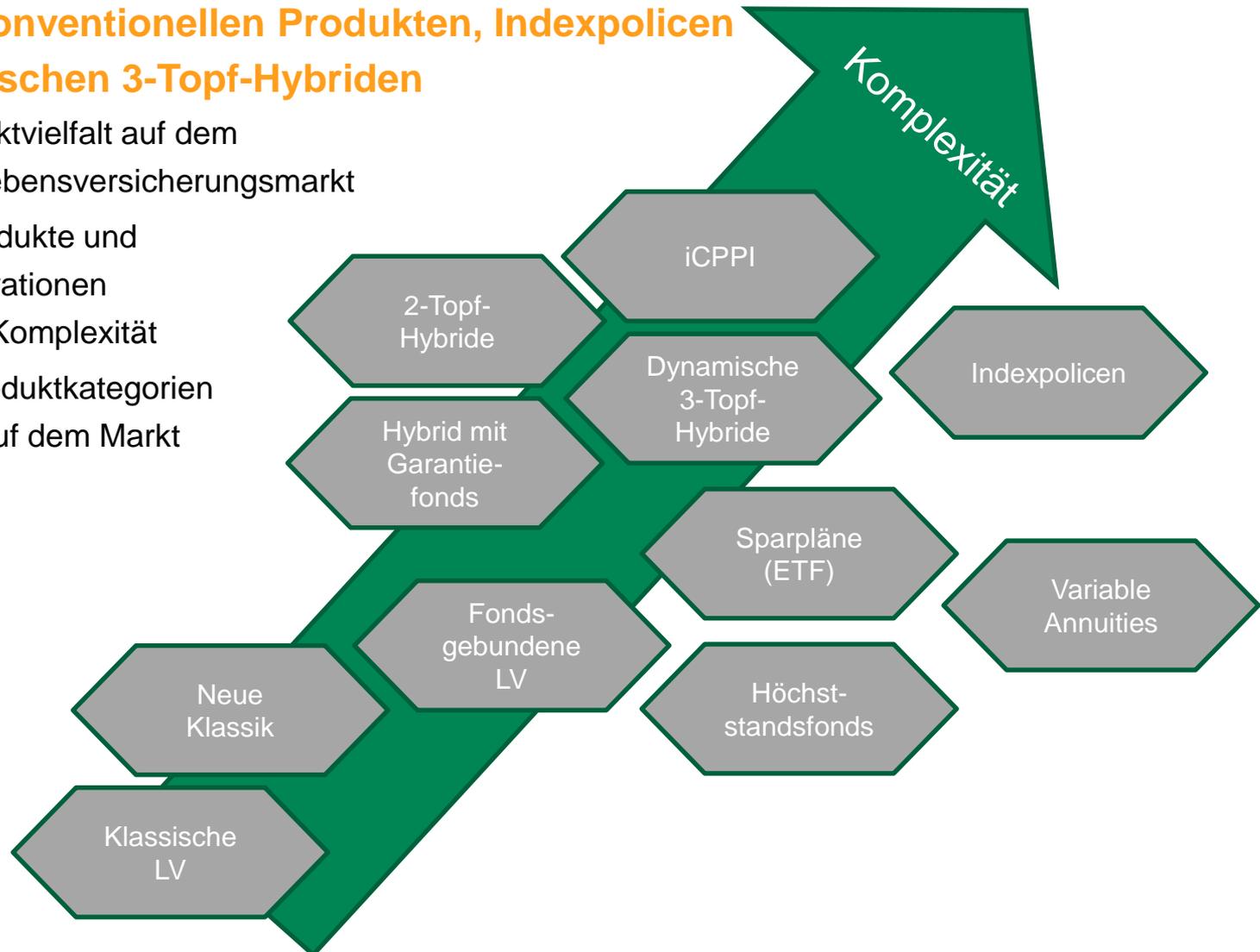


- EINFÜHRUNG
- UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG
- **DEN ÜBERBLICK BEHALTEN**
- VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Zwischen konventionellen Produkten, Indexpolice und dynamischen 3-Topf-Hybriden

- Große Produktvielfalt auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt
- Moderne Produkte und weitere Innovationen erhöhen die Komplexität
- Nicht alle Produktkategorien haben sich auf dem Markt etabliert



## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Der aktuelle Lebensversicherungsmarkt ist vielschichtiger geworden

- Zwischen konventionellen und fondsgebundenen Produkten positionieren sich zahlreiche Garantieprodukte mit unterschiedlichen Chance-Risiko-Profilen
- In der Praxis ist die Einordnung von Produkten jedoch nicht standardisiert und letztlich auch nicht überschneidungsfrei
- Idealtypische Sicht auf die Produktgattungen:



DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

## Auszug moderner Lebensversicherungsprodukte

**LVM**  
VERSICHERUNG  
TrendInvest



Relax Rente Chance

**Allianz**  
InvestFlex

  
SwissLife  
Maximo

**DebeKa** Versichern und Bausparen  
Chancenorientierte Privatrente  
mit Indexfonds-Beteiligung



**Postbank**  
Eine Bank fürs Leben.  
PB Privat Rente Zukunft

**TwoTrust Invest**  
Privatrente



**SV** Sparkassen  
Versicherung  
IndexGarant

**Allianz**  
IndexSelect

**WWK Premium**  
FondsRente protect



Relax Rente Classic

**TwoTrust Vario**  
Privatrente / Extra



**Allianz**  
KomfortDynamik



Relax Rente Comfort

  
**ALTE LEIPZIGER**  
ZUKUNFT BEGINNT HEUTE.  
**ALfonds**

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Auf einen Blick: Klassik

#### Grundidee

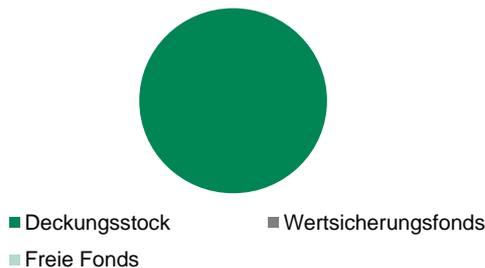
Kunde erhält eine vorab garantierte Leistung, die sich aus der Garantieverzinsung zusammensetzt und durch die Überschussbeteiligung angereichert wird

#### Funktionsweise

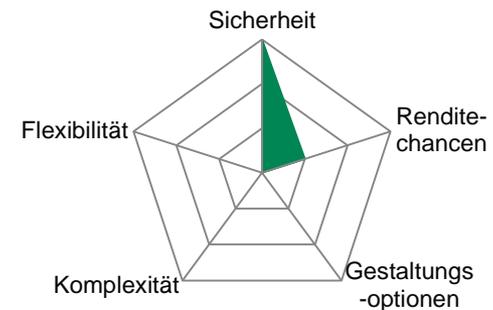
Investition der Kundengelder im Sicherungsvermögen, mit konventionell geprägter Überschussystematik sowie einem Ausgleich im Kollektiv und in der Zeit



#### Kapitalanlagekomponenten



#### Zusammenfassung



Klassik

Neue Klassik

Indexpolicen

Hybridprodukte

Fondsgebundene Produkte

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Die klassische Lebensversicherung steht vor dem Aus

- Konventionelle Lebensversicherung im Spannungsfeld zwischen Garantie und Rendite
- Garantien sind bei 0,9-%-Rechnungszins nur noch für sehr lange Laufzeiten darstellbar
- Einführung der ZZR belastet die Ertragslage und damit die Überschussbeteiligung
- Weitere Absenkungen der Deklaration sind absehbar und unvermeidbar
- Regulatorische Anforderungen erfordern eine hohe Unterlegung mit Sicherheitsmitteln

<b>Durchschnittliche laufende Verzinsung im Neugeschäft</b>	<b>vs.</b>	<b>Durchschnittliche Garantieverzinsung im Bestand</b>
<b>2016: 2,86 %</b>		<b>2016: 2,96 %</b>

- Versicherer raten von sich aus schon von der Klassik ab
- Einzelne Anbieter führen aber auch hier Modifizierungen ein, z.B. mit abgesenktem Rechnungszins, höherer laufender Überschussbeteiligung, die dann in ETF angelegt wird

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Auf einen Blick: Neue Klassik

