

# Entwicklung der Garantiemodelle in der Lebensversicherung



## Ausgangslage und Hintergründe

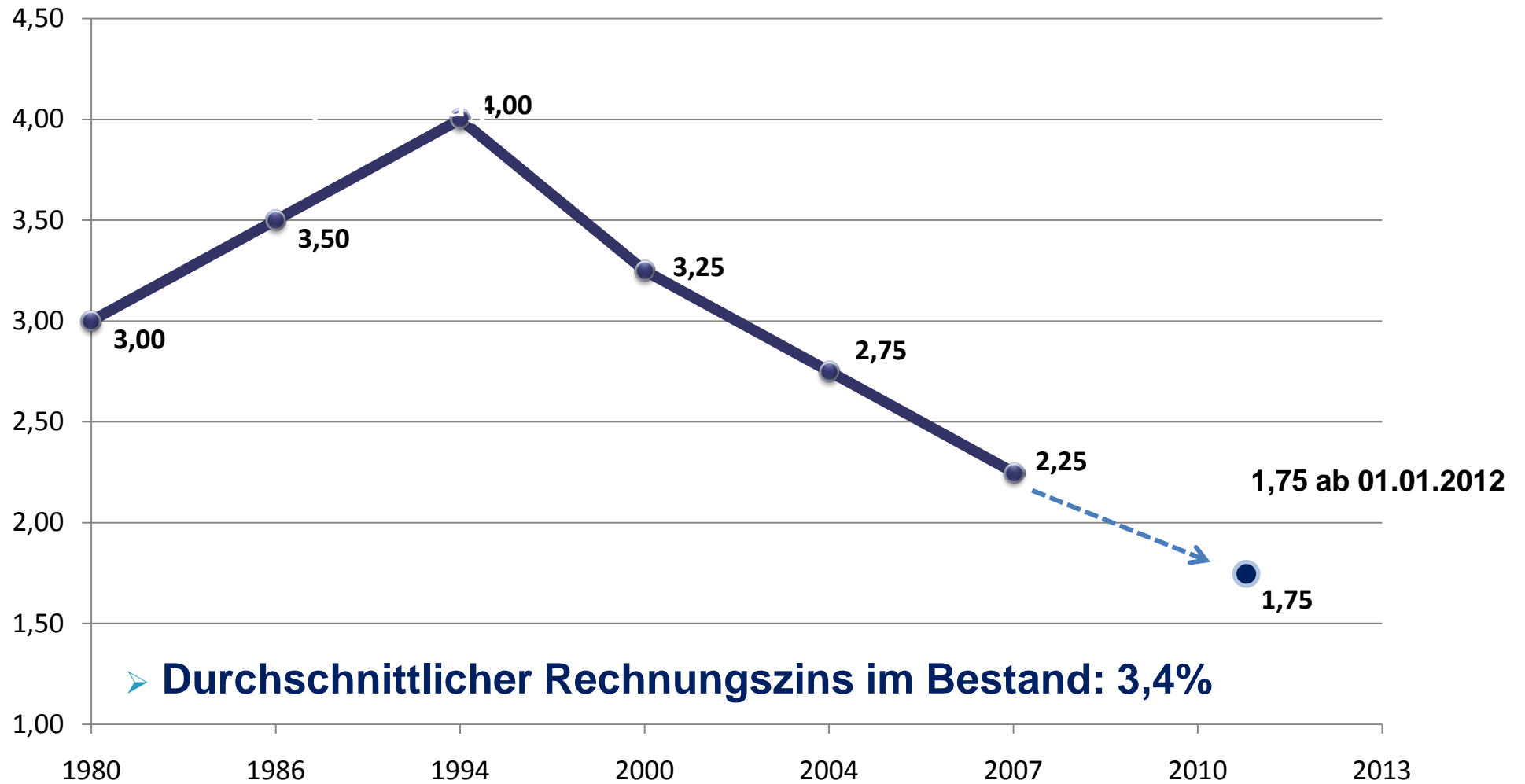
## Themen

- **Ausgangssituation Garantiemodelle**
- **Entwicklungen bei den Lebensversicherungs-Produkten**
- **Garantiemodelle im Vergleich**

- **anhaltend extrem niedriges Markt-Zinsniveau zur Erhaltung der Liquidität der Finanzmärkte**
- **getrieben durch die Finanzmarktkrise (u. a. Refinanzierung der staatlichen Hilfspakete) ist mittelfristig mit einer Steigerung der Marktzinsen zu rechnen**
- **mögliche „Spekulations-Blase“ bei festverzinslichen Wertpapieren**
- **Portfolios festverzinslicher Wertpapiere könnten daher Kursverluste erleiden (teilweise bereits eingetreten bei Corporate Bonds)**

