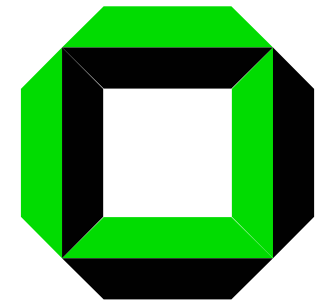


10th Symposium on



Finance, Banking, and Insurance

Universität Karlsruhe (TH), December 14 – 16, 2005

Opening Lecture

Dr. Jürgen Förterer

CEO, R+V Versicherung

*Kapitalanlagepolitik von Lebensversicherungsunternehmen
im Wandel der Zeit*



Kapitalanlage von Lebensversicherungen im Wandel der Zeit

Dr. Jürgen Förterer



Im FinanzVerbund der
Volksbanken Raiffeisenbanken

Gliederung

Inhalt

I. Anlageleistungen

II. Herausforderungen

- ▶ Kapitalmarkt
- ▶ Versicherungstechnik
- ▶ Regulierung

III. Reaktionen

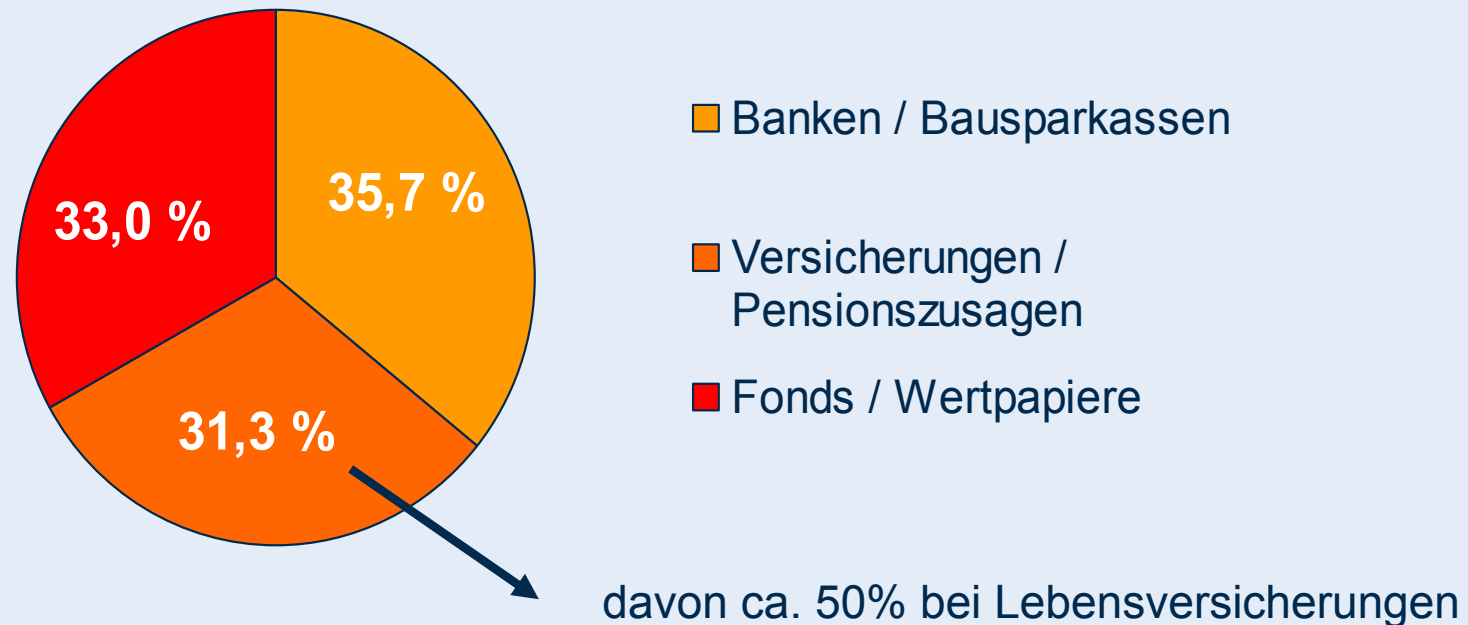
- ▶ Asset-Liability-Management
- ▶ Kapitalanlage
- ▶ Produkte

IV. Fazit: Risiken gemeinsam bewältigen

I. Anlageleistungen

650 Mrd. EUR bei Lebensversicherungen

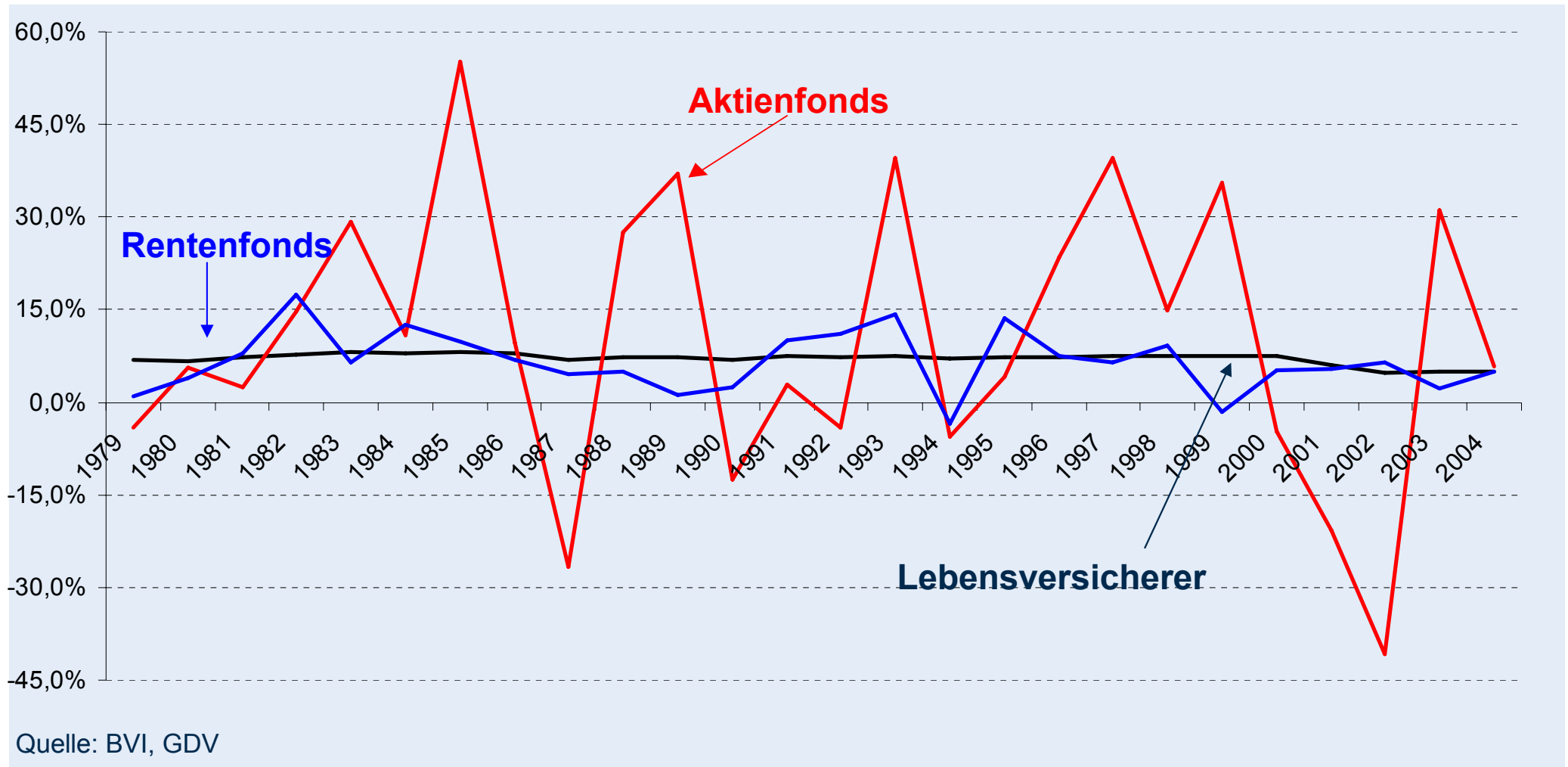
Geldvermögens-Bestände privater Haushalte (2004, in % bei 4,1 Bill. EUR)