#### Grundidee

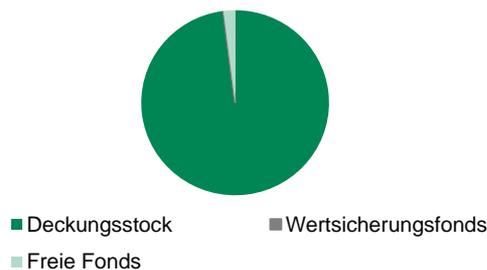
Funktionsweise im Sinne der konventionellen LV, allerdings mit abgeschwächtem Garantieniveau im Vergleich zur Klassik, i.d.R. (nur) mit Bruttobeitragsgarantie und mit der Chance auf höhere Überschussbeteiligung

#### Funktionsweise

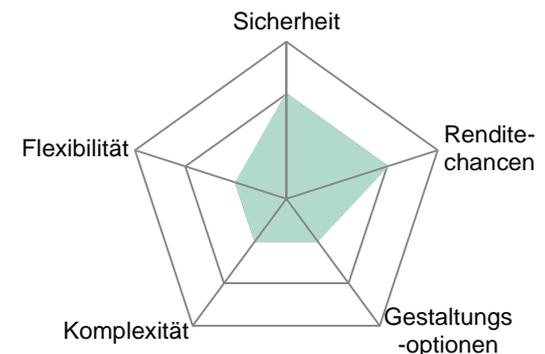
Investition im Sicherungsvermögen, mit in der Regel konventionell geprägter Überschussystematik (teilweise abweichende Überschussverwendungsform, da deklarierte Überschüsse in spezielle Investment- oder Indexfonds investiert werden können) sowie einem Ausgleich im Kollektiv und in der Zeit



#### Kapitalanlagekomponenten



#### Zusammenfassung



Klassik

Neue  
Klassik

Index-  
policen

Hybrid-  
produkte

Fonds-  
gebundene  
Produkte

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Tarife der neuen Klassik im Markt

- Vorreiter Allianz, die 2013 mit dem Produkt „Perspektive“ in den Markt eingestiegen ist
- An der Erhebung zur neuen Klassik in der Assekurata-Überschussstudie 2016 haben 20 Anbieter teilgenommen
- Im Laufe des Jahres 2016 oder zum 01.01.2017 planen mindestens sechs weitere Gesellschaften, ein derartiges Produkt neu einzuführen

Unternehmen	Produkt/Tarif
Allianz L	Perspektive
Bayern-Versicherung L	PrivatRente Plus (der Tarifname gilt für die 3. Schicht, ansonsten 'Rente Plus')
Debeka L	Chancenorientierte Rentenversicherung mit aufgeschobener Rentenzahlung (Tarif CA2, Tarif CA6)
DEVK Allgemeine L	NR6
DEVK Eisenbahn L	LR6
HDI Leben	TwoTrust Kompakt
Iduna L	SI Flexible Rente
Inter L	INTER GarantIndex / Tarif M03 (Ifd. Beitrag) bzw. M04 (Einmalbeitrag)
Itzehoer L	E20
LVM L	Rentenversicherung nach Tarif R1 und Rentenversicherung mit Todesfallschutz nach Tarif R6
neue leben	aktivplan, HRV2
Öffentliche L Berlin-Brandbg.	Rente Plus (Tarif ARP) / Rente Plus als Basisrente (Tarif ARPS1)
Öffentliche L Braunschweig	AGIR
PB Leben	PB Privat Rente Zukunft
Provinzial L Hannover	VGH Rente Garant
Provinzial NordWest L	KlassikRente (Tarif NKR)
Provinzial Rheinland L	PrivatRente Flexibel (Tarif 70), FirmenRente (Tarif 78)
SV Lebensversicherung	Aufgeschobene Rentenversicherung mit/ohne Beitragsrückgewähr
TARGO L	Privat-Rente Komfort
Württembergische L	PrivatRente Extra, Tarif ARX

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Die Neue Klassik löst die „Alte Klassik“ ab

- Produkte mit in der Regel gegenüber der konventionellen LV abgeschwächtem Garantieniveau
  - Garantie- und Partizipationselemente unterschiedlich und somit nur bedingt miteinander vergleichbar
  - USP der Lebensversicherung, nämlich die lebenslange garantierte Mindestrente, wird aufrecht erhalten
  - Art der Garantie ist (verstärkt) endfällig
  - Im Gegensatz zu klassischen Produkten haben die Produkte keine klassische positive Mindestverzinsung
  - Auch bei einer Überschussbeteiligung in Fonds sind die Garantieelemente verstärkt endfällig
  - Rendite ist weiterhin abhängig von der Rendite des Deckungsstocks
- Die „Neue Klassik“ als modifizierte klassische Lebensversicherung
- Zweckmäßigkeit einer 100 % Beitragsgarantie steht jedoch schon in der Diskussion

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Auf einen Blick: Indexpolice



#### Grundidee

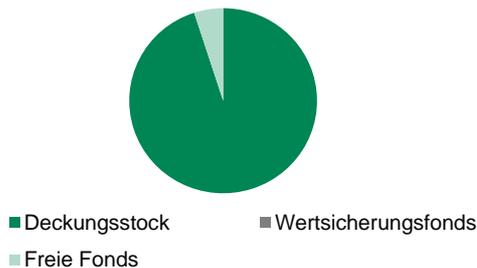
Diese Produkte eröffnen den Kunden die Möglichkeit, mit ihrer konventionell entstandenen Überschussbeteiligung am Kapitalmarkt zu partizipieren.

#### Funktionsweise

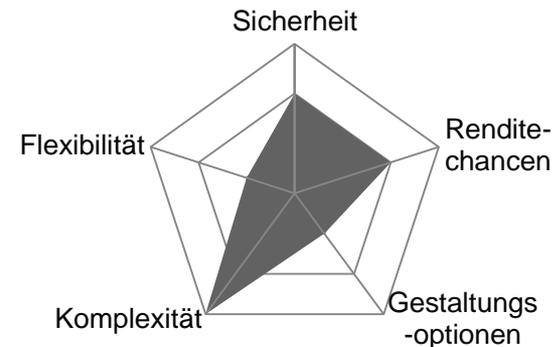
I.d.R. vollständige Investition in das Sicherungsvermögen, wobei Überschussbeteiligung nach dem konventionellen Prinzip in ein produktspezifisches Kapitalmarktvehikel (z.B. Option auf Aktienindex) investiert wird. An wiederkehrenden Stichtagen entscheiden VN, ob sie an einem Index partizipieren (nach oben durch CAP oder Quote begrenzt) oder eine vorab bekannte sichere Verzinsung wählen. Negative Jahresergebnisse sind für den VN ausgeschlossen.



#### Kapitalanlagekomponenten



#### Zusammenfassung



## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Indexpolice stehen derzeit hoch im Kurs

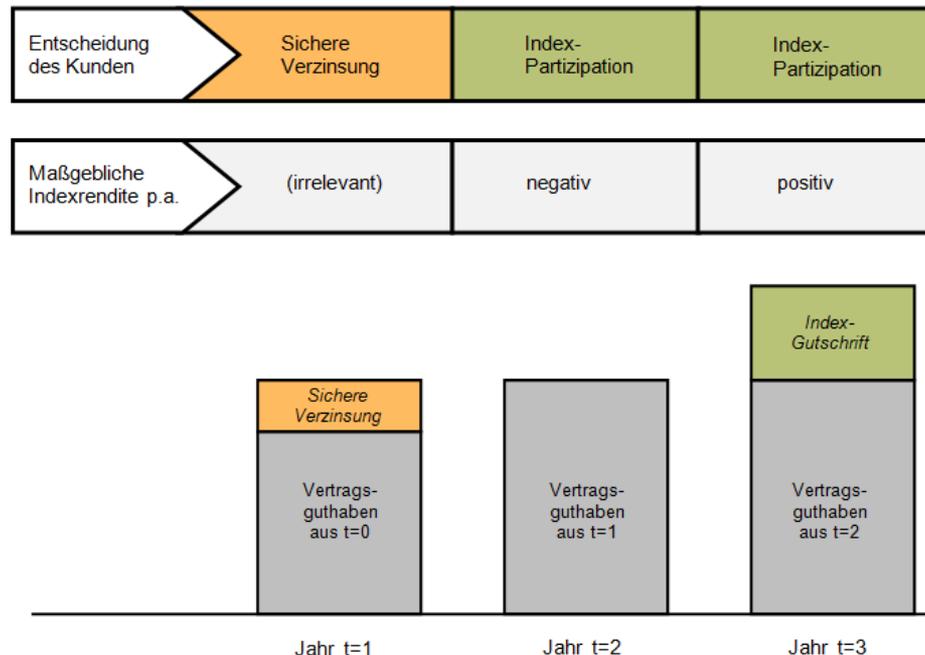
- An der Assekurata Überschussstudie 2016 haben mit ihren Indexpolice 10 Lebensversicherer teilgenommen
- Vorreiter ist die Allianz, die bereits im Jahr 2007 das Produkt „IndexSelect“ auf den Markt gebracht hat
- Drei Gesellschaften haben angekündigt, im Laufe des Jahres 2016 oder zum 01.01.2017 ein derartiges Produkt neu einzuführen
- Mittlerweile bieten mehr als 14 Lebensversicherer (Stand 05/2016) eine Indexpolice an – Tendenz steigend