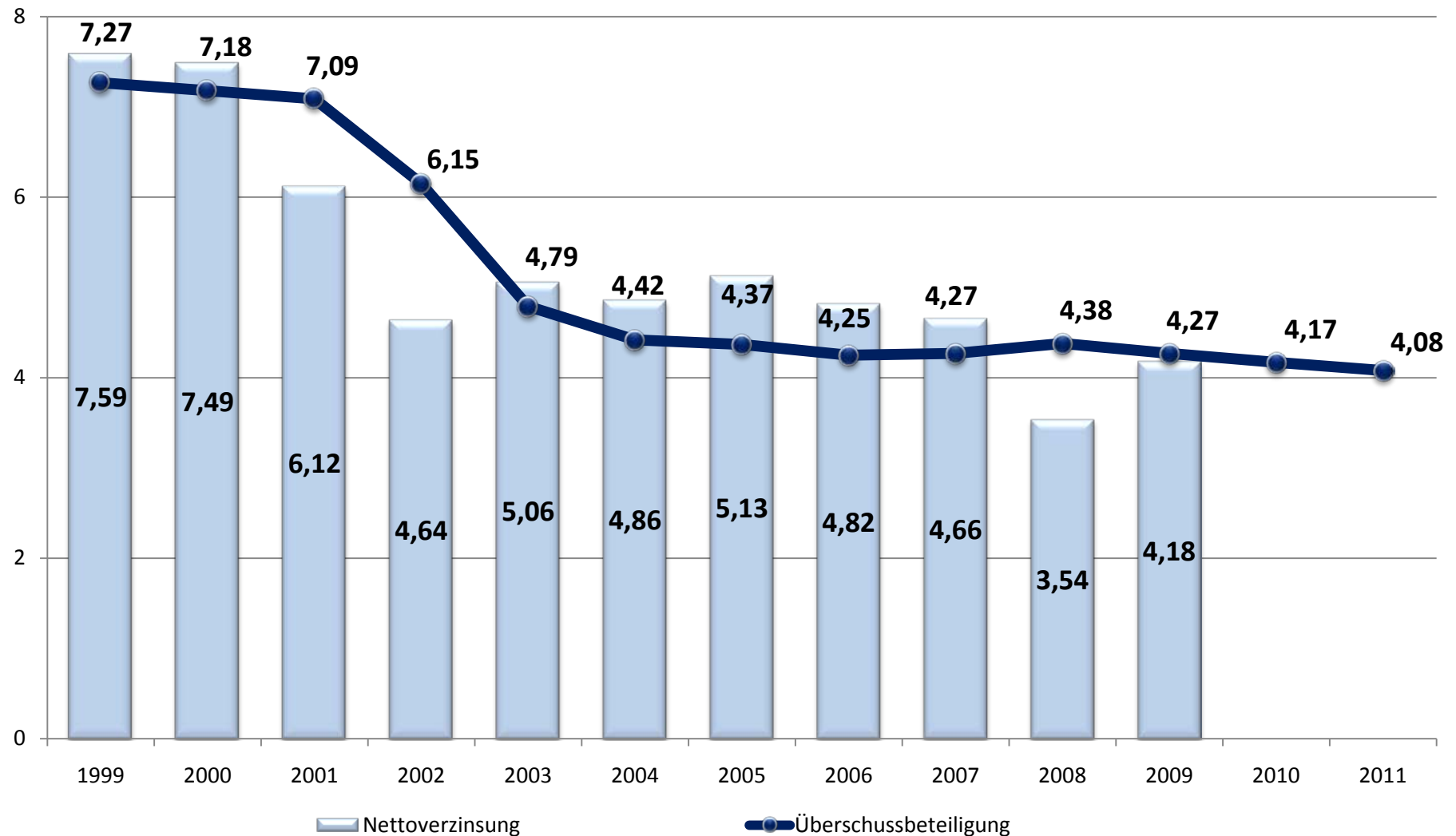
- **die deutschen Lebensversicherer halten traditionell eher geringe Aktienbestände (zum 30.09.2010 auf 3,1% reduziert)**
- **Ursache hierfür sind gesetzliche Restriktionen, Stress-Tests der BaFin sowie externe Rating-Verfahren**
- **Anteil der verzinslichen Anlagen: 87,3% bezogen auf Kapitalanlagen der Lebensversicherer von 727,0 Mrd. €**
- **Kapitalmärkten bieten kaum attraktive alternative Anlagemöglichkeiten ohne zusätzliche finanzielle Risiken**
- **Renditen der Lebensversicherer sind seit 2001 stark rückläufig („2 Finanzmarkt-Krisen in 10 Jahren“)**

## Verlauf der Garantiezinsen in Prozent



- **das BMF wird den Garantiezins zum 01.01.2012 von aktuell 2,25% auf 1,75% absenken (Quelle: GDV)**
- **Basis sind die Zinsen 10jähriger Staatsanleihen bester Bonität multipliziert mit dem Faktor 0,6**
- **die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) hatte Ende 2010 die Empfehlung abgegeben, den Höchst-Rechnungszins ab dem 01.12.2012 auf 2,00% zu reduzieren**
- **die Aufsicht in Luxemburg hat gerade die zum 01.03.2011 geplante Absenkung des Rechnungszinses zurück genommen**

## Verzinsung der Kapitalanlagen und Verlauf der Überschussbeteiligung in Prozent



## Gewinnbeteiligung in der Lebensversicherung 2011

Gesellschaft	Marktanteil geb. Brutto-Beträge 2009	2011	laufender Gewinnanteil	laufende Verzinsung = laufender Gewinnanteil + Rechnungszins	Veränderung zum Vorjahr	Schluss-Gewinnanteil	Gesamtverzinsung	Veränderung zum Vorjahr
AachenMünchener	5,20	J	1,95%	4,20%	→	Ja	4,80%	→
Allianz	17,76	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	4,70%	↓
Alte Leipziger	1,74	J	1,85%	4,10%	→	Ja	ca. 4,80%	→
ARAG	0,25	N	1,75%	4,00%	→	Ja	4,15%	→
Aspecta	0,58	N	1,95%	4,20%	→	Ja	?	→
ASSTEL	0,27	J	1,75%	4,00%	→	Ja	bis ca. 4,70%	→
AXA	2,34	J	1,75%	4,00%	→	Ja	bis ca. 4,80%	→
Barmenia	0,23	J	1,75%	4,00%	→	Ja	ca. 4,50%	→
Basler	0,15	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	ca. 4,70%	↓
Bayern Versicherung	2,73	J	1,55%	3,80%	↓	Ja	ca. 4,50%	↓
Concordia	0,16	J	1,95%	4,20%	↓	Ja	ca. 4,70%	↓
Condor	0,29	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	ca. 4,65%	↓
Continental	0,70	J	2,05%	4,30%	↓	Ja	?	↓
Cosmos	1,60	J	2,00%	4,25%	→	Ja	?	→
DÄV	0,60	J	1,75%	4,00%	→	Ja	bis ca. 4,80%	→
DBV Winterthur	2,04	J	1,75%	4,00%	→	Ja	bis ca. 4,80%	→
Debeka	3,90	J	2,05%	4,30%	↓	Ja	5,00%	↓
Delta Direkt	0,07	J	1,85%	4,10%	→	Ja	5,00% - 5,25%	→
Deutscher Ring	0,76	J	2,05%	4,30%	↓	Ja	5,30%	↓
DEVK	0,48	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	bis ca. 4,60%	↓
DEVK Allgemeine	0,54	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	bis ca. 4,60%	↓
Dialog	0,25	J	2,05%	4,30%	→	Ja	4,90% - 5,10%	→
Direkte Leben	0,06	J	2,05%	4,30%	→	Ja	?	
DLVAG	0,13	N						
ERGO Direkt	1,00	J	1,85%	4,10%	→	Ja	4,60%	→
ERGO Leben +	5,83	J	1,75%	4,00%	→	Ja	ca. 4,55%	→

infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH, Max-Planck-Str. 22, 50858 Köln, Stand: Januar 2011