Quelle: Bundesbank, GDV

I. Anlageleistungen

Lebensversicherungen glätten Renditen im Zeitverlauf



I. Anlageleistungen

Lebensversicherungen erbringen hohe risikobereinigte Rendite

Absolute Rendite

	1985-04	1995-04
DAX	8,6%	7,3%
REX-P	7,0%	7,1%
LV-Nettozins	7,2%	6,8%

Risiko-
Bereinigung



Sharpe Ratio

	1985-04	1995-04
DAX	0.11	0.13
REX-P	0.39	0.73
LV-Nettozins	2.05	2.38

Quelle: Albrecht, 2005.

I. Anlageleistungen

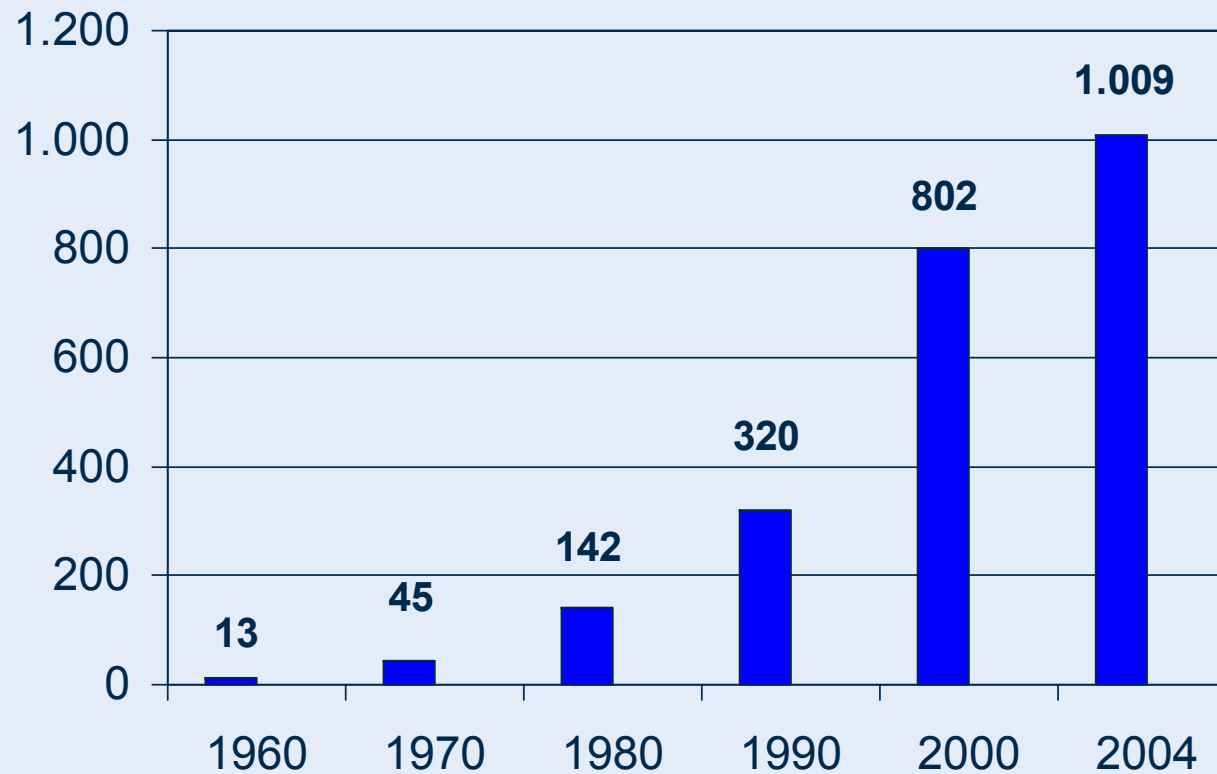
Lebensversicherungen bieten vielfältige Leistungen

- ▶▶ Absicherung biometrischer Risiken
- ▶▶ Garantie der Beiträge
- ▶▶ Garantie des Rechnungszinses
- ▶▶ Garantie der Überschüsse für ein Jahr im voraus
- ▶▶ Garantie der bisher gewährten Überschüsse
- ▶▶ Zusätzliche Optionen
 - ▶ Kapitalwahlrecht und Abrufoption
 - ▶ Beitragsfreistellung und Rückkauf
 - ▶

I. Anlageleistungen

Lebensversicherungen stabilisieren Finanzmärkte

Kapitalanlagen Versicherungsbranche insgesamt (in Mrd. EUR)