Unternehmen	Produkt/Tarif
Allianz L	Allianz PrivatRente IndexSelect
AXA Leben	Relax Rente Classic, ALV11-3-16
Condor L	Condor INDEX-Rente (Tarif C52)
Deutsche Ärzteversicherung	Relax Rente Classic, DLV11-3-16
HDI Leben	TwoTrust Selekt
Lebensversicherung v. 1871	RT1i
R+V L AG	R+V-PrivatRente IndexInvest (Tarif IV)
Stuttgarter L	FlexRente index-safe (Tarif 63oG)
SV Lebensversicherung	SV IndexGarant
Volkswahl-Bund L	Klassik modern (Tarifname IR, IR+; als Riesterrente AIR, AIR+; als Basisrente BIR, BIR+)

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Funktionsweise von Indexpolicen (Kundensicht)

- Sparbeiträge (gezahlter Beitrag abzgl. Kosten) des Kunden fließen vollständig in das Sicherungsvermögen, aus dem dann eine laufende Überschussbeteiligung nach konventioneller Art deklariert wird
- Kunde kann in der Regel an jährlich wiederkehrenden Stichtagen entscheiden, ob er mit seiner Überschussbeteiligung an einem Index partizipieren oder die bisherigen Gewinne thesaurieren möchte



## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Komplexität der Produkte ergibt sich vor allem durch die Berechnung der Rendite

- Auf jährliche Sicht sind keine Verluste für den Versicherungsnehmer möglich, allerdings werden unterjährig die Verluste voll angerechnet
- Beispiel: Indexpolice mit einem Cap von 4,0 % bzw. einer Quote von 80 % von Oktober 2014 bis Ende September 2015 (Basis: DAX)

	Okt 14	Nov 14	Dez 14	Jan 15	Feb 15	Mrz 15	Apr 15	Mai 15	Jun 15	Jul 15	Aug 15	Sep 15	p.a.
Rendite des Index	-0,59	6,83	-1,59	9,06	6,61	5,26	-4,56	-0,16	-2,23	1,15	-11,44	-5,06	1,36
Rendite nach Cap	-0,59	<b>4,00</b>	-1,59	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	-4,56	-0,16	-2,23	1,15	-11,44	-5,06	<b>0,00</b>
Rendite nach Quote	-0,59	<b>5,46</b>	-1,59	<b>7,25</b>	<b>5,29</b>	<b>4,21</b>	-4,56	-0,16	-2,23	<b>0,92</b>	-11,44	-5,06	<b>0,00</b>

- Cap erweist sich als vorteilhaft, wenn Performanceschwankungen gering sind
- Bei einer Indexquote höherer Profit bei positiven Performanceausschlägen
- Ohne Wahlrecht auf Index entsteht eine „kapitaleffiziente“ Klassik (mit Bruttobeitragsgarantie)

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Funktionsweise von Indexpolicen (Unternehmenssicht)

- Versicherer verwendet Überschussbeteiligung zum Erwerb von Finanzderivaten (Optionen), über welche die produktimmanente Indexbeteiligung abgebildet wird
- Gesamte Vertragsguthaben als Bemessungsgrundlage für die Indexbeteiligung
  - Die Indexbeteiligung wird maßgeblich durch den jährlich neu festgelegten CAP determiniert (je geringer die konventionelle Überschussbeteiligung ausfällt, desto geringer auch der CAP et vice versa)
  - Höhe der Überschussbeteiligung als wichtiger preis- und renditebestimmender Faktor. Hohe Zinsabhängigkeit des Sicherungsvermögens bleibt bestehen und begrenzt die Kapitalmarktorientierung
  - Wertentwicklung des Underlyings entscheidend für die Gesamtverzinsung der gesamten Indexpolicen (nach der vorab illustrierten Methodik)
- Kapitalverlustrisiko ist bei Indexpolicen i.d.R. ausgeschlossen
- Wertmäßige Beteiligung wird durch einen Cap (Obergrenze) oder eine anteilige Quotierung (Indexquote) begrenzt
- Einmal gutgeschriebene Gewinne bleiben für den Kunden durch Log-In-Effekt gesichert

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### **Indexpolicen als Lebensversicherung 2.0?**

- Bei der indexgebundenen Rentenversicherung (Indexpolice) handelt es sich um eine konventionelle Lebensversicherung
  - Standard bei Indexpolicen ist eine Brutto-Beitragsgarantie, die teilweise von einer Mindestvertragslaufzeit abhängt
  - Indexpolicen enthalten i.d.R. Mindest-Rückkaufswerte sowie eine lebenslange Mindestrente
  - Bei den auf dem Markt bestehenden Indexpolicen unterschieden sich Anlage- und Risikoprofil sowie die Garantieelemente zum Teil deutlich
- Indexpolicen lassen sich als konventionelle Produkte mit modernem Anstrich charakterisieren
- Die Zinsabhängigkeit wird im Vertrieb vielfach nicht ausreichend kommuniziert

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Hybridprodukte

#### Grundidee

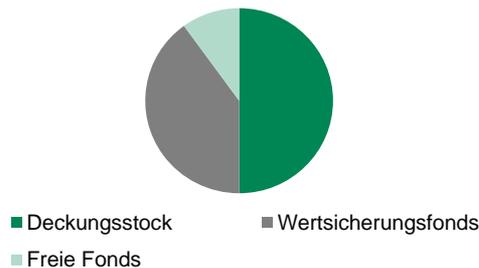
Kunden wird die Möglichkeit geboten, bei einer (zunehmend frei wählbaren) Garantieleistung nach seinen Präferenzen in der Regel in Form von Fonds in den Kapitalmarkt zu investieren.

#### Funktionsweise

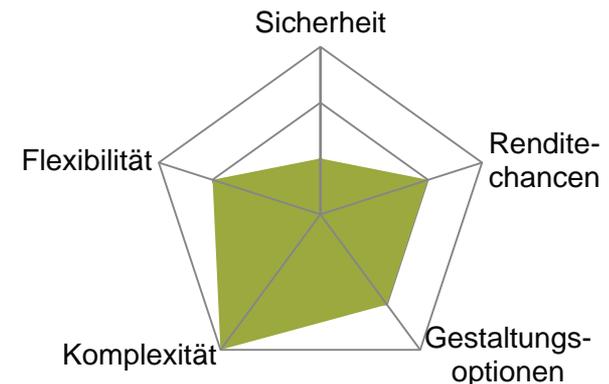
Der Teil zur Sicherstellung der ausgewählten Garantie wird durch ein konventionelles Investment in das Sicherungsvermögen garantiert. Das restliche Guthaben wird in ausgewählte Fonds/ Garantiefonds/ Höchststandsgarantiefonds/ Wertsicherungsfonds und/oder später in freie Fonds investiert. Möglichkeit des dynamischen Umschichtens der Kapitalanlagen je nach Entwicklung der Märkte zwischen dem Sicherungsvermögen und der fondsgebundenen Anlage



