

# Geschäftsbelebung mit Garantie: Variable Annuities

Neue Garantie-Konzepte für die fondsgebundene Rente

*Das Bundeskabinett hat am 27. August den Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie des Europäischen Parlaments und Rates beschlossen. Der Gesetzentwurf beinhaltet auch Änderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG). Diese sollen deutschen Versicherern die Einführung von Variable Annuities-Produkten ermöglichen.*

„Variable Annuities“ sind variable Rentenversicherungen. Der Kunde zahlt einen Einmalbeitrag, der in einen oder mehrere Aktienfonds investiert wird. Parallel dazu wird eine Rentenzahlung in fester Höhe unabhängig von der Entwicklung des Finanzmarktes garantiert.

Die Kapitalanlage bleibt auch in der Rentenbezugsphase fondsgebunden. Im Unterschied zu klassischen fondsgebundenen Rentenversicherungen bieten „Variable Annuities“ den Vorteil weitreichender Garantien, unabhängig von einem möglichen Finanzmarkteinbruch. Der Kunde kann jederzeit auf sein Kapital zugreifen. Die Rentenauszahlung steigt, wenn das investierte Kapital an Wert gewinnt. Insbesondere die Zielgruppe Generation 50plus gilt als potenzieller Kunde für dieses neue Anlageinstrument. „Variable Annuities“ werden bisher vorrangig in den USA und Japan verkauft.

Wesentlich für die Auflegung der neuen Produkte in Deutschland ist §54b Abs. 3 VAG: „Schließen die in den Absätzen 1 und 2 genannten Versicherungsleistungen eine garantierte Mindestleistung ein, so ist eine gesonderte Abteilung des Sicherungsvermögens (Garantieranlagestock)

für die Vermögenswerte zu bilden, die zur Bedeckung der für die Mindestleistungen aller unter Absatz 1 und 2 fallenden Verträge zu bildenden zusätzlichen versicherungstechnischen Rückstellungen erforderlich sind.

Hierfür ist es zulässig, zur Bedeckung der erforderlichen zusätzlichen versicherungstechnischen Rückstellungen auch Finanzderivate zu verwenden, sofern sie zur Verringerung von Risiken und zur Erleichterung einer effizienten Portfolioverwaltung dienen. Diese Anlagen sind in geeigneter Weise so zu streuen, dass eine übermäßige Abhängigkeit von einem bestimmten Vermögenswert, einem Emittenten, einer bestimmten Unternehmensgruppe oder sonstige übermäßige Risikoballungen im Portfolio insgesamt vermieden werden.“

Kurz gesagt: deutsche Versicherer haben nunmehr die Chance, eine risiko- adäquate marktnahe Bewertung von Garantien bei fondsgebundenen Versicherungen in Abhängigkeit von der jeweiligen Kapitalanlage und den gewählten Absicherungsinstrumenten umzusetzen.

Verabschiedung und Inkrafttreten des Gesetzes sind in 2009 zu erwarten.

## Starke Nachfrage aus Deutschland erwartet

Die Prämieinnahmen US-amerikanischer Versicherungen mittels „Variable Annuities-Produkten“ sind in den letzten Jahren um durchschnittlich 17 Prozent pro Jahr gewachsen.

Ihr Marktanteil liegt inzwischen höher als bei klassischen fondsgebundener Rentenversicherungen. Japan kann ebenfalls auf spektakuläre Wachstumsraten verweisen. Innerhalb weniger Jahre kletterte das Fondsvolumen der Variable Annuities-Produkte dort auf 80 Mrd. US-Dollar.

„Versicherungen werden in den nächsten Jahren an dem Trend hin zu Variable Annuities – als sichere und flexible Rentenprodukte – nicht vorbeikommen“, meint Bernhard Kotanko, Director der Praxisgruppe Insurance im Haus der Managementberatungsgesellschaft Oliver Wyman.

Er erwartet eine Steigerung des Fondsvolumens von Variable Annuity-Produkten in Europa um 45 Mrd. Euro in den nächsten fünf Jahren.

Gerade seitens der Kunden in den deutschsprachigen Ländern, die traditionell ein hohes Sicherheitsbedürfnis haben, wird eine starke Nachfrage erwartet.

Aber: Noch haben deutsche Versicherer wenig Erfahrung mit Produktdesign, Hedging und Risikomanagement von Variable Annuities.

## Erste Versuche

Als einer der ersten Vorläufer, die AXA hatte schon ganz früh mit TwinStar gezündet, hat die Allianz zum Juli nach dem Vorbild der Variable Annuities eine neue Sofort-Rente-Police auf den Markt gebracht. Es folgte aktuell „Invest4Life“. Siehe im Text ab Seite 64.

Die ERGO-Tochter Vorsorge Leben (Luxemburg), hat die Variante „Global Top Return“ im Markt.

Es folgte aktuell die R & V mit der PremiumGarantRente.

