

Welcher Kunde braucht welche Garantie und wie sicher sind die Garantien der Lebensversicherer?

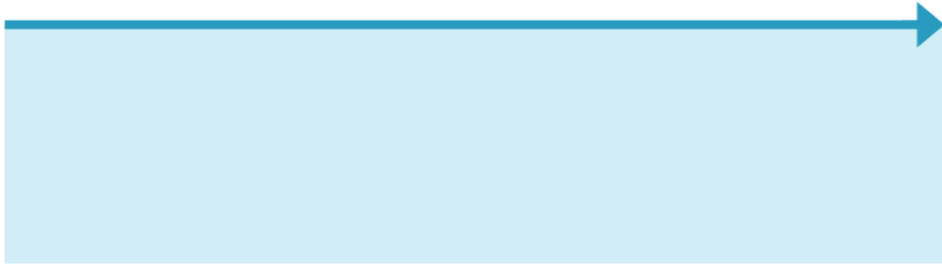
- Jochen Ruß
- Mai 2021



Teil 1: Garantien in der ersten Halbzeit

Art und Höhe der Garantie
müssen zum jeweiligen
Kunden passen!

Welche Arten von Garantien gibt es?



„permanente Kapitalgarantie“

- Garantie eines Eurobetrags zu jedem Zeitpunkt.
- Hoher Wohlfühlfaktor. Leider auch starke Renditebremse!



„stichpunktbezogene Kapitalgarantie“

- Garantie eines Eurobetrags zu einem Zeitpunkt.
- Geringere Renditebremse!



„lebenslanges Einkommen“

- Zentral für die zweite Halbzeit!

Und welche Garantie ist wann sinnvoll?

Grundkonzept für die Altersversorgung:

1

Der „Notgroschen“

Sehr sicher und liquide anlegen.

**Permanente Kapitalgarantie
sinnvoll.**

2

Geld für späteren Konsum, etc.

**Chancenreichere Kapitalanlagen
nutzen.**

Mischen und streuen!

**Ggf. mit Zeitpunktgarantie
absichern.**

3

**Geld für gewünschten
Lebensstandard im Alter**

**Lebenslange (!) Einkommens-
garantie (Rente) erforderlich.**

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

Wann ist eine Garantie „zu hoch“?

Folgende Aussagen sind banal, wenn man sowohl Garantien als auch Risiko/Rendite in Euro misst:

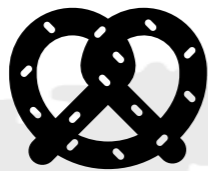
- Eine Erhöhung der Garantie reduziert die erwartete Rendite.
- Eine Erhöhung der Garantie erhöht die Sicherheit bzw. reduziert das Risiko.

Das kann sich aber ändern, wenn man Risiko/Rendite in Kaufkraft (also inflationsbereinigt) misst.

- Denn Garantien sind (fast) immer in der Dimension Euro.
- Das Risiko des Kunden ist in der Dimension Kaufkraft.
- Und dann gibt es noch einen grundlegenden Zusammenhang zwischen Aktienrendite und Inflation:

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

Begründung:



Konsequenz: Es gibt zwei wesentliche Risiken für die Kaufkraft der Leistung:

- Risiko der (zufälligen) Wertschwankungen von Aktien
 - Dieses **Risiko wird geringer**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird.
 - Denn eine Erhöhung der Garantie senkt den Anteil, der in Aktien investiert wird.
- Risiko, dass die Wertentwicklung des Produkts die Inflation nicht ausgleicht
 - Dieses **Risiko wird höher**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird.
 - Denn eine Erhöhung der Garantie senkt den Anteil, der in Aktien investiert wird.
 - Somit sinkt die erwartete Rendite sowie die Korrelation der Wertentwicklung des Produkts mit der Inflation.
 - Somit steigt das Risiko, dass die Wertentwicklung die Inflation nicht ausgleichen kann.

Wann ist eine Garantie „zu hoch“?