Gliederung

Inhalt

I. Anlageleistungen

II. Herausforderungen

▶ **Kapitalmarkt**

▶ **Versicherungstechnik**

▶ **Regulierung**

III. Reaktionen

▶ **Asset-Liability-Management**

▶ **Kapitalanlage**

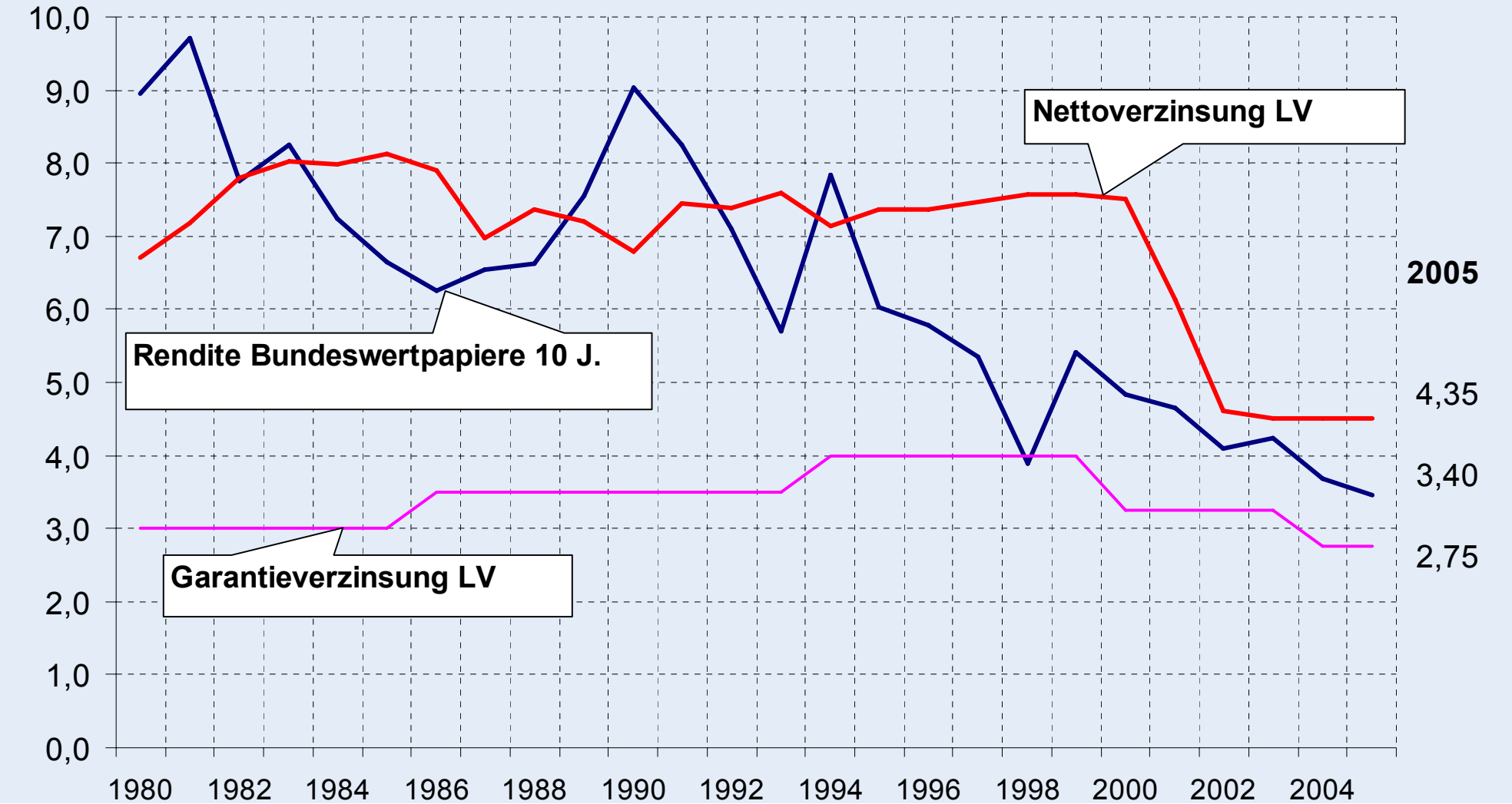
▶ **Produkte**

IV. Fazit: Risiken gemeinsam bewältigen