Swiss Life unterhält bereits in Luxemburg eine Einheit, die alle kommenden Lösungen auf diesem Feld für den Konzern zentral verantwortet.

## GDV begrüßt Variable Annuities

**Zum Entwurf des Bundeskabinetts zur Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie des Europäischen Parlaments und Rates erklärte Jörg von Fürstenwerth, Hauptgeschäftsführer des GDV:**

„Diese Entscheidung ist gut für die Kunden und gut für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Sie trägt dem

wachsenden Wunsch der Kunden nach Produkten Rechnung, die höhere Renditechancen von fondsgebundenen Rentenversicherungen mit Garantien gegen Kapitalmarktverluste verbinden. Sie stärkt den Versicherungsstandort Deutschland, weil deutsche Versicherer damit die gleichen Wettbewerbsbedingungen wie europäische Anbieter erhalten.“

## Hier garantiert der Versicherer!

**Die Sicherstellung der Garantien bei „Variable Annuities“ ist komplex. Sie erfordert Können im Risiko-Management. Geschlurt werden darf nicht. Fehlbeträge sind aus dem Eigenkapital des Versicherers zu leisten!**

Konzipiert als fondsgebundene Rentenversicherung, garantiert bei „Variable Annuities“ der Versicherer eine feste Leistung. Der Versicherungsnehmer zahlt dafür eine Garantiegebühr. Diese befriedigt sich meist aus einem festen Prozentsatz des Fondsguthabens.

Mit diesem Kapital wird in einem Hedging-Portfolio des Versicherers die Garantie abgesichert.

Kapitalanlage und Garantimanagement sind folglich getrennt.

Dem Kunden soll so die freiere Wahl bei der Anlageentscheidung gegeben werden. Der Rückgriff auf die generell renditeschwachen Garantiefonds entfällt.

Und: Der Kunde hat die Wahl, sich Teile des angesammelten Kapitals aus seiner Fondsanlage auszahlen zu lassen.

### ► Die Garantie

Auf dem Management des Hedging-Portfolios ruht die Verantwortung, dass die versprochene Leistung erbracht werden kann. Futures, Optionen und Swaps bilden hierzu die Wertentwicklung des Kundenfonds spiegelbildlich ab. Fallende Fondskurse implizieren einen steigenden Wert der Derivate.

### ► Das Risiko-Management

Die Sicherstellung der Garantie ist komplex. Sie erfordert Können im Risiko-Management.

Der Versicherer muss letztlich tagesaktuell definieren, welche Papiere er

morgen kaufen muss, um die Garantie 1:1 zu gewährleisten. Geschlurt werden darf nicht. Fehlbeträge sind aus seinem Eigenkapital zu leisten! Also eine Angelegenheit für die Großen des Marktes. Der Makler muss wissen, ob er diese möglichen Nachschüsse einer kleinen Gesellschaft zutrauen will. Politisch ist zu erwarten, dass das Thema „Variable Annuities“ je nach Finanzstärke der Unternehmen unterschiedlich kommuniziert wird.

### ► Kundenpsychologie & Garantiekosten

Die überaus hohe Wahrscheinlichkeit, dass zumindest die Hälfte der Versicherten ihren Vertrag nicht erfüllen, erleichtert Garantiezusagen auf der Ebene der „Variable Annuities“. Hohe garantierte Verzinsungen ab Start der Verrentung werden so kalkulierbar. Das abzusichernde Risiko sinkt mit der Zahl der abzusichernden Personen. Die Garantiekosten gestalten sich attraktiver.

### ► Variable Annuities & die neuen Schlagworte für Garantien

- GDMB – Guaranteed Minimum Death Benefits; Garantierte Todesfall-Leistung
- DMAB – Guaranteed Minimum Accumulation Benefits; Garantierte Zahlung nach Stichtag
- GMIB – Guaranteed Minimum Income Benefits; Garantierte Mindestrente
- GMWB – Guaranteed Minimum Withdrawal Benefits; Garantierte Entnahmen

Es gibt eine Vielzahl verschiedener Ausgestaltungen der Garantien. Es fehlt bisher jedoch ein allgemeines Modell für eine simultane und konsistente Analyse sowie Bewertung derselben.



## Die englische Krankheit

Bisher gab es drei Wege am deutschen Markt, um Garantien und Fondsanlage miteinander zu verbinden: Hybridprodukte und Garantiefonds als wählbare Fonds in einer FLV sowie „with profits“.