Details hierzu in einer aktuellen Studie:

Institut für Finanz- und
Aktuarwissenschaften

ifa

Auswirkungen von Garantien auf inflationbereinigte Chancen und Risiken langfristiger Sparprozesse

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

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

Die wichtigsten Ergebnisse der Studie:

Aktuell sind Garantien besonders teuer.

- Daher ist auch aktuell der Chancenzuwachs, der aus einer abgesenkten Garantie resultiert, besonders hoch.
- Absenken der Garantie erhöht real die Chance relativ stark (ähnlich stark wie nominal). Absenken der Garantie erhöht real das Risiko in viel geringerem Umfang als nominal.

Auch für sicherheitsorientierte Kunden können niedrigere Garantieniveaus bedarfsgerecht sein.

- Zu viel Garantie (in der Dimension Euro) kann das Risiko (in der relevanteren Dimension Kaufkraft) sogar erhöhen.

■ **Sicherheit und Garantie ist nicht dasselbe!**

Für sicherheitsorientierte Kunden ist ein kompletter Verzicht auf Garantien dennoch nicht angemessen.

Exkurs

Ausgewählte Studienergebnisse

Kopfkissen vs. Aktie

Anlage	nominale Renditen		reale Renditen	
	Kopfkissen	Aktienmarkt	Kopfkissen	Aktienmarkt
Mean	0,00%	6,68%	-1,54%	4,46%
Bad	0,00%	-1,68%	-3,81%	-3,09%

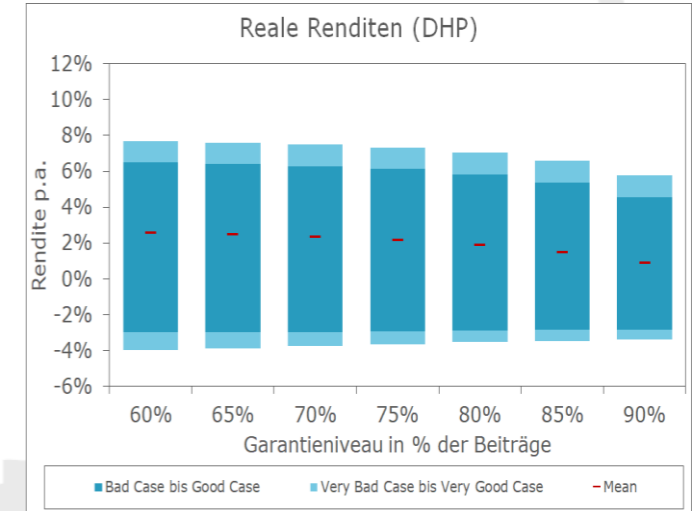
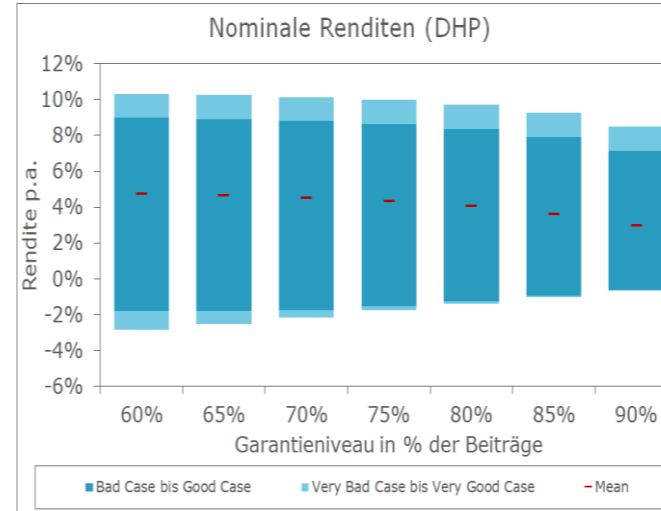
Nominal:

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

Übergang nominal → real:

- Renditen sinken.
- Unsicherheit (Abstand zwischen mittlerer Rendite und Rendite im Bad Case) nimmt beim Kopfkissen zu, bei der Aktie ab.
- Risiko (gemessen über die Rendite im Bad Case) ist jetzt beim Kopfkissen größer als bei der Aktie.