## Gewinnbeteiligung in der Lebensversicherung 2011

Gesellschaft	Marktanteil geb. Brutto-Beiträge 2009	2011	laufender Gewinnanteil	laufende Verzinsung = laufender Gewinnanteil + Rechnungszins	Veränderung zum Vorjahr	Schluss-Gewinnanteil	Gesamtverzinsung	Veränderung zum Vorjahr
TARGO Leben	1,03	J	2,55%	4,80%	→	Ja	5,80%	→
Uelzener	0,01	N						
uniVersa	0,12	J	1,25%	3,50%	→	Ja	?	→
VGH	0,83	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	?	↓
VHV	0,02	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	?	↓
Volkswahl Bund	1,37	J	2,10%	4,35%	↓	Ja	5,00%	↓
VPV AG	0,59	N	1,25%	3,50%	↓	Ja	?	↓
WGV	0,05	J	1,85%	4,10%	↓	Ja	ca. 4,80%	↓
Württembergische	2,70	J	1,65%	3,90%	→	Ja	4,60%	→
WWK	1,15	J	1,55%	3,80%	↓	Ja	4,40%	↓
Zurich Deutscher Herold	4,68	J	1,45%	3,70%	↓	Ja	4,70%	↓
erfasster Marktanteil	99,56			4,08%	laufende Verzinsung im Branchendurchschnitt			

In Abstimmung mit dem GDV verwenden wir folgende Bezeichnungen:

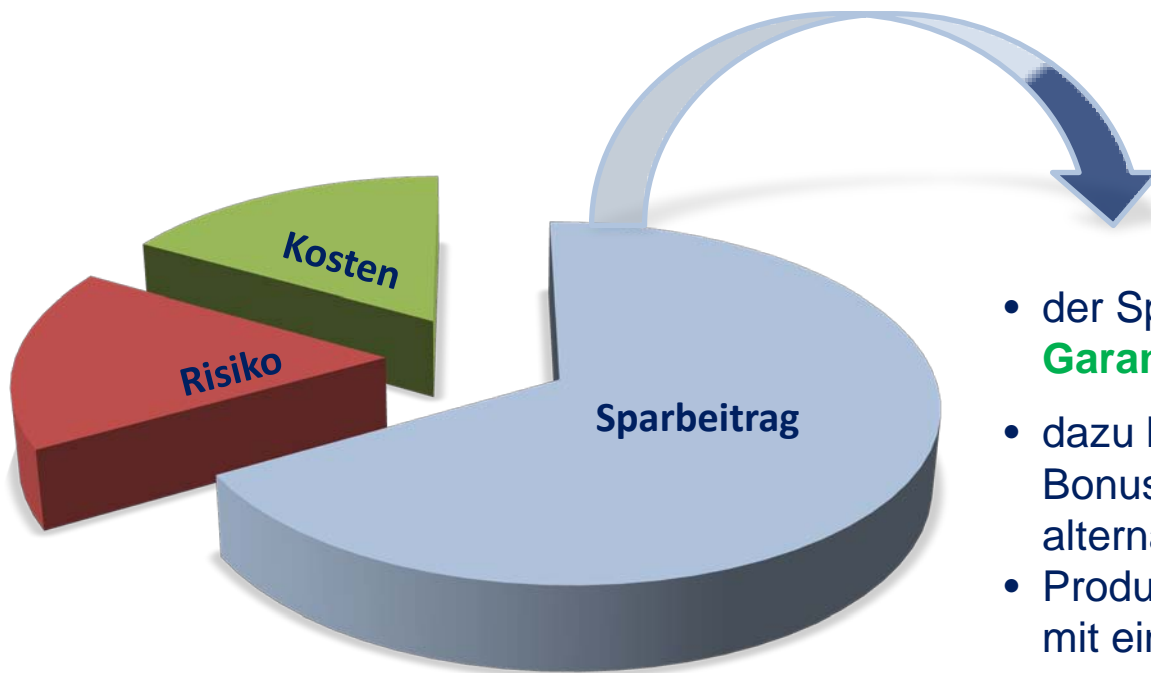
Laufende Verzinsung: Summe aus Rechnungszins und laufendem Gewinnanteil.

Gesamtverzinsung: Summe aus laufender Verzinsung und Schlussgewinnanteil ggf. inkl. der Beteiligung an den Bewertungsreserven.

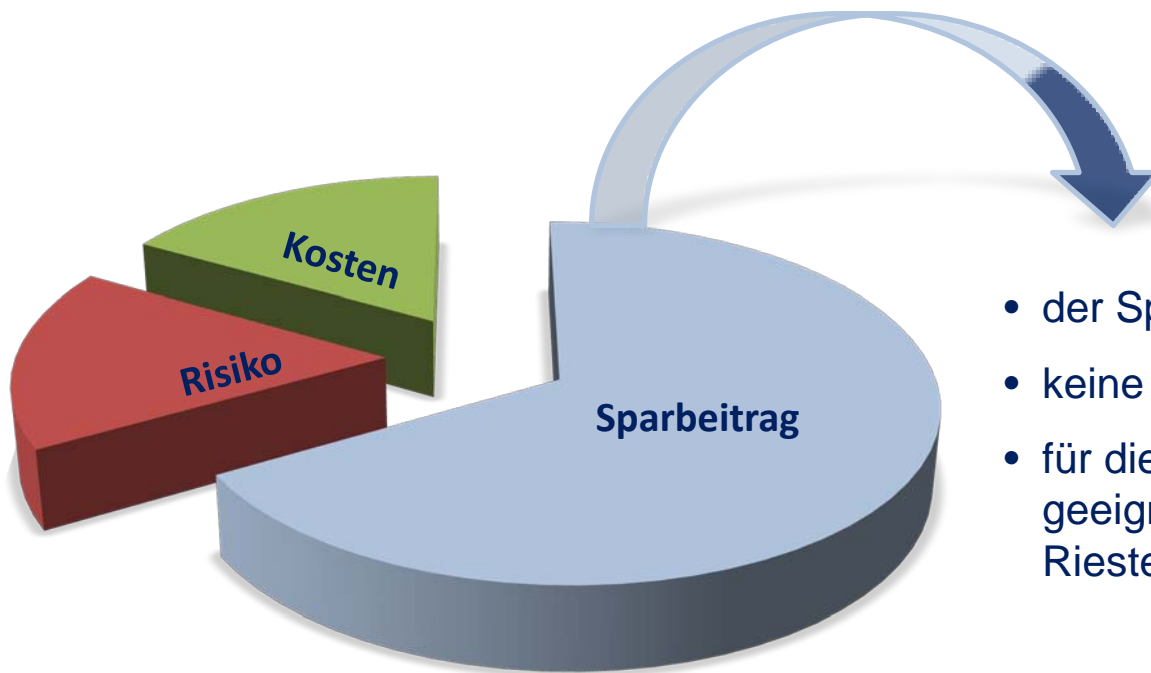
\* Der Marktanteil von ERGO Leben errechnet sich aus der Summe von Hamburg-Mannheimer und Victoria für das Jahr 2009.