- **Hybridprodukte** sind eine Mischung aus traditionellem Produkt und Fondsanlage.  
Nachteil: Hier fließt nur ein Teil des Beitrages in das Fondsinvestment. Die Höhe dieses Investments in Fonds ist laufzeitabhängig. Hybridprodukte bieten zudem nur wenig Transparenz. Ihre Attraktivität fällt bei schwachem Rechnungszins. Die intelligenten Varianten dieser Idee sind noch zu jung am Markt, um diese bereits fair zu bewerten.
- **Garantie-Fonds:** Hier werden einer oder mehrere Fonds zur Auswahl angeboten.  
Nachteile: die Garantien sind in Form einer Beitrags- oder Höchststands-garantie an die Fonds gebunden. Die Fondsauswahl ist sehr stark eingeschränkt. Bei ungünstigem Renditeverlauf ändert sich im Rahmen der aktuell im Markt befindlichen Sicherungsmodelle der Fondscharakter. FLV-Produkte mit Garantiefonds haben zudem ein deutliches Transparenzproblem.
- Nachweislich bieten auch **with profits-Produkte** nicht die gewünschte Transparenz. Hinzu kommt die geringe garantierte Ablaufleistung. Das zu Tode gerittene Argument des „Smoothing“ ist nur auf den ersten Blick der große Geniestreich. Wer viel „smoothst“, bremst die Anpassungsgeschwindigkeit. Zwischenzeitliche „Über- und Unterzahlungen“ sind nicht zu vermeiden. Die jährlich garantierten Boni und der hohe Schlussüberschussanteil an der Gesamtleistung von z. B. 50%, haben bisher für den Kunden nicht die gewünschten „sensationalen“ Ergebnisse erbracht. Aber: Die Marketingleistung der „Engländer“ und vorrangig natürlich auch die Provisionsstruktur derselben hat etliche Makler auf den Pfad der with profits-Produkte geführt. Heute ist das Image dieser Produktlinie auch in Großbritannien zerstört. Enttäuschende Wertentwicklung, mangelnde Transparenz und Flexibilität sowie die Übertragung von Beständen auf Abwicklungsgesellschaften machen den englischen Vermittlern das Leben schwer.

## Schön geredet?

*Die zwei Seiten des neuen Produkts*

Fondsbindung in der Rentenbezugsphase ist nur eine Spielart des Themas „Variable Annuities“. Etliche Produkte, die heute in den USA angeboten werden, sind erheblich komplexer. Sie erfordern meist ein anspruchsvolles Hedging. Dieses Know-how ist derzeit mit deutschen Bordmitteln nur von wenigen Gesellschaften abzudecken.

„Variable Annuities“ made in USA sind durchaus nicht nur risikoarme Produkte. Im Überschwang für die „neue Sau, die durchs Dorf getrieben wird“, wird dieser Aspekt natürlich in der Vertriebsöffentlichkeit ausgeblendet. US-Versicherer sind schon zügig daran Konkurs gegangen, dass sie die Risiken dieser Policen nicht mehr in den Griff bekamen.

Risiken, die aus der Absicherung dieser Produkte resultieren, liegen eindeutig im Haftungsbereich des Versicherers. Wenn man diese Produkte denn so fahren will, wie die Originale aus den Staaten.

Das bedingt zusätzliche Reserven. Nicht jeder Kapitalmarkteinbruch kann von heute auf morgen ganz einfach „weg gehedgt“ werden. Deutsche Rückversicherer werden sich folglich hüten, bei „Variable Annuities“ automatisch mit einzusteigen. Die Frage am Ende wird sein: Wieweit muss oder kann der Makler diese neue Produktgattung inhaltlich durchdringen, um sie unbefangen verkaufen zu können?

### ■ Variable Annuities & Lebenserwartung

Wenn die Sterbetafeln nicht lügen, dann haben auch Senioren noch genügend Zeit, um Teile ihres Vermögens in Aktienfonds zu belassen. Auch dieser biometrische Fakt und die Lust auf Rendite haben bisher den Absatz der Produktgattung „Variable Annuities“ in den USA und Japan beschleunigt.

Statistisch kann jeder zweite Mann in Deutschland 79 Jahre alt werden, jede zweite Frau sogar mindestens 84. Das 60. Lebensjahr können durchschnittlich 88% der Männer und 94% der Frauen erreichen.

### ■ Transparenz

Das vom Gesetzgeber erweckte neue Transparenzbewusstsein hat den Makler noch stärker für die Mängel betreffs der Überschuss-Deklaration in der klassischen Produktwelt sensibilisiert.

- Reine fondsgebundene Versicherungen haben zumeist keine absoluten Rentengarantien.
- Hybridprodukte sind zu nah an der klassischen Welt. Garantiefonds sind von der Kapitalanlage her deutlich eingeschränkt.
- „Variable Annuities“ können diese Transparenz-Lücke schließen.

### ■ The Hartford ante Portas

The Hartford, führender Anbieter von „Variable-Annuity“-Produkten in den USA, wurde 1810 gegründet. Die Gesellschaft betreut über 7 Millionen Kunden weltweit. Zum Jahresende 2007 belief sich das verwaltete Vermögen auf 276,6 Milliarden Euro. Hartford Life Limited kann ein AA-Rating von Standard & Poor's vorweisen. 2009 will die Gesellschaft ihre Geschäfte in Deutschland aufnehmen. Man schätzt das Gesamtvolumen für „Variable Annuities“ in Deutschland in den nächsten 3 Jahren auf bis zu 22 Milliarden Euro.

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