II. Herausforderungen - Kapitalmarkt

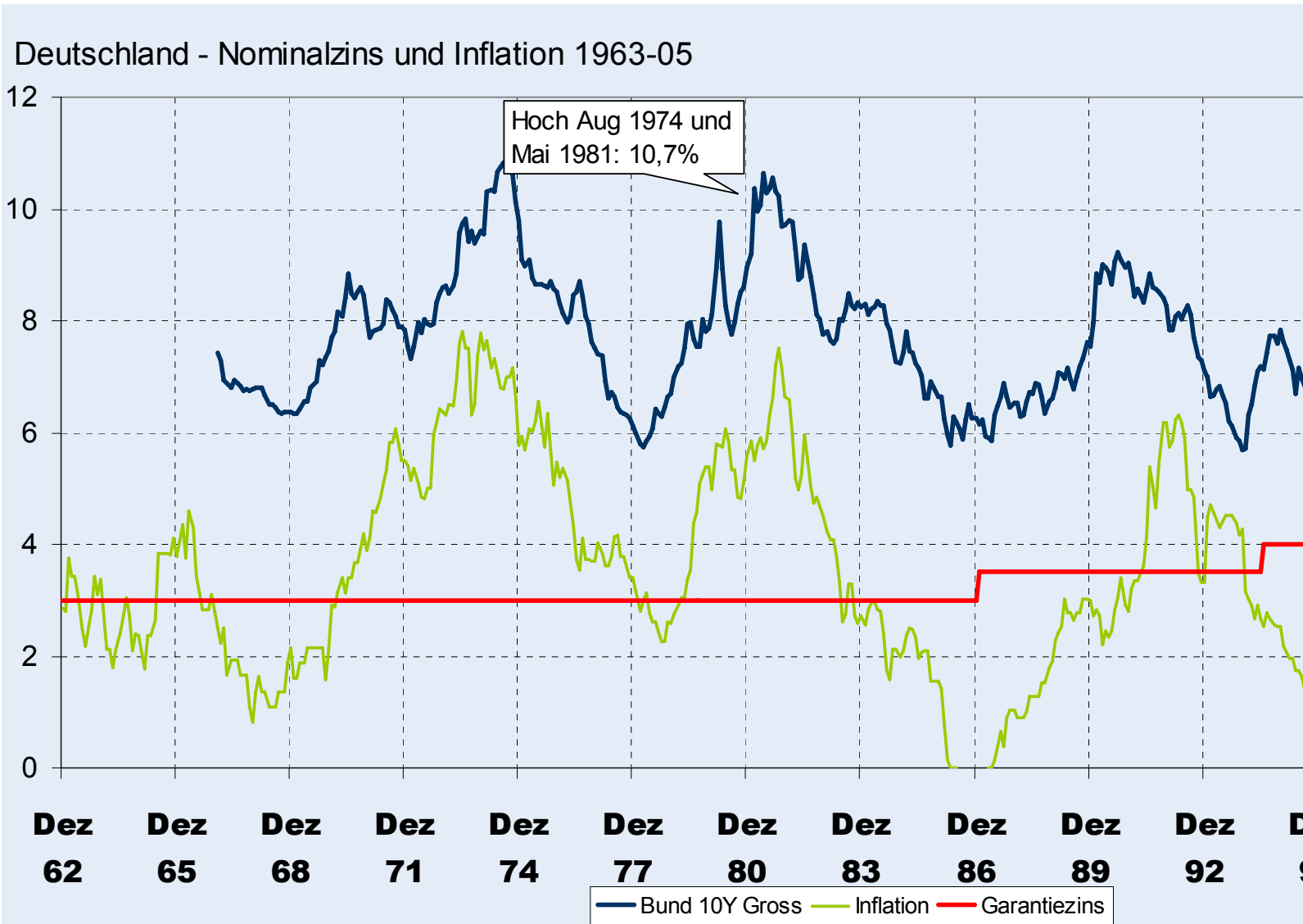
Niedrigzinsniveau

Lebensversicherungen Rendite Kapitalanlagen vs. Kapitalmarkt, 1980-2005



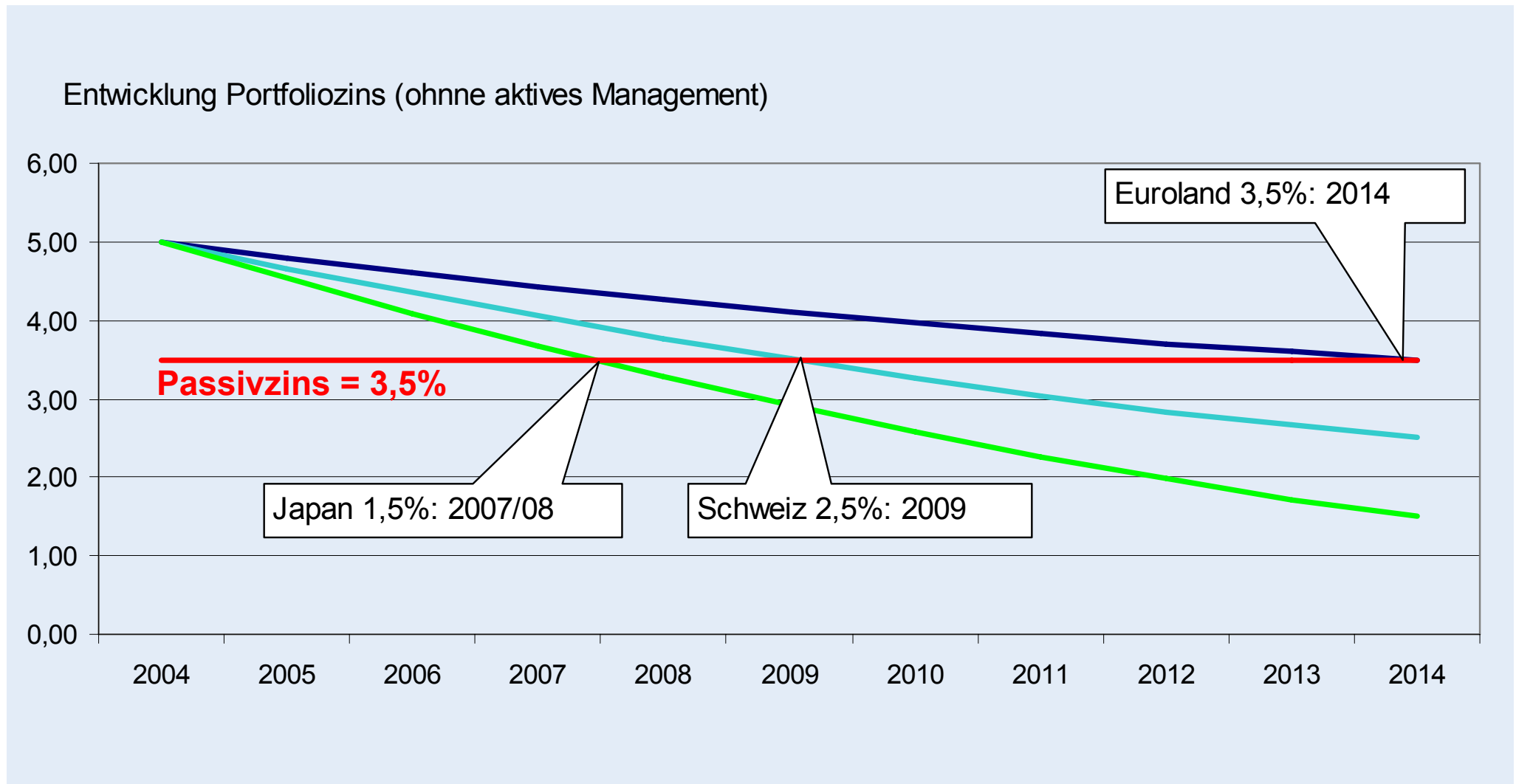
II. Neue Herausforderungen - Kapitalmarkt

Zinsentwicklung führt ...