- die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen belief sich lt. GDV 2010 auf ca. 4,20% (nach 4,18% bzw. 3,54% in den Vorjahren)
- nach der infinma Gewinnbeteiligungsübersicht 2011 der deutschen Lebensversicherer reduzierte sich die laufende Überschussbeteiligung ohne Schlussgewinnanteil und Beteiligung an den stillen Reserven in der Kapitalversicherung auf 4,08%
  - 2010: 4,14%
  - 2009: 4,28%

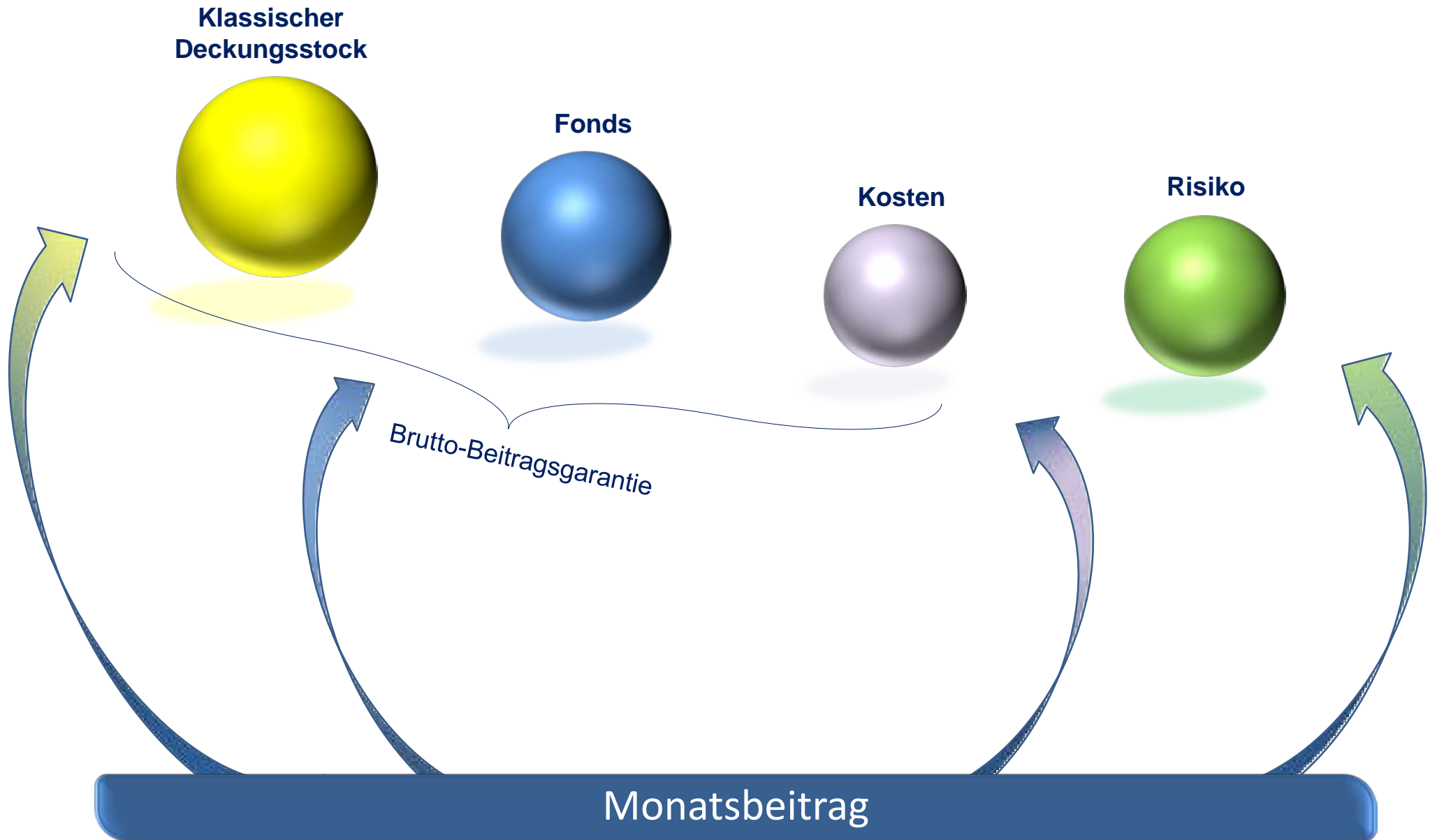
- **viele Lebensversicherer sehen einen möglichen Ausweg für den Kunden in investmentorientierten Produkten:**
  - **Fondsquote = der Beitragsanteil, der in den Fonds fließt**
  - **Aktienquote = der Aktienanteil innerhalb des Fonds**
- **eine verhältnismäßig geringe Fondsquote führt zu einer geringen Partizipation des Kunden an den Chancen der Kapitalmärkte (bspw. den Aktienbörsen)**
- **Ziel der Produktentwickler der Lebensversicherer ist es, dem Kunden eine möglichst hohe Fonds- bzw. Aktienquote zu ermöglichen (angestrebt werden jeweils 100%)**