Was bedeutet dies für „echte Produkte“? (Hier nur ein Beispiel)



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:

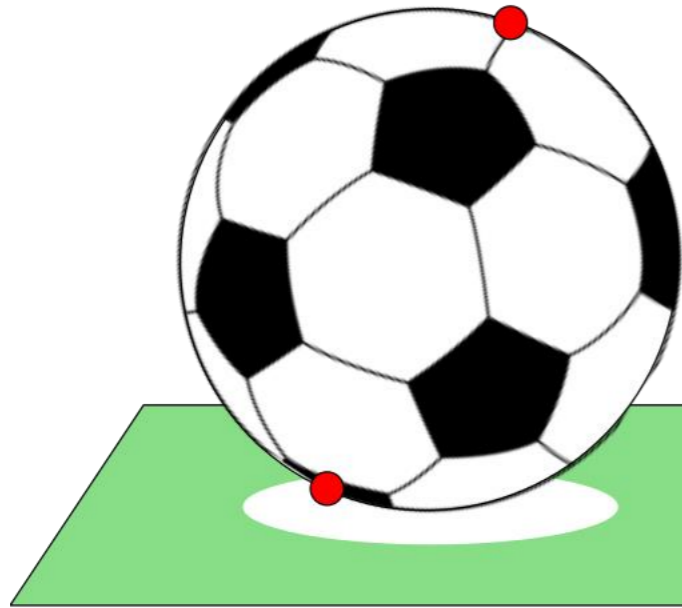
- Garantiereduktion erhöht Chancen in ähnlichem Umfang wie nominal.
- Risiko erhöht sich kaum. (In anderen Beispielen sinkt es sogar.)

Teil 2: Garantien in der zweiten Halbzeit

Wer lebenslange Ausgaben
hat, braucht ein
lebenslanges Einkommen!

Vorbemerkung – Was hat Altersvorsorge mit Fußball zu tun?

Sehr wenig, aber eine Sache schon!



1. Halbzeit



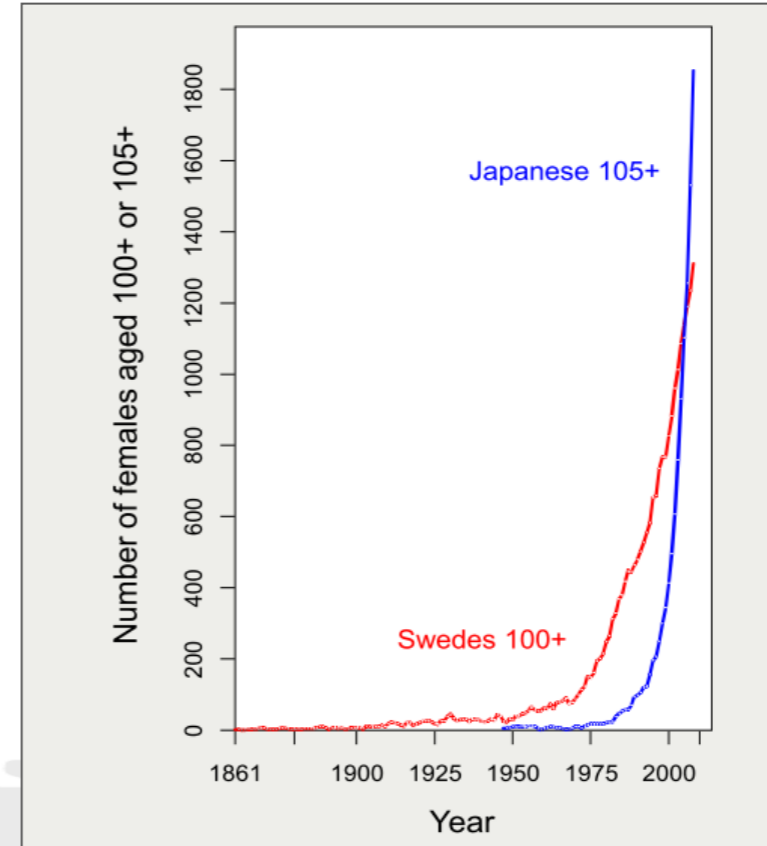
2. Halbzeit



Die erste Halbzeit ist wichtig!