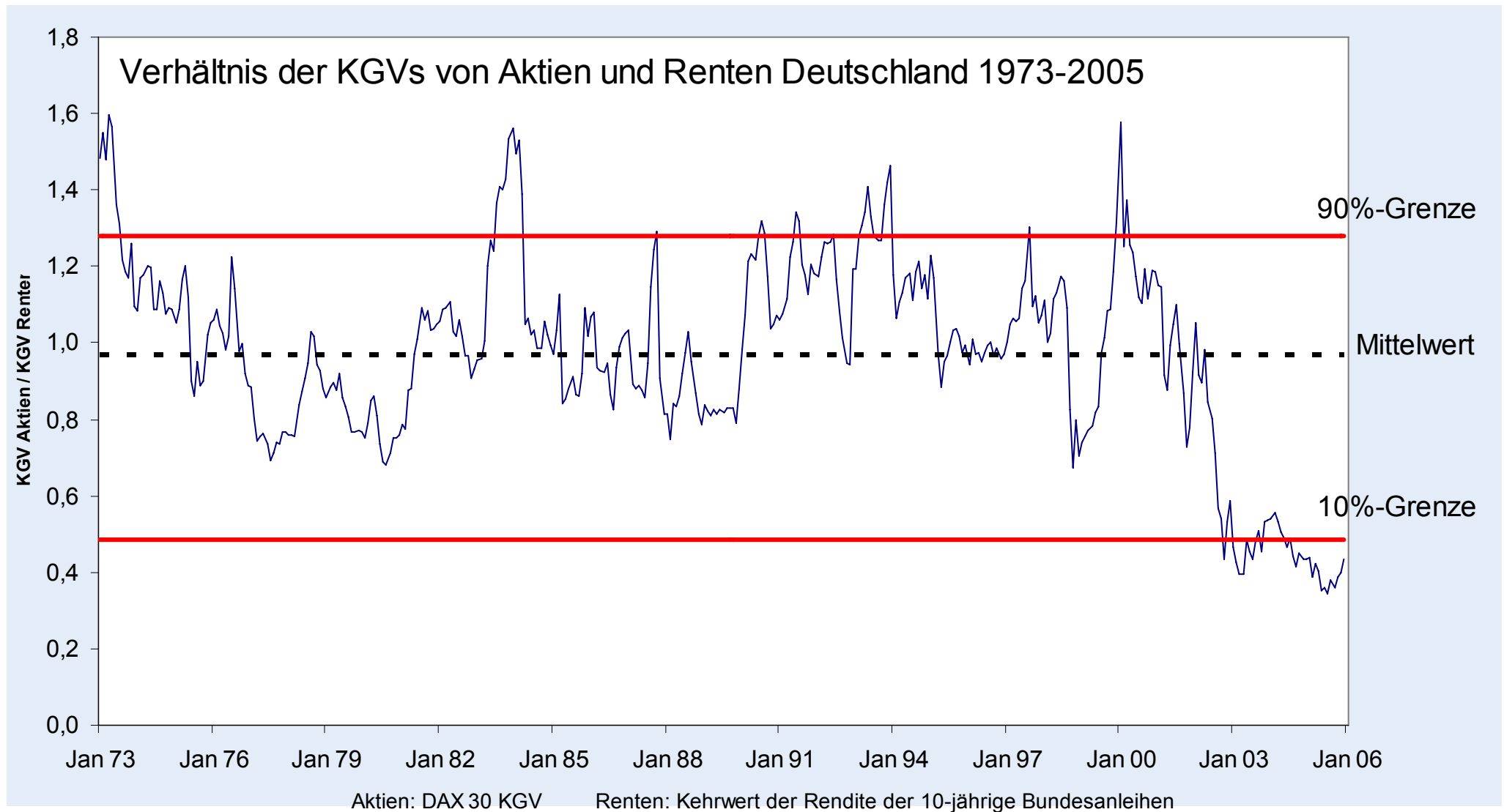
II. Herausforderungen - Kapitalmarkt

... zu fallenden Portfoliozinsen.



II. Herausforderungen - Kapitalmarkt

Aktien sind unterbewertet ...



II. Herausforderungen - Kapitalmarkt

... aber unsicher.



