

Garantien mit I-CPPI

qx-Club am 7.7.2009 in Bonn

Ferdinand Haas (DWS),

Dr. Christian Weiner (Zurich Gruppe Deutschland)



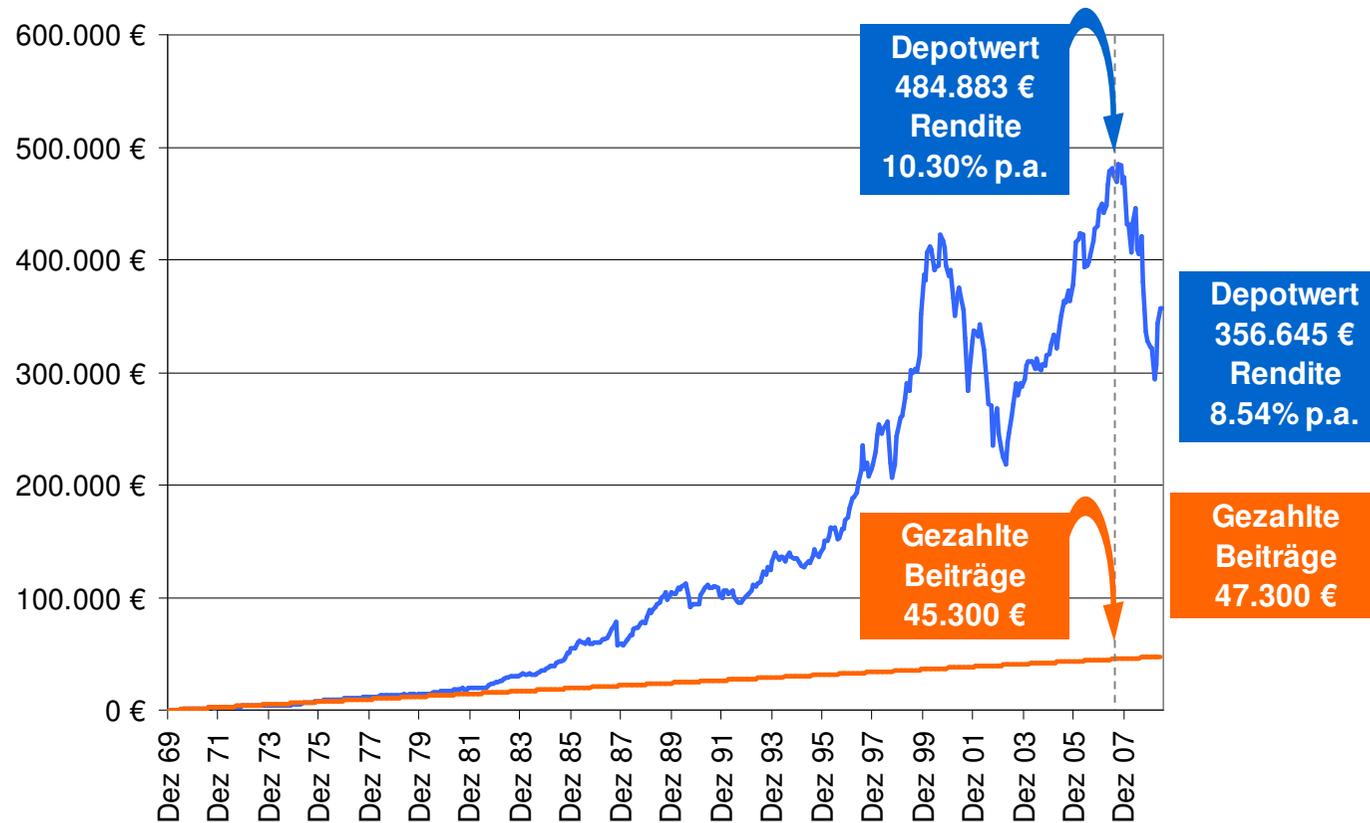
DWS Premium Modell: Funktionsweise des Garantiemodells

Ferdinand Haas (DWS)