Aber in der zweiten Halbzeit entscheidet sich, wer das Spiel gewinnt!

Ein wichtiger Tipp: Rechnen Sie mit einem langen Leben!



Quelle: Longer and longer lives: Some remarkable new research findings (Vortrag von James W. Vaupel bei der "Longevity Conference", Chicago, 2016)



Die wichtigste Information: Ihre Kunden können nicht wissen, wie alt sie werden!
Diese Unsicherheit macht die finanzielle Ruhestandsplanung kompliziert.

Gegen Unsicherheit kann Versicherung helfen.

Konsequenzen des demografischen Wandels

- Früher reichte die **gesetzliche Pension** für die meisten Menschen, um den gewünschten Lebensstandard im Alter zu finanzieren.
- Das wird sich ändern. Das „**selbst angesparte Geld**“ wird künftig nicht nur für „Luxus“, sondern auch für **den Lebensstandard** verwendet.
- Den gewünschten Lebensstandard benötigt man ein Leben lang. Man kann aber nicht wissen, wie lange man leben wird.
 - Finanzielles Risiko, länger zu leben als das Geld reicht.
 - **„Mein Geld ist schon weg, aber ich bin noch da“-Risiko.**
- Dasjenige Geld, das gespart wurde, um den Lebensstandard im Alter zu finanzieren, sollte ein lebenslanges Einkommen generieren.
 - Für viele Menschen ist hier eine lebenslange Rente besonders geeignet.

In diesem Kontext ggf. für Sie interessant:



Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften **ifa**

Bedarfsgerecht, aber unbeliebt

Nutzen und Akzeptanz der lebenslangen Rente

- *Jochen Ruß und Stefan Schelling*
- *Juni 2018*

Kostenloser Download: www.ifa-ulm.de/Studie-Rente.pdf



Wer lebenslange Ausgaben hat, braucht ein lebenslanges Einkommen!

Teil 3: Wie sicher sind Garantien der Lebensversicherer?

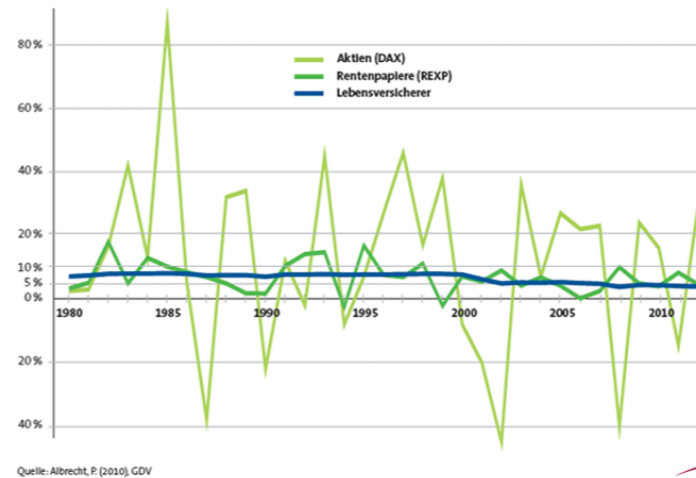
Eine Frage, die man viel zu selten stellt: Was können Versicherer besonders gut?

Risikoausgleich
im Kollektiv und in der Zeit

„biometrisch“

Kapitalanlage

Kapitalanlage der Lebensversicherer im Vergleich
Jahresrenditen von 1980 - 2012 in %



Quelle: Albrecht, P. (2010), GDV

GDV

Die „Altlasten“ von hohen (und langen und „hochfrequenten“) Garantien, die in der Vergangenheit ausgesprochen wurden, werden „die klassische Kapitalanlage“ noch lange belasten.

