

# Produktstrategien in Zeiten negativer Zinsen - Erfahrungsbericht aus der Schweiz

Dr. Frank Schiller, CRO  
Swiss Life

# Agenda

1. Wie misst man Produkt-Profitabilität
2. Exkurs: Herausforderung Bewertung und ALM
3. Was beeinflusst die Produkt-Profitabilität
4. Innovative Lösungen für Garantien?
5. Lösungsansätze für profitable Produkte

# Wie misst man Produkt-Profitabilität

Nur **marktkonsistente Bewertung** der Anlagerisiken führt zu angemessener Bewertung der Produkt-Profitabilität:

- V.a. bei Sparprodukten ist Performance der Kapitalanlage der Haupttreiber der Profitabilität
- Mit marktkonsistenter Bewertung wird noch keine Aussage zu tatsächlicher SAA und Risikoappetit auf Kapitalanlage getroffen
- Marktkonsistente Bewertung geht von risikominimaler Strategie aus – Portfolio kann so nachhaltig bewirtschaftet werden
- Die marktkonsistente Bewertung kann konsistent zu Solvency II sein – steuern nach nur einem Modell ist sinnvoll

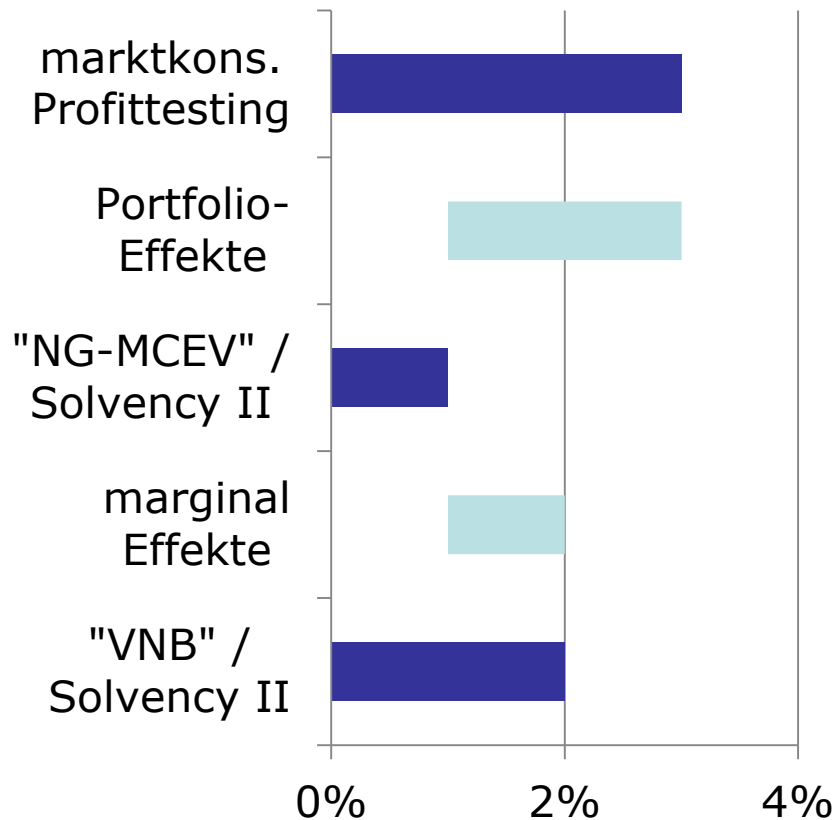
Ziel ist eine **nachhaltige Bewirtschaftung** des Portfolios:  
Neugeschäft soll **positiven Wertbeitrag** zu **Own Funds** liefern

# Wie misst man Produkt-Profitabilität

Verschiedene markkonsistente Metriken haben Ihre Vor- und Nachteile

1. „**VNB**“ basierend auf Solvency II Bewertung:
  - + direkter Wertbeitrag des Neugeschäfts zu Bestand (marginal)
  - instabil bei Änderung der Zusammensetzung des Portfolios
  - direkte Produktsteuerung kaum möglich
2. „**MCEV**“ auf Neugeschäftsportfolio:
  - + relativ stabile Metrik
  - + Möglichkeit einzelne Geschäftslinien zu bewerten
  - Überleitung zu VNB nötig und nicht immer stabil
3. Marktkonsistentes, stochastisches **Profittesting**:
  - + für Steuerung stabilste Metrik
  - + direkte Bewertung auf Produktebene
  - Modellierung von Portfolioeffekten und Managementregeln schwierig
  - instabile Überleitung zu Neugeschäftswert im Portfolio