Langfristiges Aktiensparen: Renditestark

**Monatliche Einzahlung von 100 Euro
seit Anfang 1970 in den internationalen Aktienfonds DWS Akkumula**

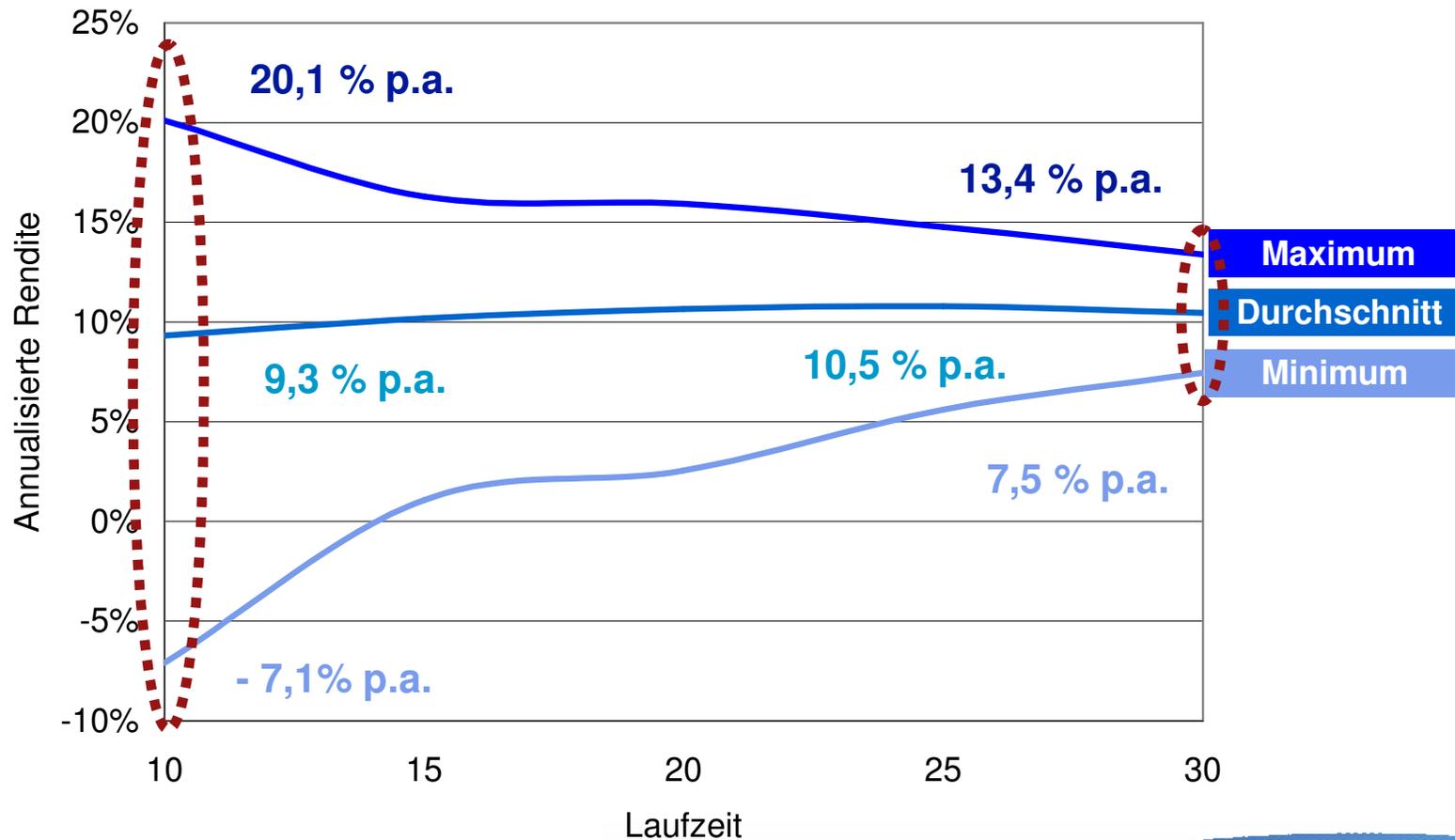


Quelle: FIS XP, Eigene Berechnungen, Stand: 30.06.2009

Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

Je länger die Laufzeit, desto stabiler das Ergebnis

Jährliche Wertentwicklung von Ansparplänen in int. Aktienfonds DWS AKKUMULA nach verschiedenen Laufzeiten*



Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Referenzperiode: Juli 1961 – Juni 2009

*„Wenn Sie wollen, dass Menschen mutige
Entscheidungen treffen, dann müssen Sie
Ihnen die Angst nehmen“*

Prof. Robert Shiller, Yale

Evolution von Garantieprodukten in Deutschland

Klassische Lebensversicherung

- Investment in Deckungsstock
- Niedrige Aktienexposition (ein Extremfällen <10%) und schlechte Performance
- Keine Transparenz
- Keine zusätzlichen Investmentoptionen