- der Sparbeitrag verzinst sich jährlich mit dem **Garantiezins**
- dazu kommt die Überschussbeteiligung (z.B. Bonus oder verzinsliche Ansammlung), alternativ ggf. Fondsanlage
- Produktvarianten können bspw. im Verbindung mit einem reduzierten Garantiezins eine erhöhte Aktienquote darstellen,
- oder bspw. mit Hilfe einer Optionsstrategie eine Beteiligung an der Wertentwicklung eines Aktienindex ermöglichen
- Garantieleistung schränkt die Kapitalanlage ein

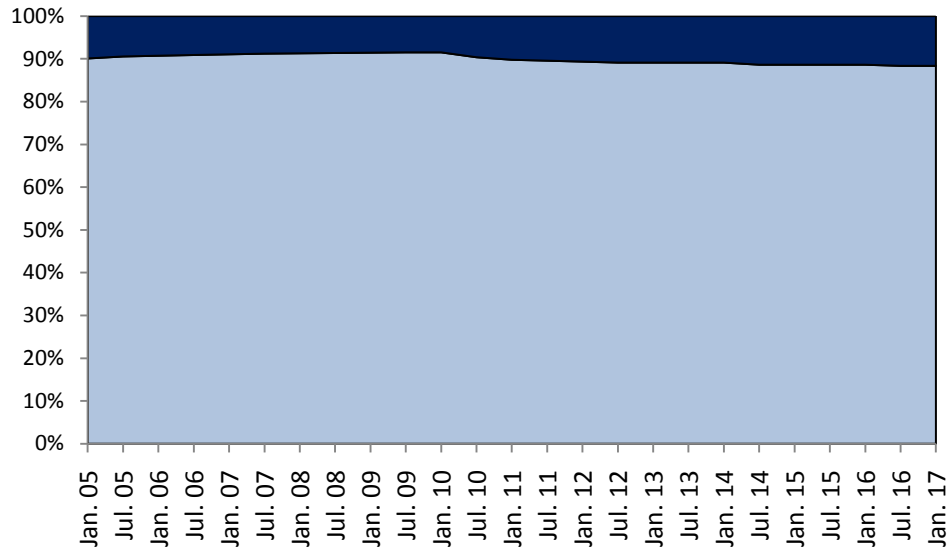


- der Sparbeitrag wird in **Fonds** investiert
- keine Garantien, dafür Renditechancen
- für die Lebensversicherungs-Produkte nur bedingt geeignet, die eine Garantieleistung erfordern (z.B. Riester-Produkte oder bAV-Lösungen)

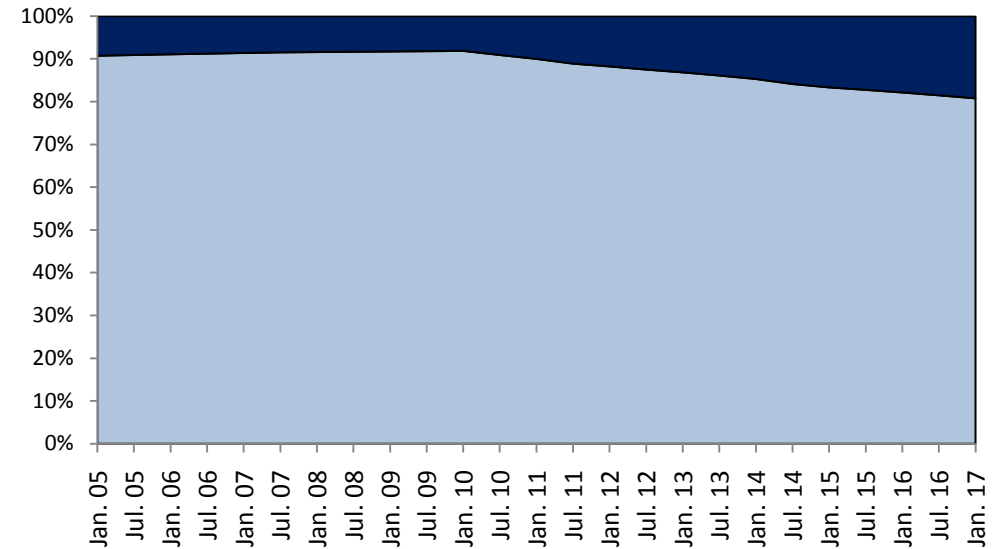


- **einfache Mischung aus konventioneller Versicherung und fondsgebundener Versicherung**
- **Ziel: Brutto-Beitragsgarantie**
- **Anlage der Beiträge im klassischen Deckungsstock so, dass die Garantieverzinsung zur Fälligkeit des Produkts eine volle Beitragsgarantie gewährleistet**
- **die übrigen Beitragsteile sowie die ggf. entstehenden Überschüsse können in Fonds investiert werden**
- **unter Umständen nur geringer Fondsanteil vor allem bei kurzen Laufzeiten**