# Wie misst man Produkt-Profitabilität



schematische Darstellung

Typische Portfolio- und marginal Effekte:

- Kosten- und Risikokosten-allokation
- Managementregeln
- Gewinnbeteiligung

Für Planung und Steuerung ist einfachste Metrik „Profittesting“ am besten geeignet.

Überleitung zu „VNB“ hilfreich, um „**Hurdle-Rates**“ zu setzen.

▶ **All models are wrong –but– what gets measured gets done!**

# Exkurs: Bewertung und ALM

<b>EUROPE</b>	Yield	1 Day	1 Month	1 Year	Time
Germany	0.26%	+1	-8	-129	08/18/2015
Britain	<b>More UK Gilts</b> 1.71%	0	+2	-96	08/18/2015
France	0.49%	0	-15	-163	08/18/2015
Italy	1.14%	+2	-46	-226	08/18/2015
Spain	1.14%	0	-40	-219	08/18/2015
Netherlands	0.29%	+1	-12	-148	08/18/2015
Portugal	1.53%	-2	-83	-304	08/18/2015
Greece	10.44%	+28	+151	+355	08/18/2015
Switzerland	-0.09%	+2	-13	-100	08/18/2015

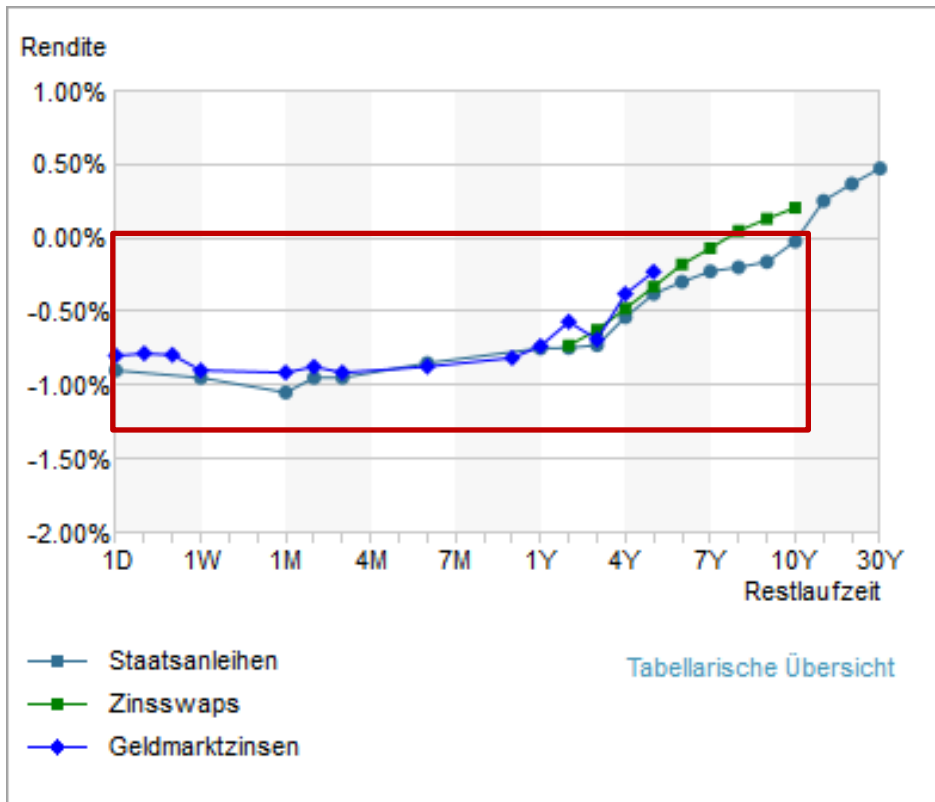
Quelle: [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com), 16.03.2015

Change shown in basis points

▶ Tiefe Zinsen in fast ganz Europa und schnelle Entwicklung

# Exkurs: Bewertung und ALM

## Zinsstrukturkurve Schweiz



Quelle: [www.six-swiss-exchange.com](http://www.six-swiss-exchange.com), 16.03.2015

## 1. Herausforderung: Kalibrierung Economic Scenario Generator

Negative Zinsen lassen sich in Lognormal-Modellen nicht abbilden.