Hybridprodukte der ersten Generation

- Uniforme Aktienexposition von bis zu ca.55%
- Großteil des Investments weiterhin im Deckungsstock.
- Keine Transparenz



Fondbasierte Lösungen der ersten Generation

- Standardisierte Lösung ("one fits all")
- 100% Aktienexposition anfänglich möglich
- Keine Relevanz des individuell verfügbaren Risikobudgets



Moderne fondsgebundene Modelle (ICPPI /dynamische Hybride/variable Annuities)

- Individuell optimierte dynamische Asset Allocation oder externe Garantie (VA)
- verbesserte bzw. optimale Ausnutzung des individuell verfügbaren Risikobudgets
- 100% Aktienexposition für die gesamte Laufzeit möglich
- Hohe Transparenz



CPPI – Dynamische Wertsicherung

Renditechancen und Sicherheitsorientierung

- Aufteilung des Portfolios:
 - Investitionen in risikoärmere Anlageklassen, z.B. Anleihen („Kapitalerhaltungskomponente“)
 - Investitionen in risikoreichere Anlageklassen, z.B. Aktienfonds („Wertsteigerungskomponente“)

Grundkonzept des CPPI

- Die Gewichtung der beiden Komponenten wird laufend überprüft.
 - Je nach Marktlage und Produktkonzept wird zwischen den beiden Komponenten umgeschichtet.
- ➡ Ziel: Partizipation an steigenden Märkten bei gleichzeitiger Begrenzung des Verlustrisikos

CPPI – Dynamische Wertsicherung

Zentrale Einflussgrößen

- Floor
 - Barwert der Absicherung/Garantie

- Puffer
 - Differenz zwischen aktuellem Wert des Produkts und Floor

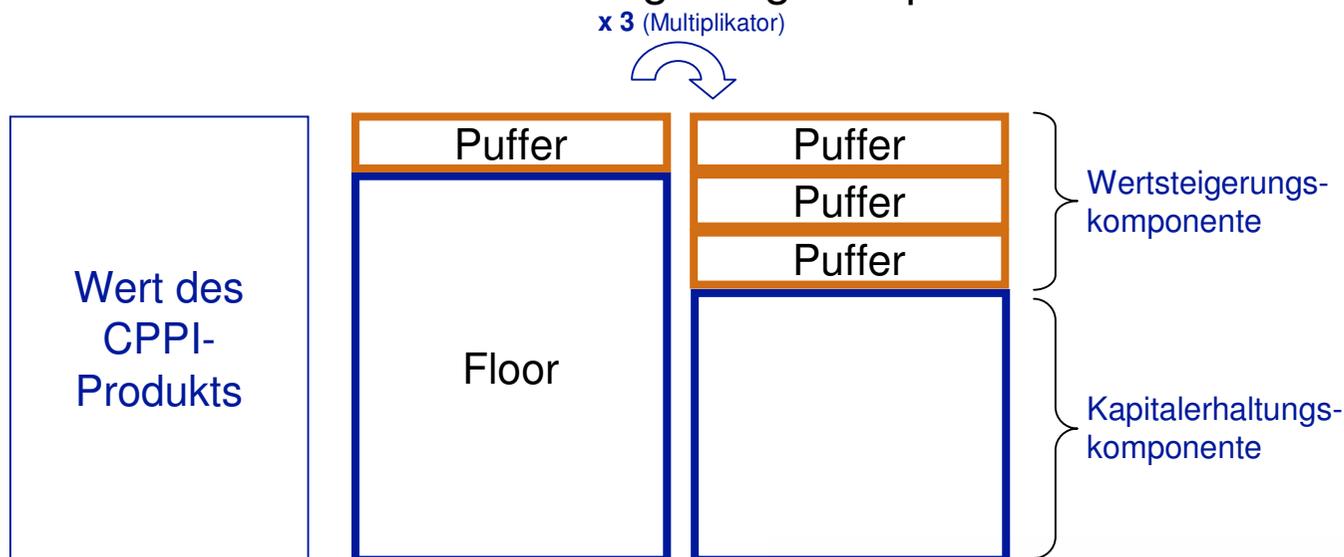
- Multiplikator
 - Faktor, der multipliziert mit dem Puffer die Höhe der Investition in die Wertsteigerungskomponente ergibt. Der Multiplikator wird vom jeweiligen Anbieter je nach Risikoeinstellung gewählt¹

¹ Der in dem folgenden Beispiel verwendete Multiplikator von drei bedeutet, dass als maximal erwarteter Verlust der Wertsteigerungskomponente innerhalb eines Tages 33,3% angenommen wird. Gegen größere Verluste wird das Vermögen mit Derivaten, so genannten Crash Puts, abgesichert. Diese erlauben es, nach einem Crash die Aktien trotz des Verlustes zu dem Preis zu verkaufen, der ausreicht, um die Garantie zu leisten.