II. Herausforderungen - Kapitalmarkt

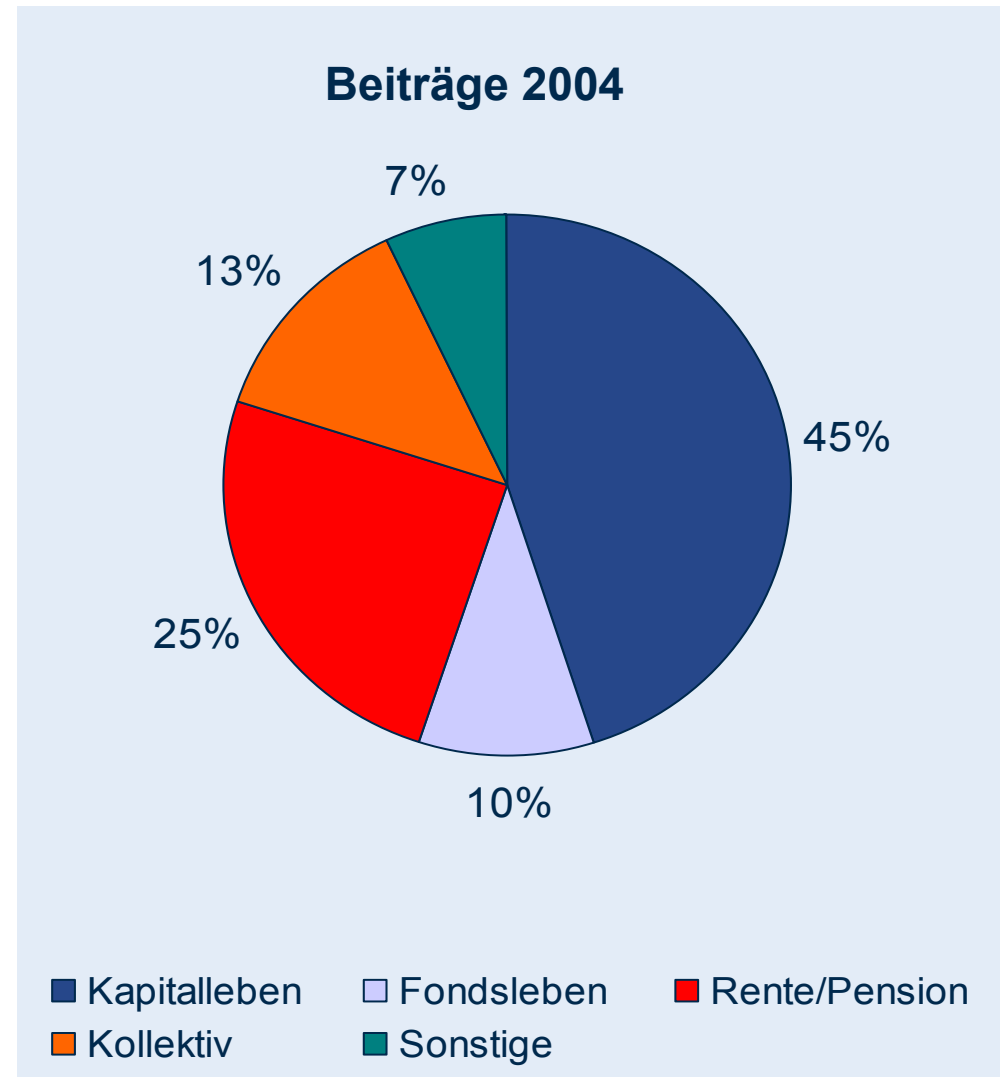
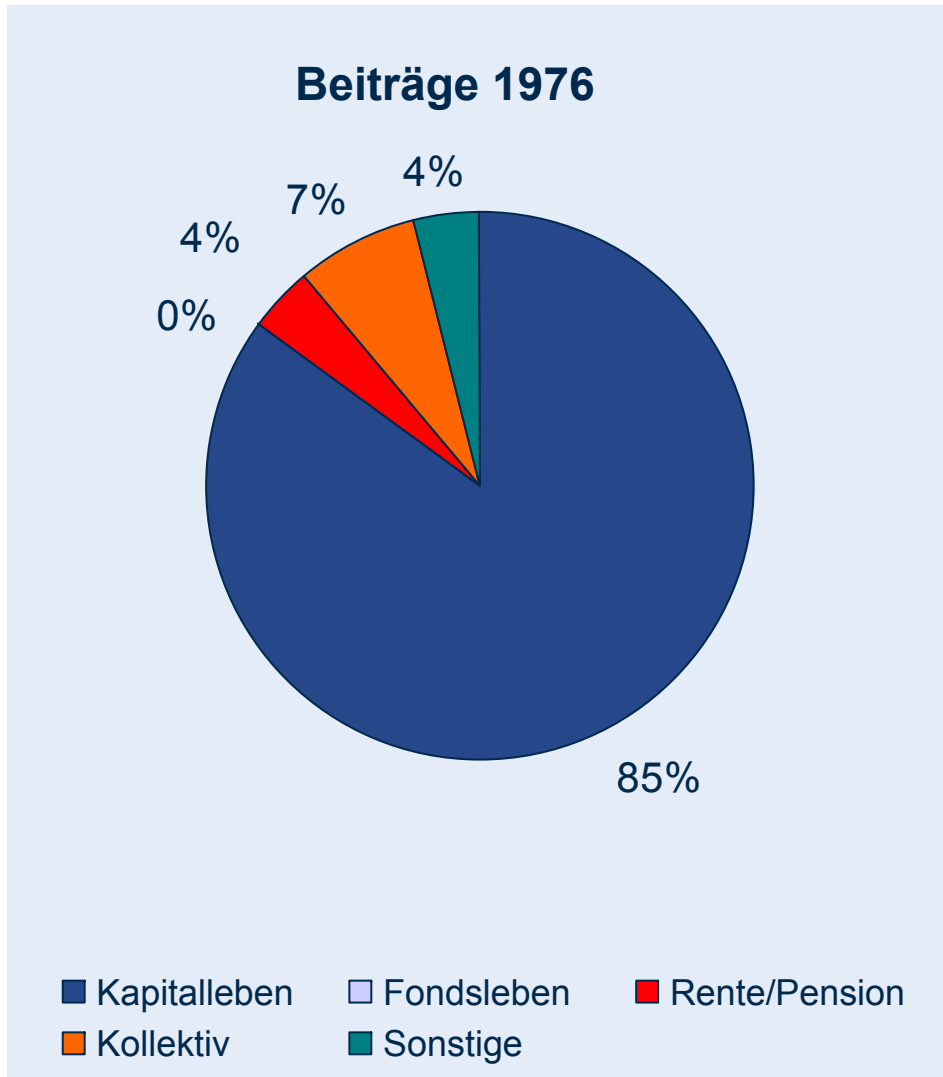
Renditedilemma

Renditeanforderung an Substanzwerte bei Rentenzins von 3,3%

Zinsbedarf	4,50%
Portfolioanteil Substanzwerte	Rendite
10%	15,3%
20%	9,3%
30%	7,3%

II. Herausforderungen - Versicherungstechnik

Längere Duration in den Vertragsbeständen.