- Die Risikoreduktion, die aus der kollektiven Kapitalanlage resultiert, funktioniert dennoch.
- Konsequenz: „Die klassische Versicherung“ ist vermutlich nur noch für wenige Menschen das Produkt der ersten Wahl für die langfristige Altersvorsorge. Sie ist aber immer noch ein effizienter Baustein, um Garantien zu erzeugen.

Eine geeignete Mischung dieser „kollektiven Kapitalanlage“ mit chancenreicheren Kapitalanlagen (Fonds, Aktien, Aktienindizes, ...) ermöglicht eine effiziente Kombination von Garantien und Chancen!

Und wie sicher sind die so erzeugten Garantien

Zitate aus der Homepage der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA):

- *Um den Verpflichtungen aus den Lebensversicherungsverträgen jederzeit nachkommen zu können, müssen Versicherungen in der Höhe der Verpflichtungen einen **Deckungsstock** bilden und gesondert vom übrigen Vermögen verwalten.*
- *Im Insolvenzfall des Versicherungsunternehmens bilden die Vermögenswerte des Deckungsstockes eine **Sondermasse** und stehen daher der Befriedigung der Ansprüche der Versicherungsnehmer vorrangig zur Verfügung.*

Vereinfacht dargestellt verlangt **Solvency II** darüber hinaus, dass Lebensversicherer auch nach einem **200-Jahresereignis** (also mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit) noch über genügend Mittel verfügen um alle Garantien finanzieren zu können.

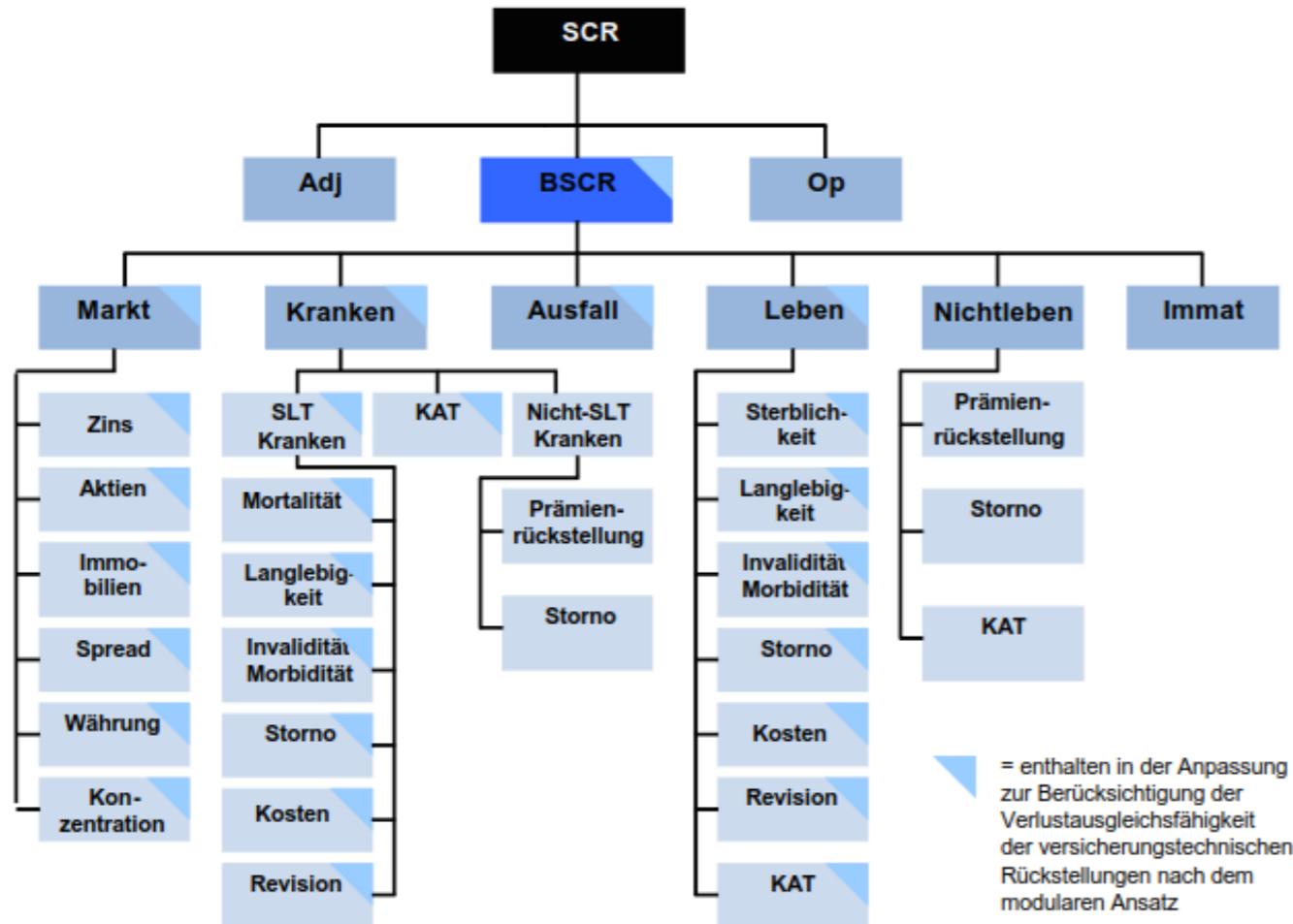
- Definition der Solvabilitätskapitalanforderung (SCR), Grundlage: § 175 des österreichischen VAG (bzw. Art. 101 RRL)
 - *Die Solvenzkapitalanforderung ist so kalibriert, dass gewährleistet ist, dass alle quantifizierbaren **Risiken**, denen ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen ausgesetzt ist, berücksichtigt sind. Sie deckt sowohl die laufende Geschäftstätigkeit als auch die in den folgenden zwölf Monaten erwarteten neuen Geschäfte ab. In Bezug auf die laufende Geschäftstätigkeit deckt sie nur unerwartete Verluste ab. Sie entspricht dem Value-at-Risk der Basiseigenmittel eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens zu einem **Konfidenzniveau von 99,5 %** über den Zeitraum eines Jahres.*