#### Kapitalanlagekomponenten



#### Zusammenfassung



Klassik

Neue Klassik

Indexpolicen

Hybridprodukte

Fondsgebundene Produkte

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

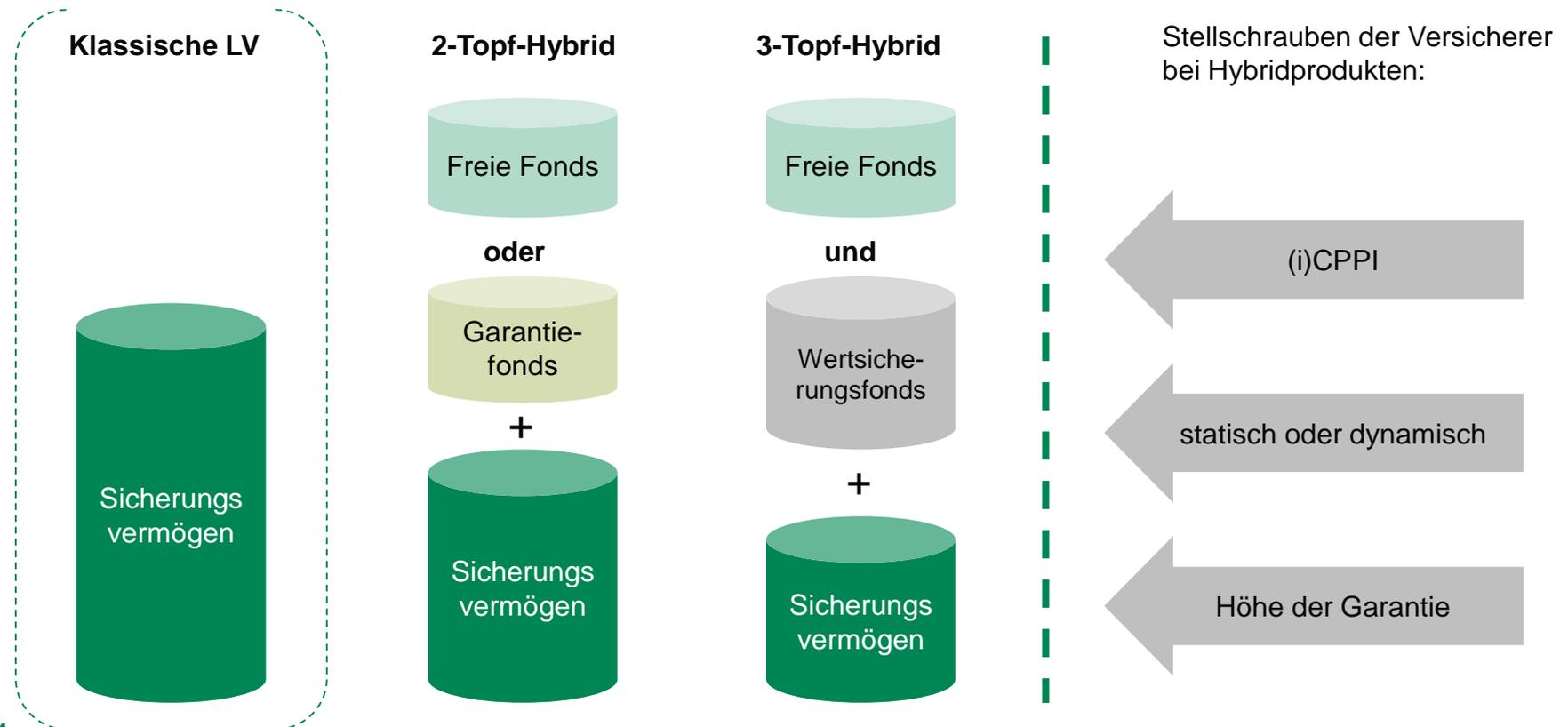
### Hybridprodukte – Status Quo

- Förderung von Hybridprodukten durch die Klarstellung des Gesetzgebers, dass auch fondsgebundene Produkte mit Beitragserhaltungszusage in die bAV passen
- In der Finanzmarktkrise unterlagen zahlreiche Hybridprodukte dem Monetarisierungsrisiko
- Folge: Einführung des dynamischen Umschichtens des Versichertenguthabens
- Weiterentwicklung zu iCPPI (individuelle, dynamische Portfolio-Absicherungsstrategie)
- Hybridprodukte werden mittlerweile von mehr als 20 Versicherern angeboten – Tendenz steigend
  - Zurich (DWS) Vorsorgeinvest (2007)
  - VPV Power-Rente (2008)
  - Condor Congenial privat garant (2010)
  - Gothaer VarioRent-ReFlex (2010)
  - Swiss Life Maximo (2014)
  - LV 1871 – Expertenpolice (2014)
  - Allianz Komfort Dynamik (2015)

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Unterschiedliche Gestaltungsformen von Hybridprodukten

- Bei Hybridprodukten handelt es sich um eine Mischung aus konventioneller und fondsgebundener Versicherung, was Garantien in Kombination mit Fondsanlage ermöglicht





## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### **Aktuelle Hybridprodukte als „Lösung aller Probleme“?**

- Umschichtungsmechanismen können zu einer erhöhten Volatilität im Sicherungsvermögen führen
  - Art der Garantien verstärkt endfällig
  - Tatsächliche Kapitalmarktpartizipation aber oftmals gering, Undurchsichtigkeit für Versicherungsnehmer, mit welchen Anteilen er in jeweiliger Anlage beteiligt ist
  - Stellschrauben der Versicherer sowie die Wahlmöglichkeiten des Versicherungsnehmers verstärken die Komplexität der Produkte und erhöhen den Verwaltungsaufwand
- Hohe Transaktionskosten

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Hybridprodukte - das Beste aus beiden Welten?

- Mischung aus konventioneller und fondsgebundener Versicherung, so dass Garantien bei fondsgebundenen Produkten ermöglicht werden
  - Mittlerweile bestehen auch iCPPI als reine Fondslösungen (ohne konventionelles Sicherungsvermögen)
  - Auch iCPPI-Produkte unterliegen Risiken
    - Wenn ein Fonds mehr als den angenommenen Worst Case verliert, muss der Versicherer die Differenz bezahlen (GAP-Risiko). Dieses Risiko ist unter Solvency II mit Eigenkapital zu unterlegen
- Hybridprodukte weichen vergleichsweise stark von der klassischen Lebensversicherung ab, bieten aber die Möglichkeit auf Garantien bei Anlage in Fonds

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Fondsgebundene Produkte



#### Grundidee

Eine ausschließlich fondsgebundene LV/RV ist im Prinzip ein Fondssparplan im Versicherungsmantel, so dass der Kunde vollumfänglich in den Kapitalmarkt investiert. Oftmals bestehen für den Kunden Kapitalabsicherungsoptionen bzw. Höchststandsgarantien.

#### Funktionsweise

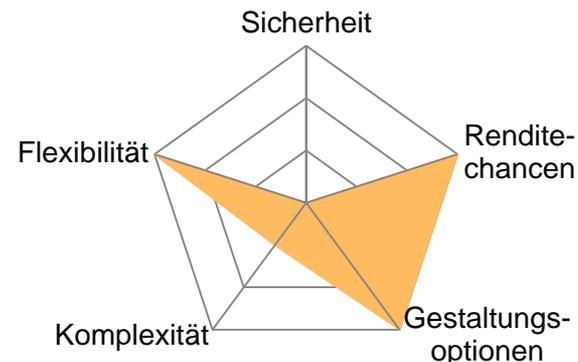
Kunde trifft die Auswahl von einem oder mehreren Fonds aus einem Fondsuniversum oder entscheidet sich für eine vorgegebene Anlagestrategie, die ggf. im Laufe der Zeit geändert werden kann. Zunehmend sind Kapitalabsicherungsoptionen bzw. Höchststandsgarantien vorhanden, die den entsprechenden Wert, beispielsweise bei entsprechender Auswahl über einen Garantiefonds, sichern (vgl. Hybridprodukte).



#### Kapitalanlagekomponenten



#### Zusammenfassung



## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Fondsgebundene Produkte - Status Quo

- Bereits seit 1970 gibt es fondsgebundene Lebensversicherungen
  - 1994 öffnet sich Deutschland für EU-Anbieter
  - Aktuell steigt der Stellenwert von fondsgebundenen Produkten
  - „Echte“ fondsgebundene Produkte, bei denen die Sparbeiträge ausschließlich in Fonds fließen, sind in Deutschland eher eine Ausnahme
  - Fondspolizen mit Garantien sind bereits seit 1997 vorhanden
- vgl. Hybridprodukte und Variable Annuitäten