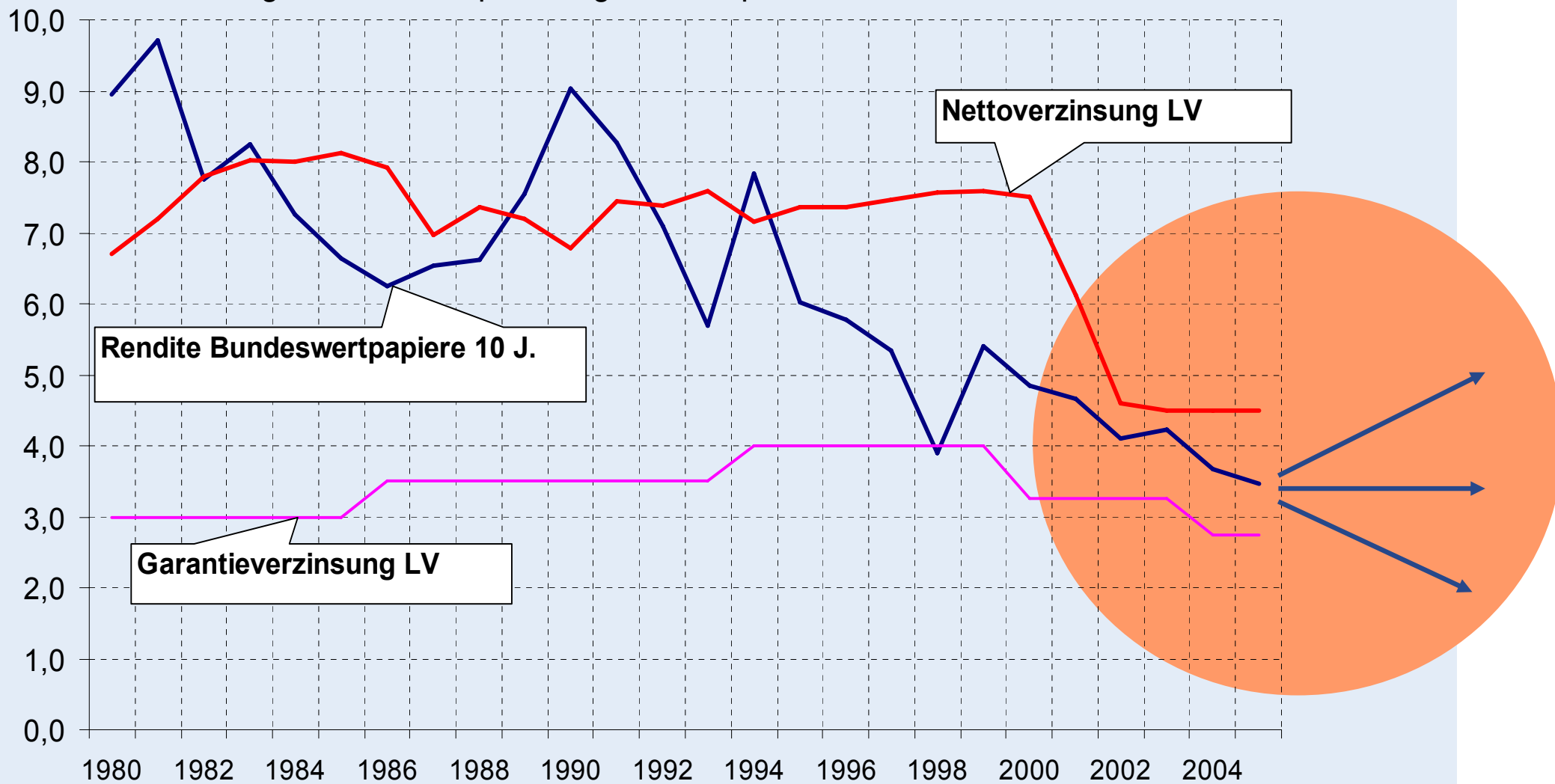
II. Herausforderungen – Regulierung

Mehr Unsicherheit, längere Garantieverprechen und Prozyklizität

Neue Regulierung	Anforderung an Kapitalanlage LV
▶▶ höhere Rückkaufwerte	→ Stornoverhalten kapitalmarktabhängig → Stornoverhalten prozyklisch → Anlagevolumina unsicherer
▶▶ stärkere Beteiligung an Reserven	→ verminderte Ausgleichsfunktion → evtl. individualisierte Anlage
▶▶ Stress Tests und Solvency II	→ risikoärmere Anlage → prozyklische Wirkung
▶▶ staatlich regulierte Produkteigenschaften (z.B. Riester) und Besteuerung der Renten	→ bürokratische Auflagen → Stornoverhalten kapitalmarktabhängig → verlängerte Duration → Absicherungsbedarf längerer Garantieverprechen
▶▶ IFRS	→ verminderte Ausgleichsfunktion → derzeit Mismatch Passiv- und Aktivseite