Versicherer müssen über ausreichend Eigenmittel verfügen, um auch Negativereignisse verkraften zu können, die statistisch nur **einmal in 200 Jahren** eintreten.

Und wie sicher sind die so erzeugten Garantien

Welche Risiken sind hierbei zu berücksichtigen?



Quelle: European Commission

Fazit

Art und Höhe der Garantien müssen zum jeweiligen Kunden passen!

- Garantien waren noch nie so teuer wie heute. Unnötige Garantien sind daher unnötige Renditebremsen.
- Auf permanente Garantien sollte man bei langfristigen Sparprozessen verzichten.
- Zu hohe Garantie kostet Rendite ohne das reale (inflationsbereinigte) Risiko weiter zu reduzieren.
- Sicherheitsorientierte Kunden sollten aus verschiedenen Gründen auf Garantien nicht ganz verzichten.

Die Garantie eines lebenslangen Einkommens ist in vielen Fällen zur Absicherung des gewünschten Lebensstandards sinnvoll.

- Wer lebenslange Ausgaben hat, braucht ein lebenslanges Einkommen.
- Das Risiko, länger zu leben als das Geld reicht, ist vermutlich das am meisten unterschätzte finanzielle Risiko.

Soweit Garantien für den jeweiligen Kunden sinnvoll sind, sind auch Garantien der Versicherungsprodukte sinnvoll und sicher.

- „Altlasten“ von Garantien, die in der Vergangenheit ausgesprochen wurden, werden die Anbieter noch lange belasten.
- Die klassische Versicherung ist immer noch ein effizienter Baustein, um Garantien zu erzeugen.
- Garantien sind mit Eigenmitteln unterlegt, um auch Negativereignisse verkraften zu können, die statistisch nur einmal in 200 Jahren eintreten.

apl. Prof. Dr. Jochen Ruß

Geschäftsführer

+49 (731) 20 644-233

j.russ@ifa-ulm.de