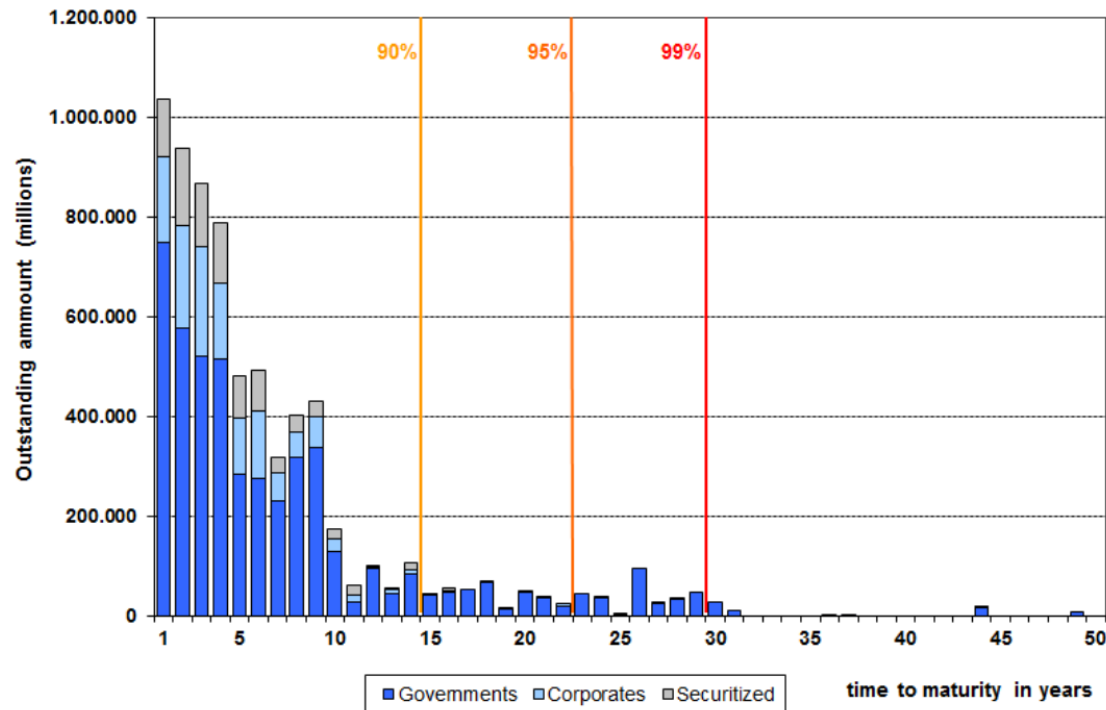
- Keine marktkonsistente Bewertung möglich
- Führt u.a. zu Leakage bei Bewertung

## Lösung:

Hull-White, Modelle mit „Displacement“ (z.B. LMM+)

# Exkurs: Bewertung und ALM

## Ausstehende Nominale von Bonds in Millionen Euro



Quelle: Practical Valuation of Long-Term Guarantees in Inactive Financial Markets, [www.aktuar.de](http://www.aktuar.de), Daten-Stand Q1 2011