## Fondswertentwicklung 0%



## Fondswertentwicklung 6%

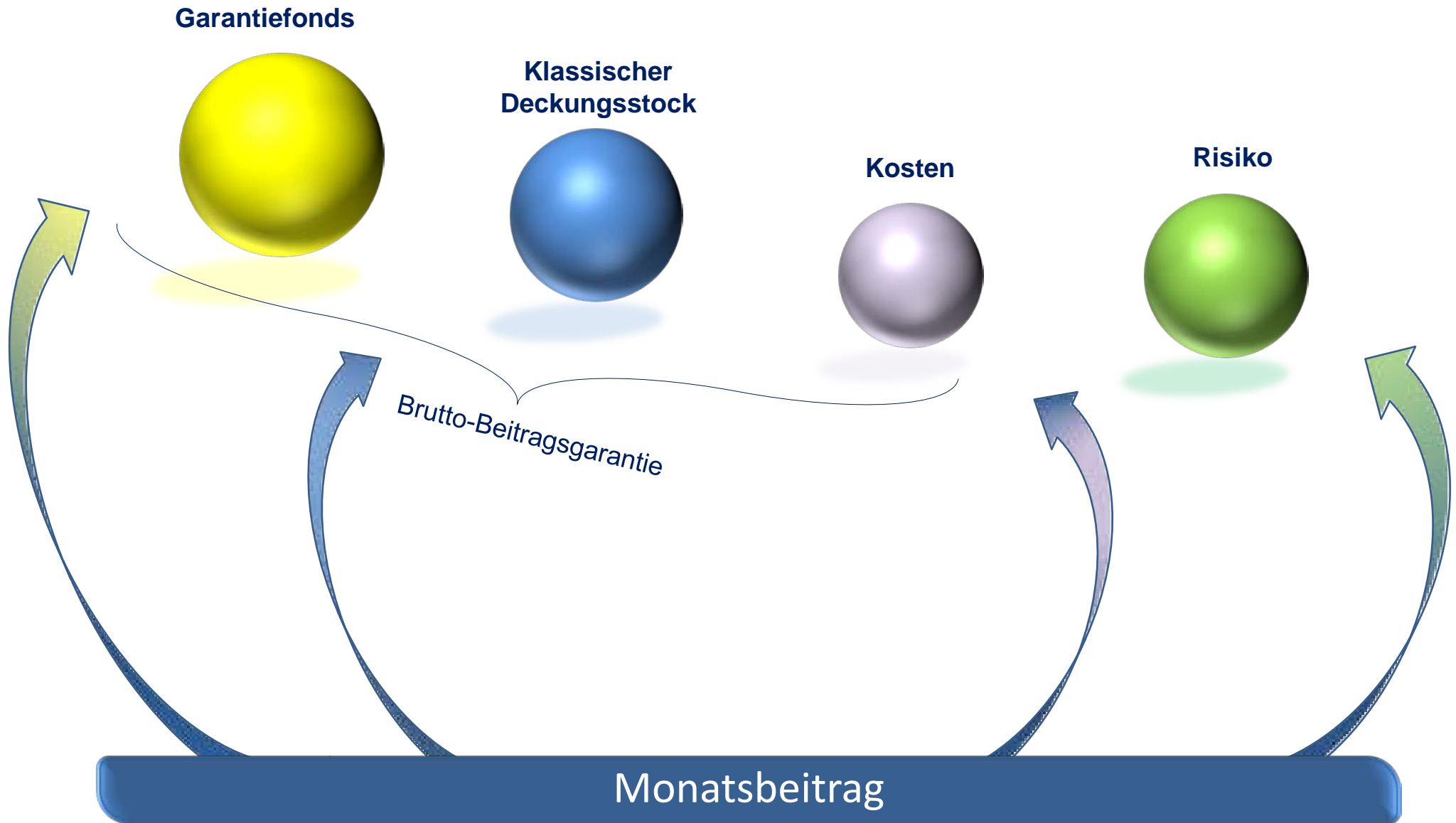


■ Deckungsstock ■ Fonds

Laufzeit 12 Jahre

- beliebige Fondsauswahl möglich
- starre Mischung aus konventionellem und fondsgebundenem Lebensversicherungs-Produkt
- Fondsanteil unter Umständen relativ gering

# Hybridprodukte mit Garantiefonds



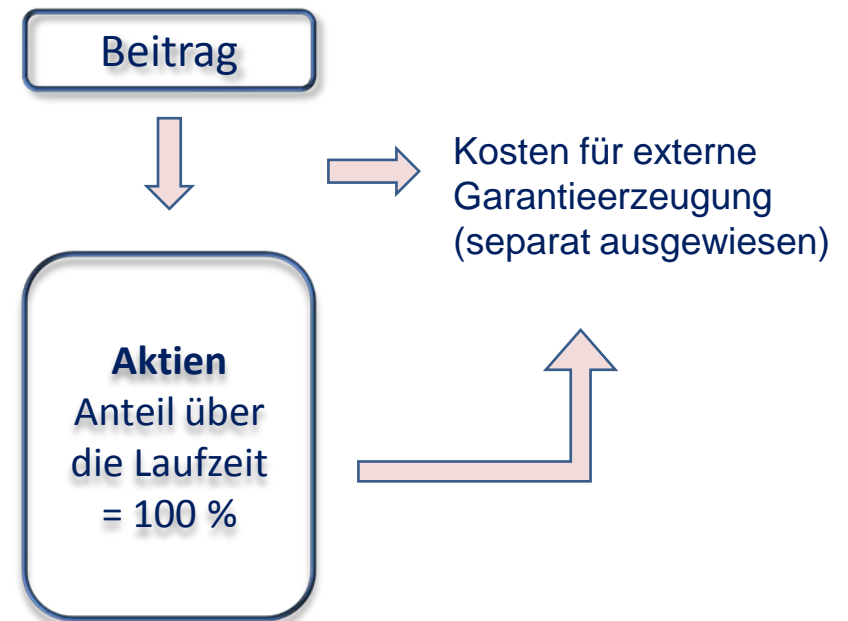
- **Funktionsweise: wie normales Hybrid-Produkt**
- **aber statt in freie Fonds wird zunächst in Garantiefonds-Systeme investiert (teildynamisches Hybrid-Modell)**
- **durch die Garantien der Garantiefonds-Systeme muss weniger in den klassischen Deckungsstock investiert werden**
- **nicht nur einmalige Aufteilung des Beitrags, sondern auch Umschichtung aus dem klassischen Deckungsstock in ein Garantiefonds-System bei einem neuem Höchststand**
- **unter Umständen kann vollständig auf konventionelles Deckungskapital verzichtet werden**

- **höheres Investment in Fonds möglich als bei klassischen Hybrid-Modellen**
- **bei entsprechender Wertentwicklung sind auch Investitionen in Fonds ohne Garantien (freie Fondsanlage) möglich**
- **Aufrechterhaltung der Garantieleistung ist von der Weiterführung des Garantiefonds-Systems (jährliche Neuauflage weiterer Laufzeit-Garantiefonds) abhängig**
- **Monetarisierungsrisiko (Cash-Lock) in vielen Garantiefonds-Systemen (ggf. Anpassungen durch Volatilitäts-Faktoren etc.)**

- **Variable Annuities sind relativ neue Versicherungsprodukte, die in den USA und Japan bereits etabliert sind**
- **2006 wurden erstmals Variable Annuities (VA) in Deutschland eingeführt**
- **besondere Form der investimentorientierten Versicherung mit einer konkreten, garantierten Mindestleistung unabhängig von der Wertentwicklung der Kapitalanlagen**
- **Kapitalanlage und Garantierzeugung erfolgen grundsätzlich getrennt voneinander**