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

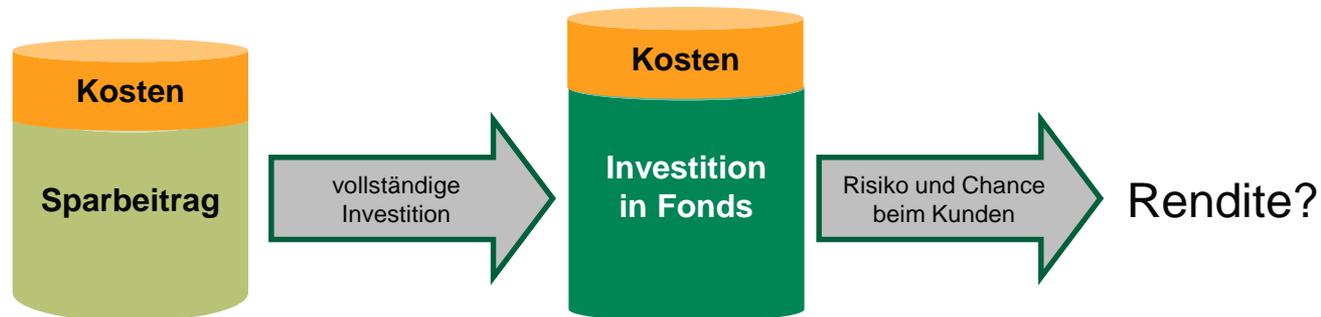
### **Funktionsweise von rein fondsgebundenen Produkten**

- Investition der Sparbeiträge (abzgl. Kosten) in Fonds (Investmentfonds) mit der Chance der direkten Partizipation am Kapitalmarkt
- Aus dem angebotenen Fonds (ggf. auch Fondsuniversum) des Versicherers wählt der Versicherungsnehmer einen oder mehrere aus und bestimmt ggf. das Mischverhältnis
- Kapitalanlagerisiko liegt bei rein fondsgebundenen Produkten (ohne Garantien) vollständig beim Versicherungsnehmer

## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

### Funktionsweise von rein fondsgebundenen Produkten

- Insgesamt hohe Abhängigkeit von der Volatilität des Kapitalmarkts
- Wahlmöglichkeiten nach Vertragsabschluss bei fondsgebundenen Produkte weisen hohe Flexibilität auf
- Bei vergleichsweise hohen Kosten führen zusätzlich verschiedene Kostenstrukturen zu einer erhöhten Komplexität



## DEN ÜBERBLICK BEHALTEN

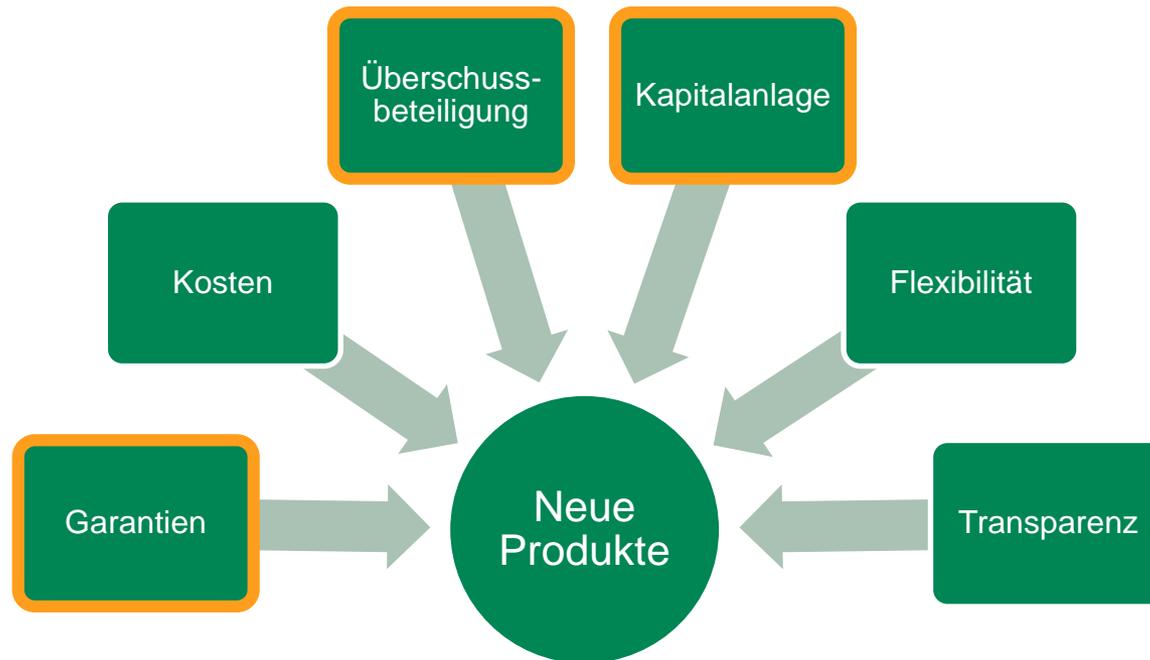
### Verknüpfung von fondsgebundene Produkte mit Garantieelementen

- Zunehmende Einbindung von Garantieelementen bei fondsgebundenen Produkten
    - Fondsgebundene Produkte mit Höchststands-Garantiefonds  
(2-Topf-Hybrid mit Höchststandsgarantiefonds)
  - Fondsgebundene Lebensversicherungen ergänzt um Garantiekomponenten werden als Variable Annuitäten (VA, engl.: Variable Annuities) angeboten
    - Infolge von gesetzlichen Vorgaben sind die VA-Produkte aktuell in deutschem Kalkulationsrecht nicht darstellbar
- Vor allem das Festhalten der Kunden an Garantien überdeckt (noch) die Nachfrage nach rein fondsgebundenen Produkten

- EINFÜHRUNG
- UMDENKEN IN DER PRODUKTGESTALTUNG
- DEN ÜBERBLICK BEHALTEN?
- **VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE**

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

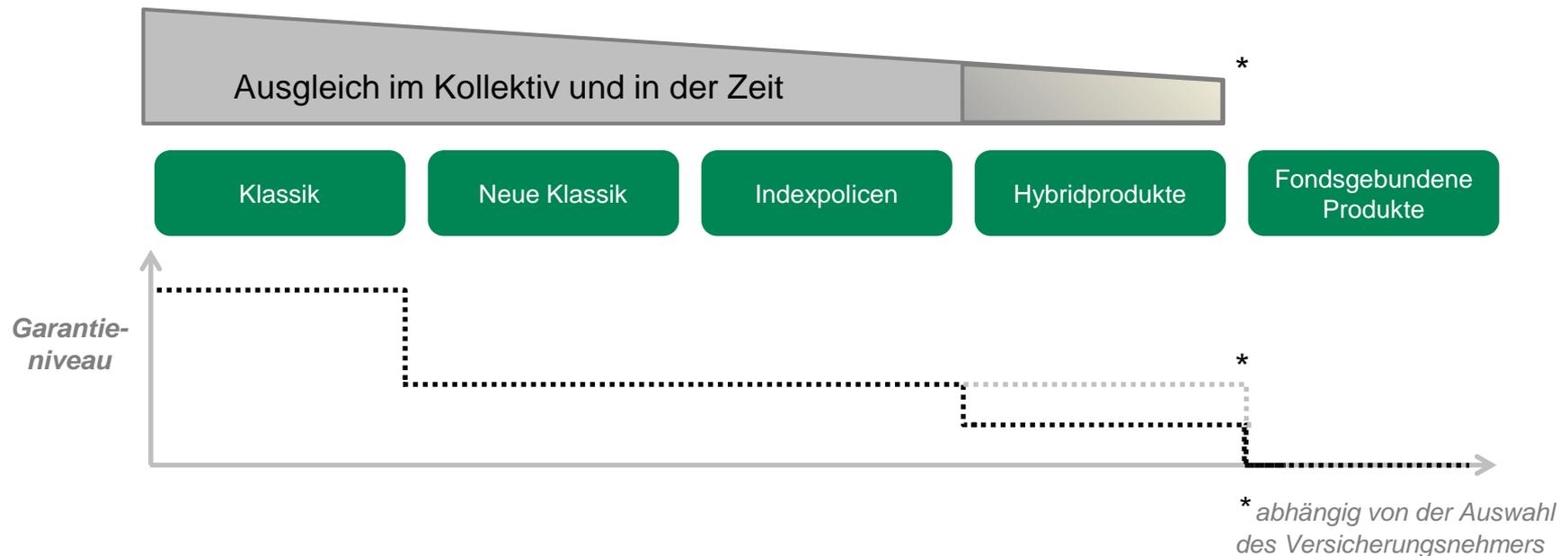
### Ausgewählte Stellhebel: Garantien, Überschussbeteiligung und Kapitalanlage



## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

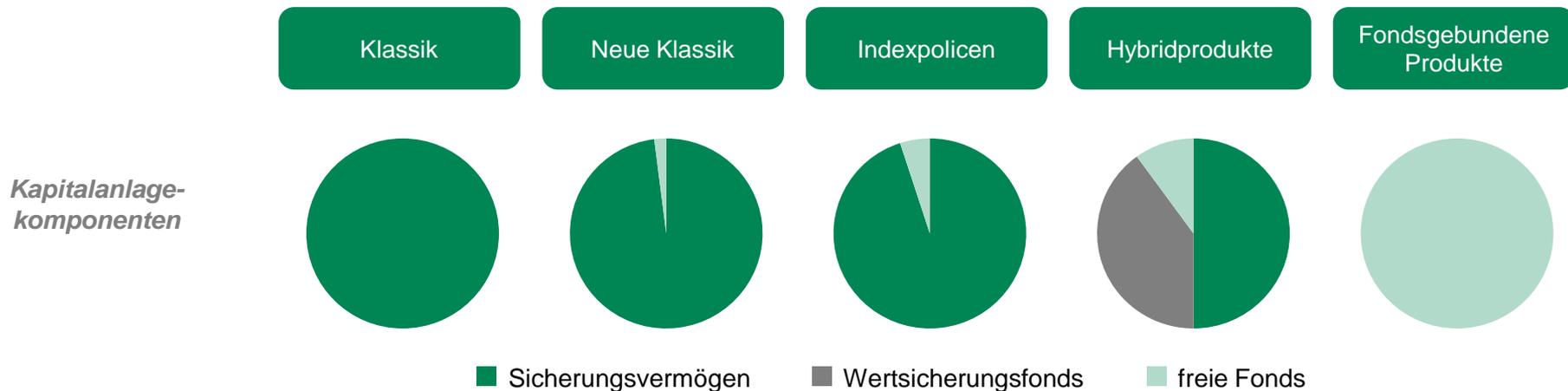
### Ausgleich im Kollektiv und in der Zeit

- Klassische Garantiekonzepte heutzutage für Versicherer schwer darstellbar
- Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit als geeignetes Risikomanagement-Tool
- Geglättete Rendite für den Versicherungsnehmer
- Veränderte Ausgestaltung der Garantiekonzepte führt bei Produkten zu unterschiedlichen Garantieniveaus



## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Garantieversprechen neuer Produkte wirkt sich nur teilweise auf die Kapitalanlagekomponenten der Lebensversicherer aus



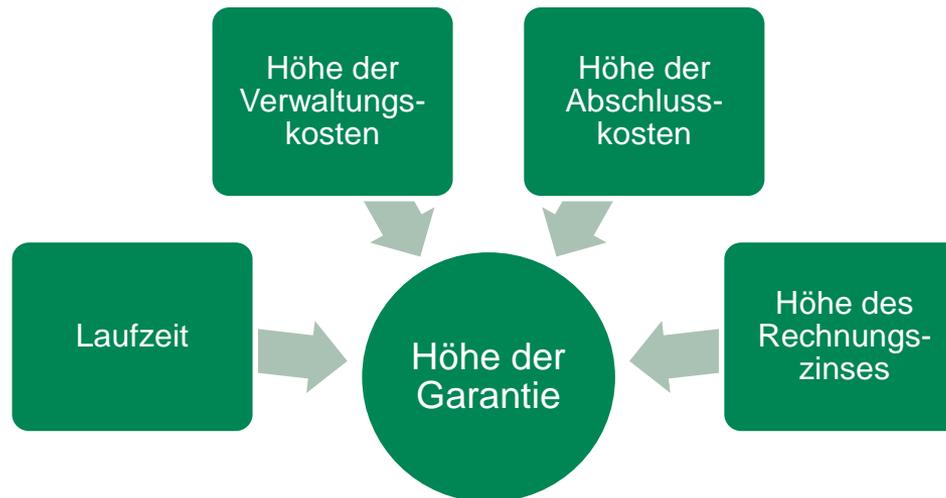
- Garantien werden in der Regel auch bei neuen Produkten im Sinne der klassischen Lebensversicherung über das konventionelle Sicherungsvermögen dargestellt
- Grundsätzliches Bekenntnis zu Kapitalgarantien, ...  
... aber weniger hart als in der Klassik!
- Übergang zu neuen Garantiekonzepten

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Zielkonflikt bei Garantien in der Lebensversicherung

- Höhe der Garantie stark von der Höhe des Rechnungszinses und den Kosten abhängig
- Dauerhafte Erfüllbarkeit der abgegebenen Leistungsversprechen langfristig gefährdet
- Weitere Absenkung des Rechnungszinses hat Auswirkungen, insbesondere für Verträge mit kurzen Laufzeiten

→ 1. Zielkonflikt:

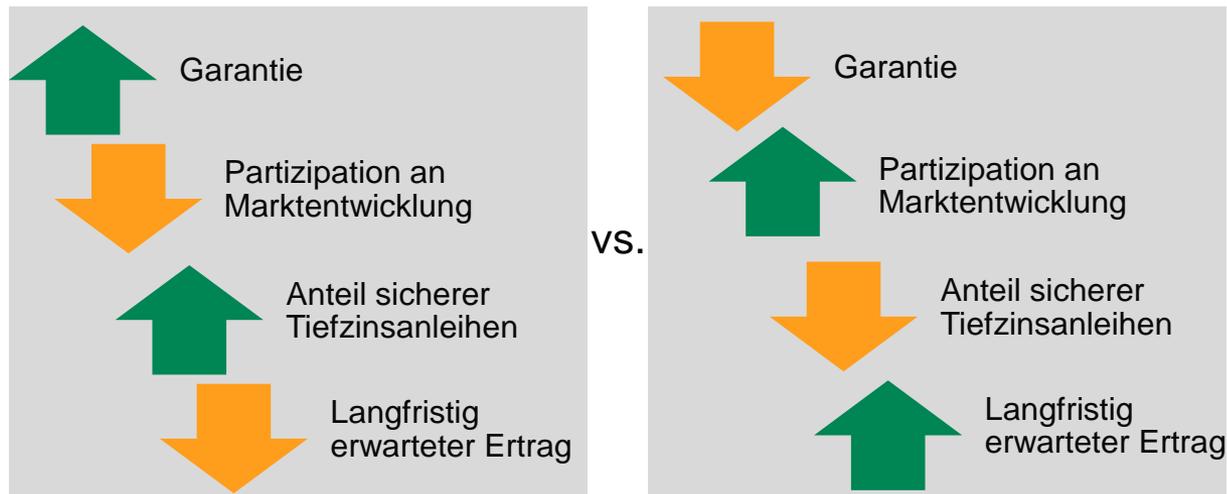


## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Zielkonflikt bei Garantien in der Lebensversicherung

- Garantien werden im Sinne der klassischen Lebensversicherung über das konventionelle Sicherungsvermögen (Deckungsstock) des Lebensversicherers dargestellt
- Diese deckungsstockgebundenen Garantie-Modelle verursachen mehr Kapitalkosten, je weiter das Garantieniveau über der Anlagerendite (abzgl. Kosten) für die Produktlaufzeit liegt
- Mit dem Garantieniveau steigen die Opportunitätskosten für den Anleger (bei gleicher Laufzeit)

→ 2. Zielkonflikt:



## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

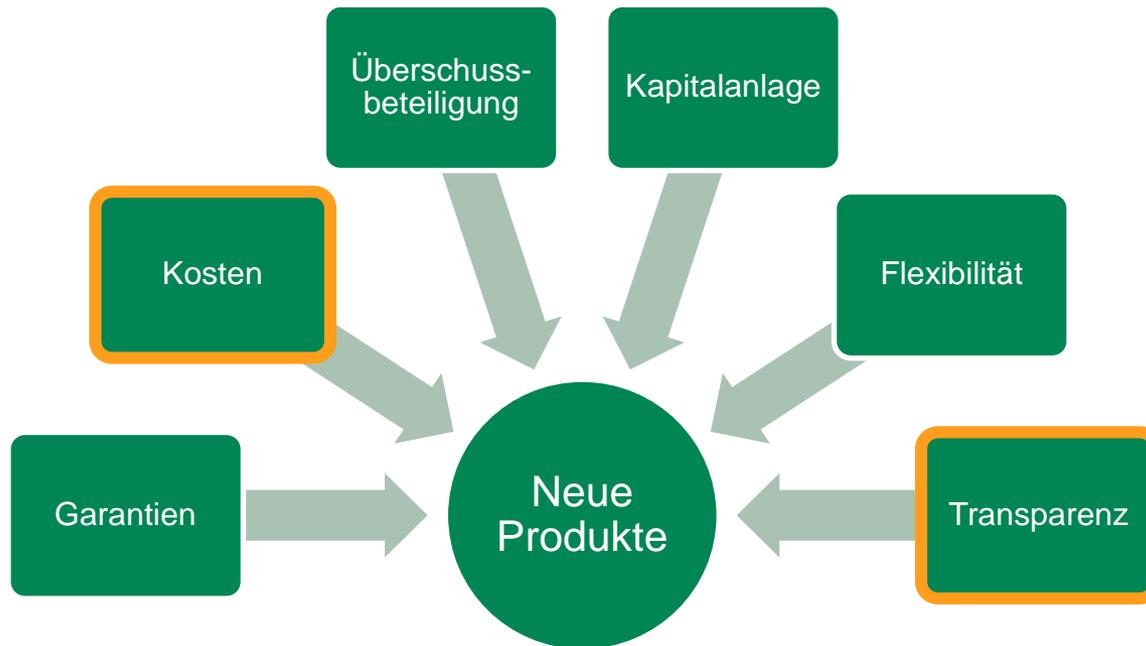
### Neue Produkte mit veränderten, oftmals endfälligen Garantiekonzepten