## 2. Herausforderung: Wann und wie Garantien absichern?

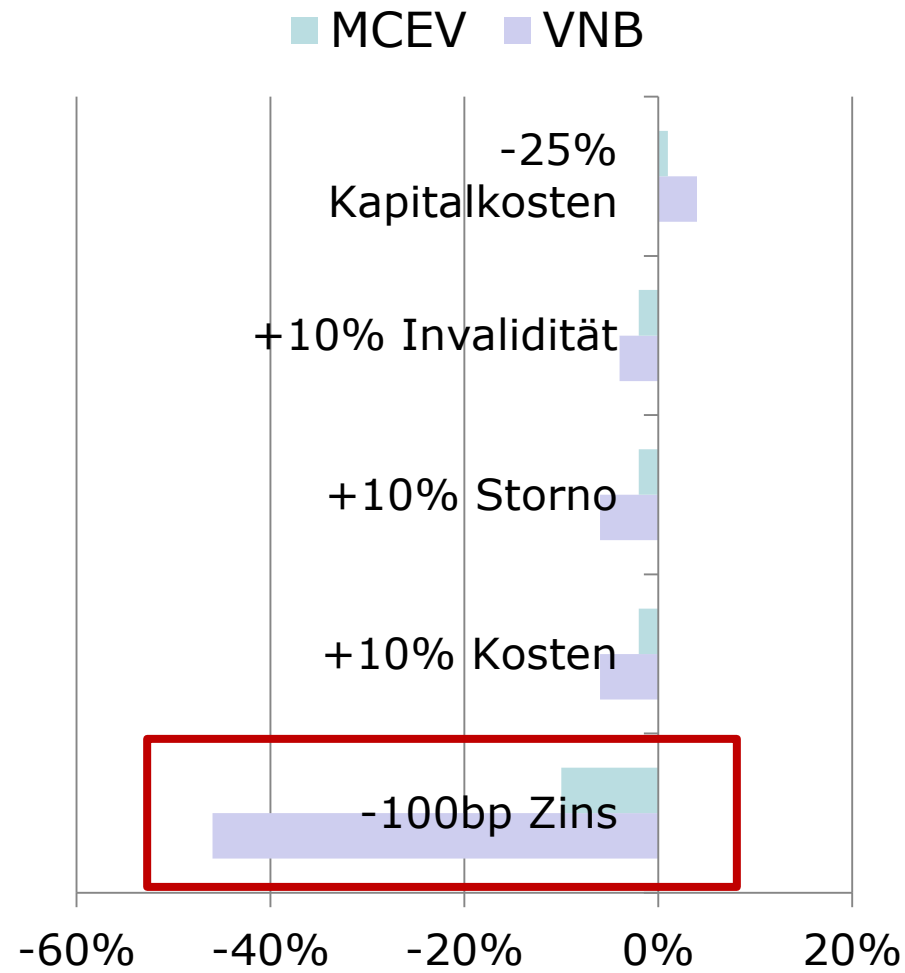
Ab Laufzeiten von 10 Jahren im Markt kaum noch Volumen vorhanden. Jetzt schlechter Zeitpunkt niedrigen Coupon einzu-loggen

## Lösung?

- Forward Starting Swaps
- Andere Märkte (z.B. USA)



# Was beeinflusst die Produkt-Profitabilität



Haupttreiber für die Profitabilität sind:

- Garantien
- Kosten
- Storno (als Hebel für Garantien)

Vergleichsweise wenig Effekt haben

- Biometrie
- Kapitalkosten

Reduziere **Garantien** und **Kosten!**  
Kapitalkosten sind sekundär

Quelle: Swiss Life Geschäftsbericht 2014

# Was beeinflusst die Produkt-Profitabilität

Das machte es möglich Sparprodukte in der Schweiz immer noch profitabel zu gestalten:

- **Prämienanpassungen möglich** wenn in Vertragsunterlagen vorgesehen, dann bei „erheblichen Änderungen“ durchsetzbar; nicht bei laufenden Renten
- Wegen steuerlicher Vorgaben **Laufzeit der Garantie** nur bis Rentenbeginn – typische Passiv-Duration  $\leq 10$  Jahre
- **Garantien von 80-90%** der Prämiensumme sind akzeptiert
- **Reduzierte Abschlusskosten** konnten durchgesetzt werden
- **Keine Mindestzuführung** in der Einzelversicherung sondern moderater Wettbewerb der Überschüsse und einfaches System über Überschussfonds
- **Spreizung der Überschüsse** zwischen Neugeschäft und Bestand

**Geringe Komplexität und Optionen auf Seiten des VU machen Produkte managebar**

# Innovative Lösungen für Garantien?

## Variable Annuities

### Vorteile

- + Keine direkte MZV
- + Keine Belastung aus Bestand
- + Reduzierte Garantien in Aufschubphase
- + Zus. Ertragsquelle Fonds

### Nachteile

- Kein kollektives Sparen und damit keine direkten Ausgleichsmechanismen
- Hohe Komplexität und damit Kosten in ALM