## Garantierzeugung bei VAs:

- bei den VAs wird die Garantie nicht mehr durch „Töpfe“ mit sicheren Vermögensbestandteilen dargestellt
- erforderliche Garantien werden stattdessen bspw. durch einen Hedging-Prozess sichergestellt
- dadurch kann eine höchstmögliche Aktienquote realisiert werden

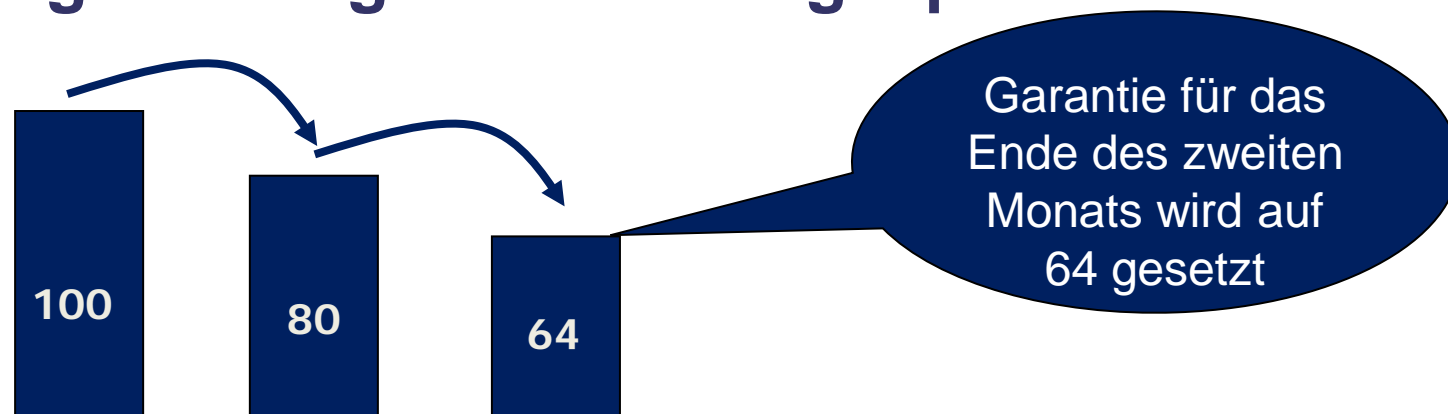


- **Abbildung der Garantie über Kapitalmarkt (Derivate etc.)**
- **Garantiekosten normalerweise fester %-Satz vom Fondsguthaben bzw. den vereinbarten Beiträgen**
- **Garantiegeber ist i. d. R. ein ausländisches Versicherungsunternehmen (bspw. mit Sitz in Irland oder Luxemburg)**
- **Kapitalanlage in einen oder mehrere Fonds**
- **die mögliche Höhe der Garantieleistung und das mögliche Chance-Risiko-Profil der Kapitalanlage hängen voneinander ab**

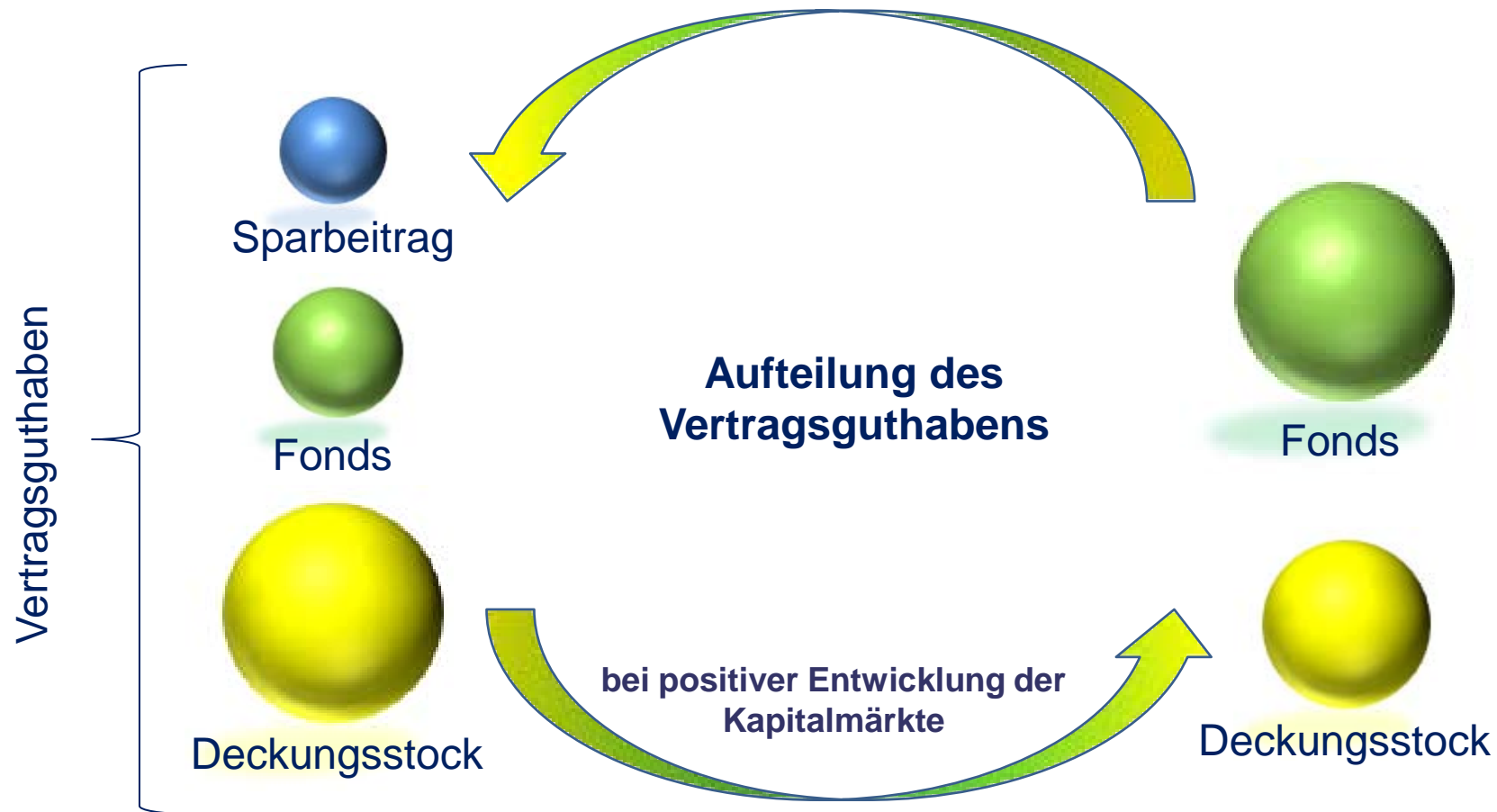
- **keine Aufsicht durch die BaFin**
  - **da die VA-Produkte aufgrund von Bilanzierungsvorschriften nicht aus Deutschland heraus angeboten werden, greift das deutsche Aufsichtsrecht hier nicht**
- **kein Schutz durch Protektor**
  - **für die Erfüllung der Garantien steht das anbietende ausländische Unternehmen bzw. die ggf. vorgesehene gesetzliche Auffanglösung des Anbieterlandes ein**