II. Herausforderungen - Zwischenfazit

Lebensversicherungen Rendite Kapitalanlagen vs. Kapitalmarkt, 1980-2005



Gliederung

Inhalt

I. Anlageleistungen

II. Herausforderungen

▶ Kapitalmarkt

▶ Versicherungsmarkt

▶ Regulierung

III. Reaktionen

▶ **Asset-Liability-Management**

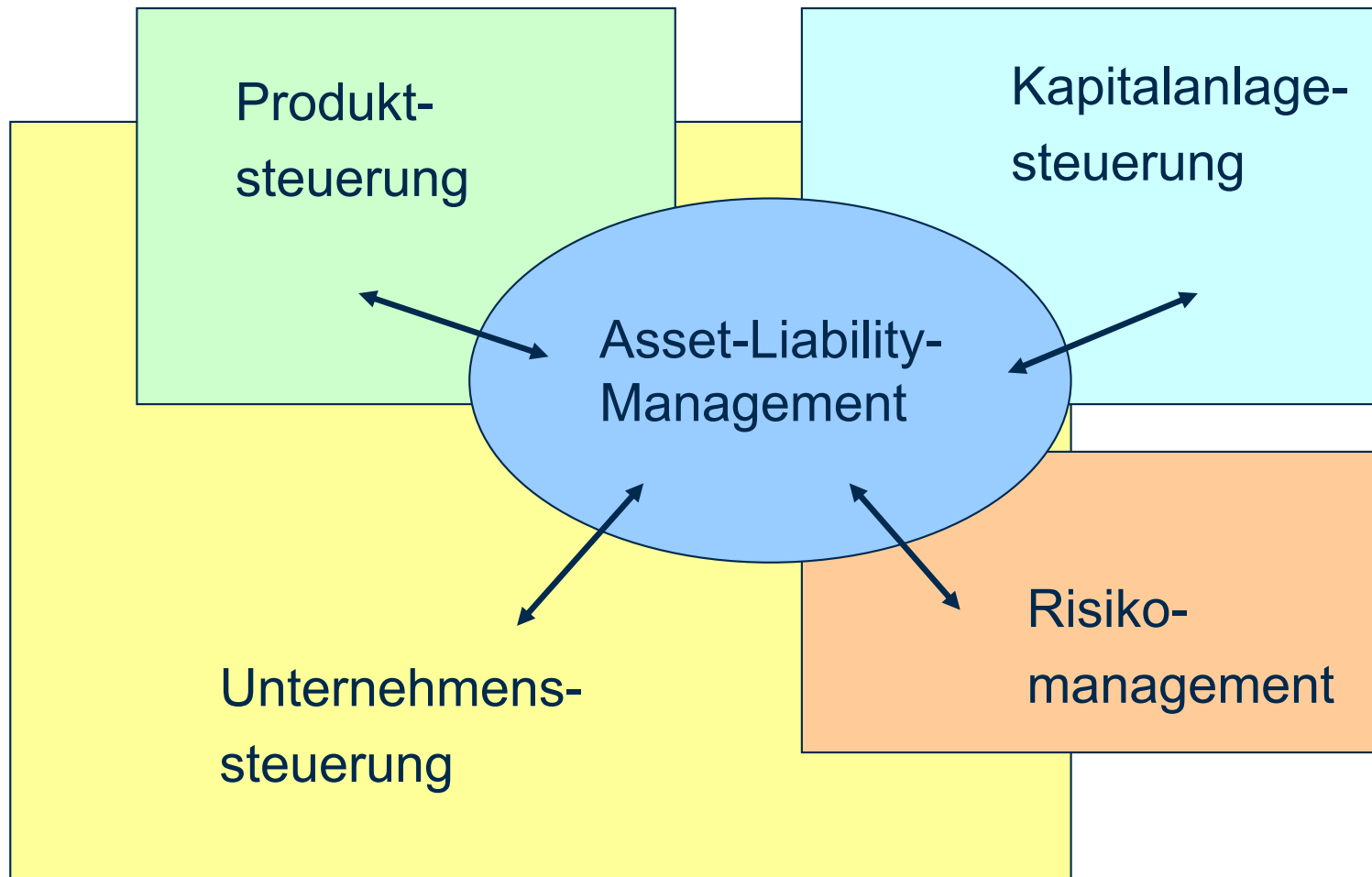
▶ **Kapitalanlage**

▶ **Produkte**

IV. Fazit: Risiken gemeinsam bewältigen

III. Reaktionen – Asset-Liability-Management

ALM wird integraler Teil der Unternehmenssteuerung



III. Reaktionen – Kapitalanlage

Kapitalanlage mit stärkerer Risikoorientierung

▶▶ Diversifikation in

- ▶ Assetklassen (Immobilien, Private Equity, ABS / CLN, etc.)
- ▶ Risikoklassen (High-Yield-Produkte, HedgeFonds)
- ▶ Regionen (Globalisierung)
- ▶ Einsatz von Derivaten (Optionen, Futures) und strukturierten Produkten

▶▶ Aufbau Know How

- ▶ eigene Spezialisten
- ▶ Outsourcing

▶▶ Professionalisierung Kapitalanlagesteuerung

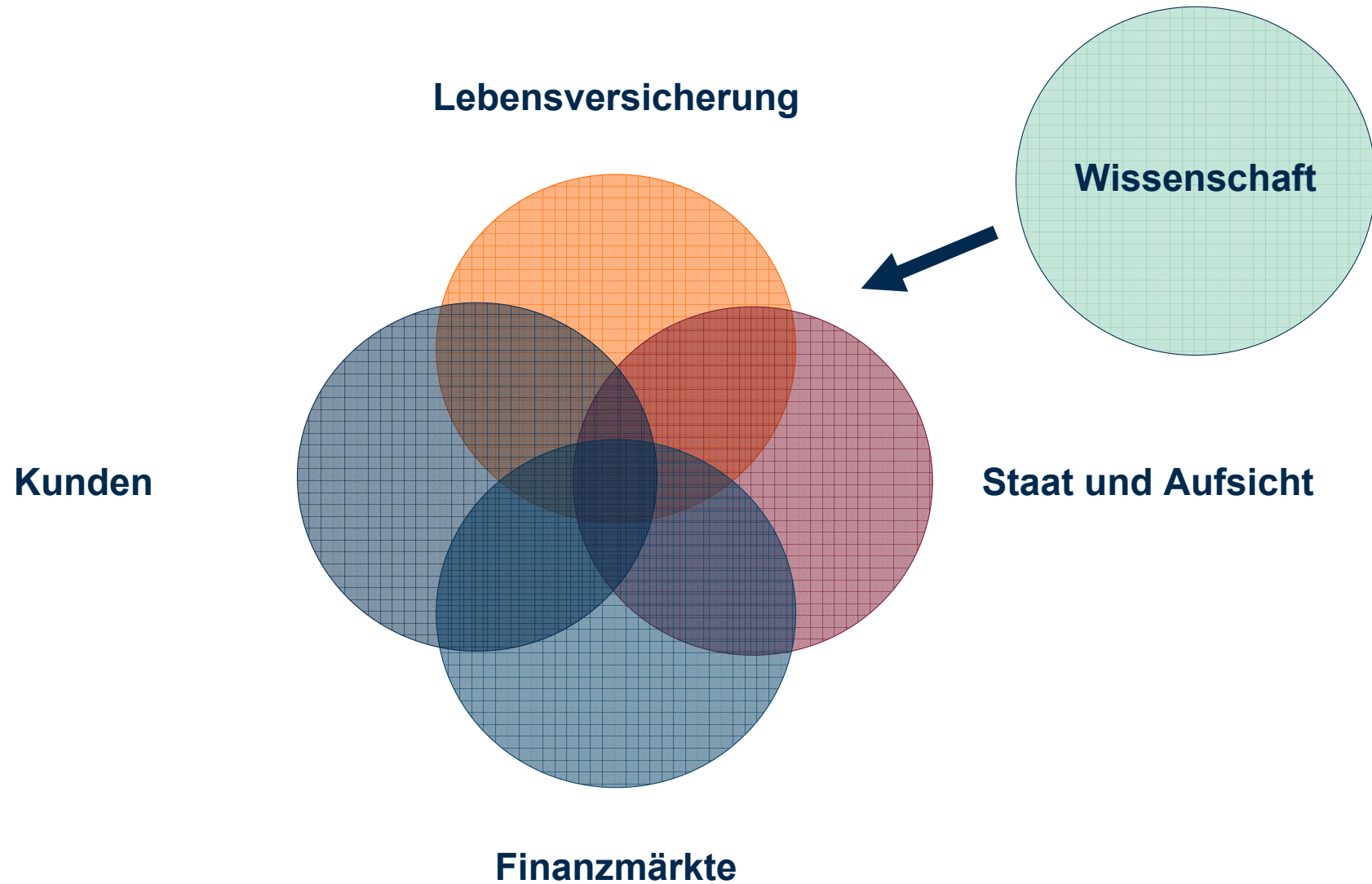
- ▶ Asset-Allocation
- ▶ Steuerung und Kontrolle der Teilportfolios
- ▶ Asset-Liability-Management

III. Reaktionen – Produkte

Produkte mit niedrigeren, kürzeren und diversifizierteren Garantien

- ▶▶ Beherrschung von Garantierisiken durch Produktgestaltungen:
 - ▶ Portfeuille Mischung (Versicherung- und Fondsprodukte)
 - ▶ DAV-Empfehlung: Senkung Höchstrechnungs zins 2,25% ab 1.1.07
 - ▶ mehr Schlussüberschuss-Systeme
- ▶▶ Garantietransfer: Rückversicherung, Verbriefung
- ▶▶ Rückzug aus Garantien
- ▶▶ Diskussion gesetzlicher Regelungen:
 - ▶ RfB auch für Garantieverzinsung verwenden (§ 56a VAG)
 - ▶ Steuerliche Begrenzung der freien RfB
 - ▶ Ausgleichsfunktion Kapitalanlagekollektiv bewahren (kritische Punkte: erhöhte Rückkaufswerte, Beteiligung an stillen Reserven)

IV. FAZIT -- Risiken gemeinsam bewältigen



ENDE



Kapitalanlage von Lebensversicherungen im Wandel der Zeit

Dr. Jürgen Förterer



Im FinanzVerbund der
Volksbanken Raiffeisenbanken