## Dynamische Hybride

### Vorteile

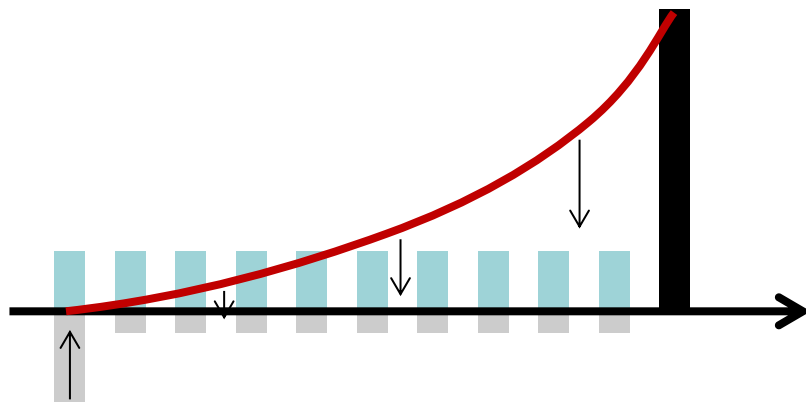
- + In bullischen Märkten keine Belastung des Deckungsstocks
- + Reduzierte Garantien in Aufschubphase
- + Zus. Ertragsquelle Fonds

### Nachteile

- Deckungsstock wird belastet, wenn es eh schon am schlimmsten ist
- Erhöhte Komplexität und damit Kosten in Verwaltung

# Innovative Lösungen für Garantien?

Zahlungsstrom-Pattern sind für alle Produkte grundsätzlich gleich:



- laufende Prämien
- Abschluss- und Verwaltungskosten
- gar. Rückkaufswerte
- gar. Ablaufleistung

Marktkonsistente Bewertung:

**Garantie kostet immer den Mindestwert, egal wie sie erzeugt wird!**

Ziel:

- Garantien so ausgestalten, dass sie (gegeben den Kundennutzen) minimal sind.
- Garantien möglichst effizient erzeugen.

„Innovative Produkte“ sind nicht wirklich eine Lösung

# Lösungsansätze für profitable Produkte

## **1. Verstehen welche Garantien der Kunde wirklich braucht ...**

... und dem Kunden erklären können, dass die anderen Garantien überflüssig sind

*Nur in einem offenen und fairen Austausch auf Augenhöhe zwischen Kunde, Vertrieb und VU ist eine Lösungsfindung in aktuellem Umfeld möglich.*

- Kunde und Vertrieb müssen verstehen, dass Garantien gesenkt werden müssen
- VU muss verstehen welche Garantien reduziert werden können
- VU sollte attraktiven Ausgleich für Garantien anbieten um damit wieder mehr Spielraum ins Management zu bekommen
- Politik und Verbraucherschutz müssen diesen Weg unterstützen

# Lösungsansätze für profitable Produkte

## 2. Ganzheitlich Kosten in der Wertschöpfungskette reduzieren ...

... und damit auch dem Vertrieb ermöglichen mit niedrigeren Provisionen auszukommen.

*Standardisierung und Industrialisierung führt zu Steigerung der Effizienz auf der gesamten Wertschöpfungskette.*

- Höhere Automatisierung der Schnittstellen zwischen VU, Vertrieb und Kunde und damit effizientere Vertragsverwaltung
- Stärkere Übernahme von Services durch VU und damit Entlastung der Vertriebe
- Damit nachhaltige Reduktion der Abschlusskosten möglich

# Lösungsansätze für profitable Produkte

## 3. Produktemix ist entscheidend ...

... aber nur bei stabilen Margen der Risikoprodukte.

*Mit ausgewogenem Produktemix aus Spar- und Risikoprodukten ist ein profitables Gesamtportfolio möglich.*

- Bei Vertrieben nicht differenzieren über Preis sondern über Qualität und (vernünftig kalkulierten) Produktneuerungen
- Enge Zusammenarbeit bei der Entwicklung der Risikoprodukte mit Vertrieben, um Verkaufsstory und Kundennutzen sicherzustellen
- Bereits im Produkt-Design direkte Kopplung von Spar- und Risikoprodukte etablieren