- **keine statische Aufteilung der Beiträge in Fonds / Investmentteil und Deckungsstock**
- **regelmäßiges (z. B. monatliches) Umschichten zwischen Fonds / Investmentteil und Deckungsstock in beide Richtungen – je nach Kapitalmarktentwicklung**
- **Versicherer muss lediglich den Worst Case absichern, daher muss der konventionelle Deckungsstock nur in geringerem Umfang oder ggf. auch gar nicht in Anspruch genommen werden**

- der Fonds / Investmentteil garantiert, dass innerhalb einer Periode der vom Versicherer angenommene Worst-Case nicht unterschritten wird
- z. B. sind am Ende eines Monats mindestens 80% des Wertes vom Monatsanfang vorhanden
- die Garantie wird insbesondere nicht auf das Ende der Versicherungs-Vertragslaufzeit ausgesprochen



# Dynamische Wertsicherungsmodelle

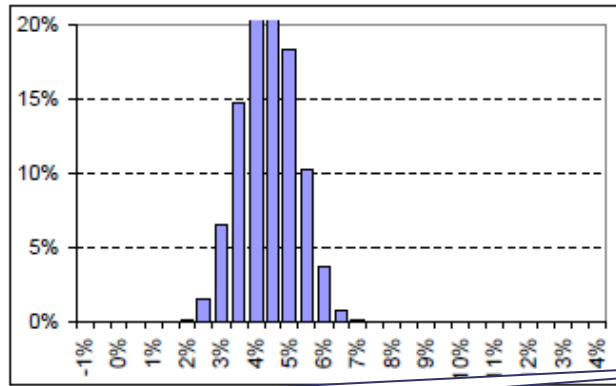


Die Aufteilung ist u. a. abhängig von

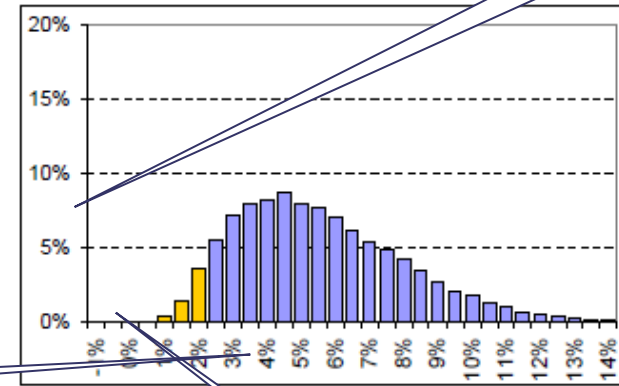
- Entwicklung der Kapitalmärkte
- Garantiehöhe
- Garantiezeitpunkt bzw. Restlaufzeit

# Garantiemodelle im Vergleich

Klassische Rentenversicherung



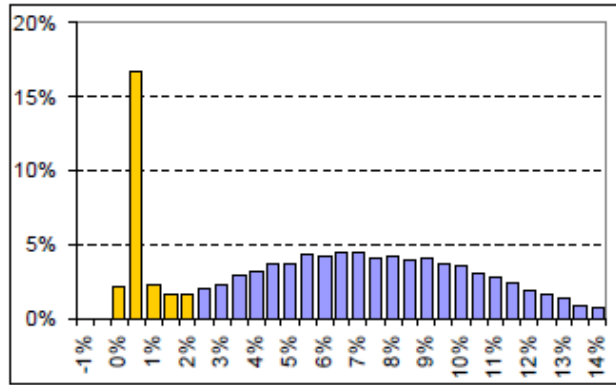
FRV mit Garantie (Statisches Hybrid)



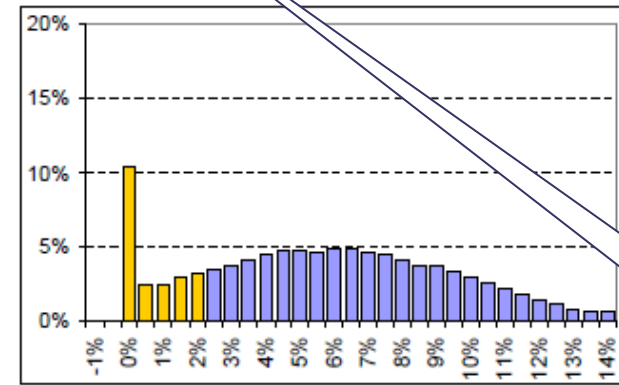
Relative Häufigkeit

Mögliche Renditen

FRV mit CPPI-Garantiekonzept



Variable Annuity (GMAB)



Realer Wertverlust

Quelle: Allianz Lebensversicherungs-AG

- **bei der Analyse investientorientierter Produkte mit Garantieleistungen ist insbesondere in Bezug auf die erwarteten Rendite-Chancen eine gewisse Vorsicht geboten**
- **wichtige Einflussgrößen sind:**
  - **die verwendeten Garantiemodelle und Garantiezusagen**
  - **die möglichen Kapitalanlagemodelle und deren Anpassungsmöglichkeiten**
  - **die Behandlung des entstandenen Vertragsguthabens in der Verrentungsphase (bspw. Verwendung eines garantierten Rentenfaktors) sowie die Gestaltung der Rentenzahlung**

**Vielen Dank!**

**Für weiterführende Informationen:**

**infinma**

**Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH**

**0 22 34 / 9 33 69 - 0**

**mailto: info@infinma.de**

**www.infinma.de**