	Klassik	Neue Klassik	Indexpolicen	Hybridprodukte	Fondsgebundene Produkte
lebenslanger Garantiezins p.a.	✓	✗	✗	✓	✗
vollständig garantierte Rechnungsgrundlagen ab Vertragsbeginn	✓	✗	✗	✗	✗
garantierte Rückkaufswerte	✓	✓	✓	✗	✗
garantierte lebenslange Mindestrente	✓	✓	✓	✓	✗
Bruttobeitragsgarantie	✓	✓	✓	✓	✗

- Durch eine geeignete Gestaltung der Garantien werden Risiken von Versicherern reduziert, z.B. :
  - Endfällige Garantien (häufig Bruttobeitragsgarantie)
  - Abschnittsgarantien (z.B. Rentenbeginn als neuer Abschnitt mit künftigen Rechnungsgrundlagen)
- Unterschiedliche Garantiekonzepte schränken die Vergleichbarkeit von Produkten zunehmend ein
- Garantiekonzepte in Kooperation mit Rückversicherungspartnern

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Ausgewählte Stellhebel: Kosten und Transparenz



## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Unterschiedlich anfallende Kosten bei neuen Lebensversicherungen

- Idealtypische Sicht auf Bestandteile der Kosten der verschiedenen Produktgattungen

	Klassik	Neue Klassik	Indexpolizen	Hybridprodukte	Fondsgebundene Produkte
Abschlusskosten					
Verwaltungskosten					
Kosten in Fonds	entfällt	entfällt			
Kosten für Kapitalanlagemanagement					entfällt
Kosten für Garantie	implizit	implizit	implizit	implizit	entfällt vs. explizit

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Unterschiedlich anfallende Kosten bei neuen Lebensversicherungen (Beispiel)

- *Für einmalige Abschluss- und Verwaltungskosten fallen 4 % der Gesamtbeiträge über die Laufzeit an. Die Kosten werden linear verteilt über die ersten fünf Jahre von den Beiträgen abgezogen*
- *Zusätzlich fallen jährlich laufende Kosten an. Diese sind ebenfalls in die jährlichen Beiträge einkalkuliert. Sie betragen in der Grundphase 99,60 Euro (20 Jahre)*
- *Zusätzlich sind während der Ansparzeit jährlich je 0,5 % des Fondguthabens im zentralen und ergänzenden Investment einkalkuliert*
- *Bei Wahl einer monatlichen Rente sind ab Rentenbeginn 1,25 % des Rentenbetrags sowie ein fixer Betrag von 36,00 Euro als Verwaltungskosten einkalkuliert*
- *Es fällt im Gegensatz zur gängigen Praxis bei der Direktanlage kein Aufgabaufschlag an.*
- *Die fondsspezifischen Kosten für Verwaltung, Steuern und Transaktionskosten auf Ebene des Investmentfonds, die direkt vom Fondsvermögen abgezogen werden, werden teilweise rückvergütet*

→ Aktuell liegt erhöhte Intransparenz vor

→ Effektivkostenquote gemäß LVRG erhöht bis dato noch nicht die Vergleichbarkeit der Produkte

→ Vermutung von erheblichen Schwankungsbreiten zwischen tatsächlichen und ausgewiesenen Kosten

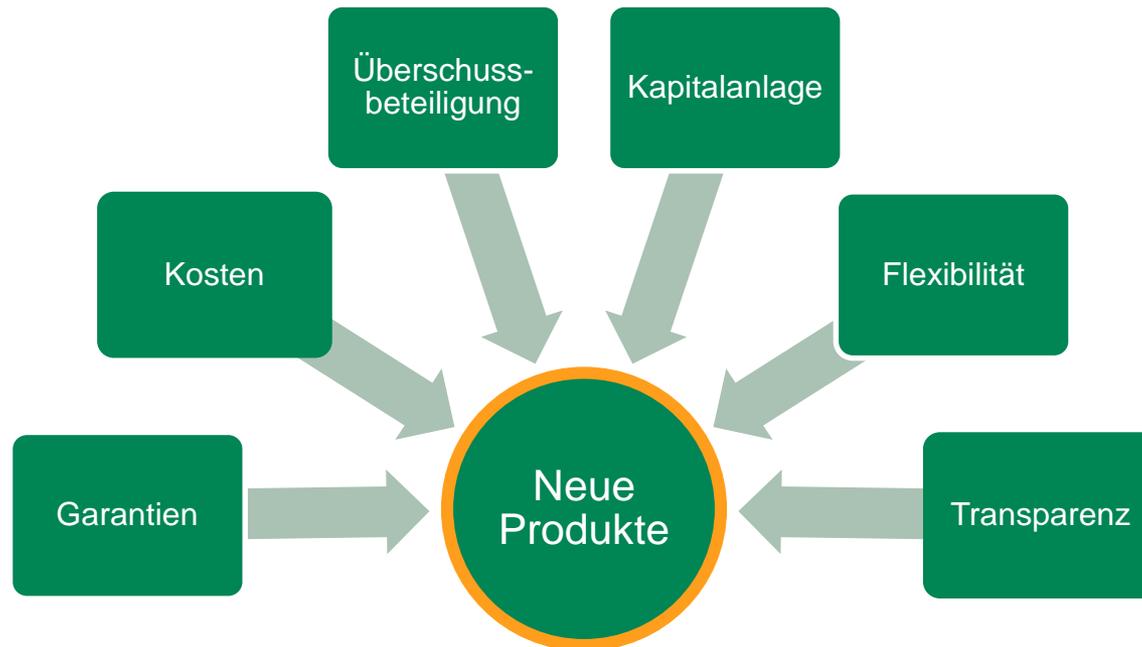
## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Unterfangen der Gesetzgeber zur Erhöhung der Vergleichbarkeit

- Die Produktinformationsstelle Altersvorsorge – kurz PIA – entwickelt einen Altersvorsorge-Standard für alle geförderte Altersvorsorgeprodukte
  - Berechnungsvorschrift für die Effektivkosten erlangt ab 1.1.2017 Gültigkeit
  - Ermittlung und Darstellung von Chance-Risiko-Profilen
  - Einordnung in Risikoklassen
  - Ab 2017 gilt das Produktinformationsblatt (AV-PIB) für zertifizierte Altersvorsorgeprodukte der 1. und 2. Schicht
- Einführung von PRIIPs („Packaged retail and insurance-based investment products“) als neuer EU-weiter Standard der Produktinformation für Verbraucher
  - Betrifft insbesondere die fondsgebundene Lebensversicherung
  - Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.“
- Übertragung der Regelungen zum Produktinformationsblatt für Altersvorsorgeprodukte der 3. Schicht in 2018 geplant

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Auswirkungen des Paradigmenwechsel auf die Vergleichbarkeit von Produkten



## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Der aktuelle Lebensversicherungsmarkt ist vielschichtiger geworden

- In idealtypischer Sichtweise lassen sich Produktgattungen tendenziell in ein Verhältnis von Chance und Sicherheit einordnen
- Produktgattungen werden einschlägige Schlagwörter angeheftet (Beispiel Allianz)

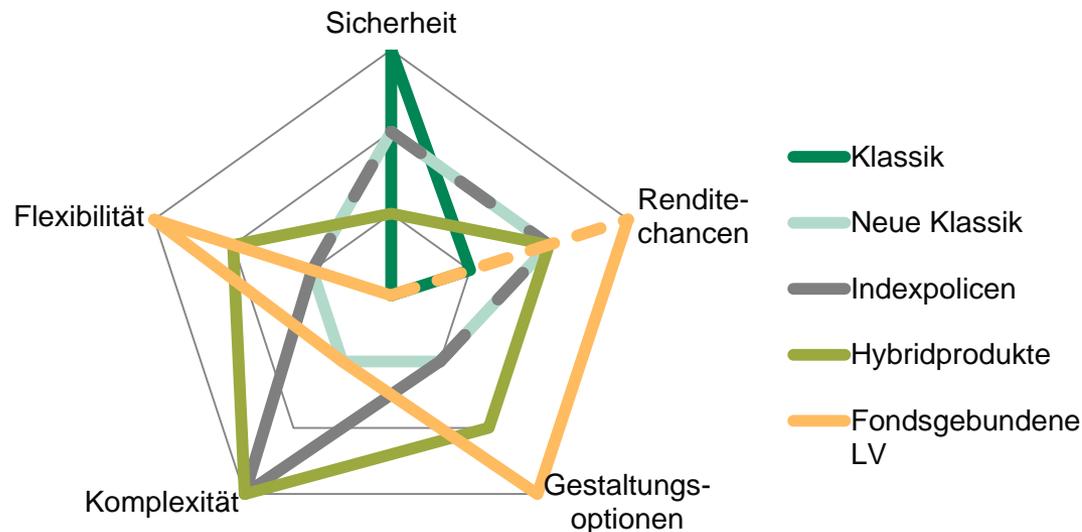


→ „Schubladendenken“ nicht immer hilfreich und zutreffend

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Vergleichbarkeit neuer Produkte nimmt zunehmend ab

- Von der endgültigen Produktgestaltung sind mehr Bereiche betroffen als nur die Parameter Sicherheit und (Rendite-)Chance
- Idealtypische Sichtweise auf verallgemeinerte Ausprägungen auf einzelne Produktgruppen:

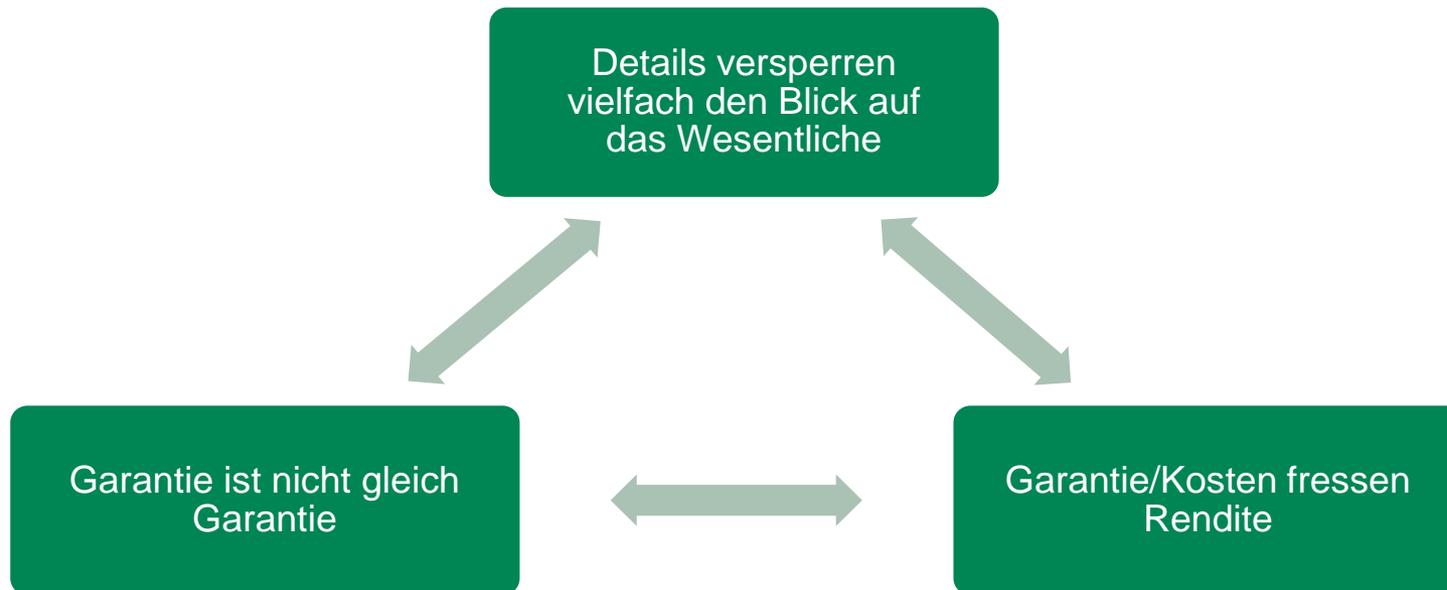


→ Zunehmende Flexibilität in der Produktgestaltung erhöht die Komplexität und die Anforderungen an Versicherungsnehmer, Versicherungsvermittler und Versicherer

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Wo findet der Kunde Orientierung?

- Angebot an Lebensversicherungsprodukten wird von Jahr zu Jahr zunehmen
- Aktueller Altersvorsorgemarkt erfordert ein hohes Produktverständnis:



- Otto Normalverbraucher dürfte derzeit an der komplexen Situation scheitern
- Geeignete Ratings und Produktvergleiche sind (noch) nicht vorhanden

## VERGLEICHBARKEIT DER PRODUKTE

### Fundierte Beratung auf Basis einer Produkt- und Anbiereinschätzung

#### Produkteinschätzung

- Vergleichbarkeit der Produkte nimmt ab
- ursprünglicher Produktvergleich anhand deterministischem Vergleich der Ablaufleistungen ist bei neuen Produkten insbesondere aufgrund neuer Garantiekonzepte nicht möglich
- Neue Transparenzstandards werden gesucht: PIA, PRIIPs die Lösung?

#### Anbiereinschätzung

- Anbiereinschätzung rückt zunehmend in den Fokus
- Risikogerechte Kapitalausstattung der Unternehmen erhöht auch die Sicherheit für die Versicherungsnehmer
- Die Finanzstärke ist ein wesentliches Leistungs- und Differenzierungsmerkmal

- Die zunehmende Vielfalt erhöht zugleich den Bedarf an qualifizierter Beratung
- Produkt- und Unternehmensqualität maßgeblich für die Auswahl
- Anforderungen an Transparenz und Qualität sind höher denn je

Grundlegende Fragestellung:

Inwieweit entsprechen die Produktneuentwicklungen eigentlich den Kundenwünschen?

**FC KANN ALLE TORLOS-REKORDE KNACKEN**

## Trefft, sonst seid ihr die größten Nullen der Liga!



**Kein Witz! Der FC kann heute tatsächlich nahezu alle Torlos-Rekorde der Bundesliga mit einem weiteren 0:0 knacken, die Fans endgültig ins Trauer-Tal der Tränen stürzen.**

- ▶ Nie zuvor brachte es eine Bundesliga-Truppe auf vier Torlos-Heimspiele in Folge.
- ▶ Nie zuvor spielte ein Verein zu Hause sechs Mal 0:0 in einer Saison.
- ▶ Und nimmt man die Auswärtsspiele dazu, wäre auch die siebte Nullnummer der Saison heute ein Rekord-Wert.

Quelle: Bild (21.02.2015)

## ASSEKURATA-GRUPPE IM PROFIL

### **ASSEKURATA Rating-Agentur GmbH**

- Gegründet 1996 als erste deutsche Rating-Agentur mit Fokus auf den deutschen Erstversicherungsmarkt
  - Seit 2011 registrierte Rating-Agentur gemäß Anforderungen der europäischen und deutschen Finanzmarktaufsicht
  - Seit 1996 rund 500 Ratingverfahren bei mehr als 100 Versicherungsunternehmen

### **ASSEKURATA Solutions GmbH**

- Gegründet 2010 als Ausgliederung der Vertriebs- und Marktforschungskompetenz aus der ASSEKURATA Rating-Agentur GmbH
  - Fundierte Ratingkompetenz im Vertriebssektor mit dem Fokus auf Finanz-/Ausschließlichkeitsvertriebe, Maklerpools und Makler
  - Seit 2005 mehr als 30 Ratingkunden aus dem Vertriebsumfeld

*Unsere Informationen schaffen Werte*

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Dr. Reiner Will**

Geschäftsführender Gesellschafter

Telefon 0221 27221-29

Fax 0221 27221-77

[Reiner.Will@assekurata.de](mailto:Reiner.Will@assekurata.de)

[www.assekurata.de](http://www.assekurata.de)