CPPI – Funktionsweise¹

Zielallokation bei Produktauflegung

- Die Kapitalgarantie wird erreicht, indem der Produktwert stets über dem Barwert der künftigen Absicherung/Garantie (Floor) gehalten wird^{2,3}
- Die Differenz zwischen dem aktuellen Produktwert und dem Floor ist der Puffer
- Im Beispiel wird ein Multiplikator von drei verwendet, d.h. das Dreifache des Puffers wird in die Wertsteigerungskomponente investiert



Illustrativ – dieses Beispiel beruht auf rein hypothetischen Annahmen

¹ Bei Produkten mit fester Laufzeit

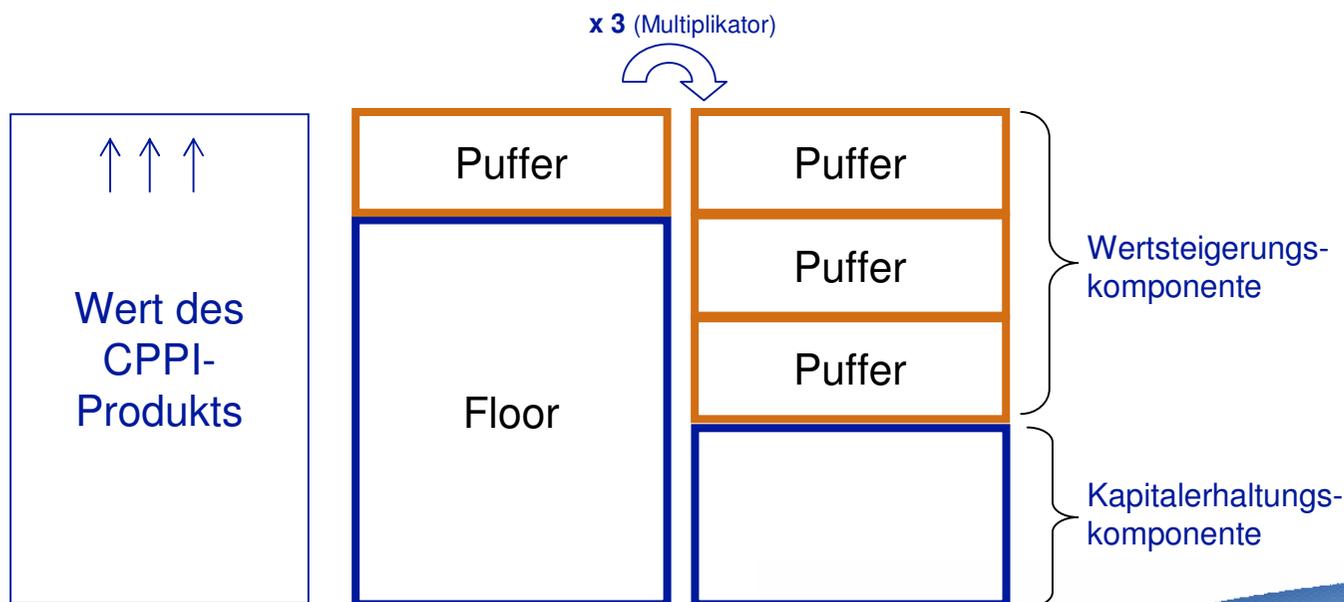
² Details zur Ausgestaltung der produktspezifischen Absicherung/Garantie entnehmen Sie bitte dem jeweiligen (Verkaufs-)Prospekt.

³ Die Höhe der Investition beträgt max. 100% der Vermögenswerte.

CPPI – Funktionsweise¹

Szenario 1: Steigende Märkte

- Annahme: Wert des Produktes steigt im Vergleich zum Vortag
 - Der Floor verändert sich kurzfristig kaum, entsprechend steigt der Wert des Puffers
- Erhöhung der Wertsteigerungskomponente



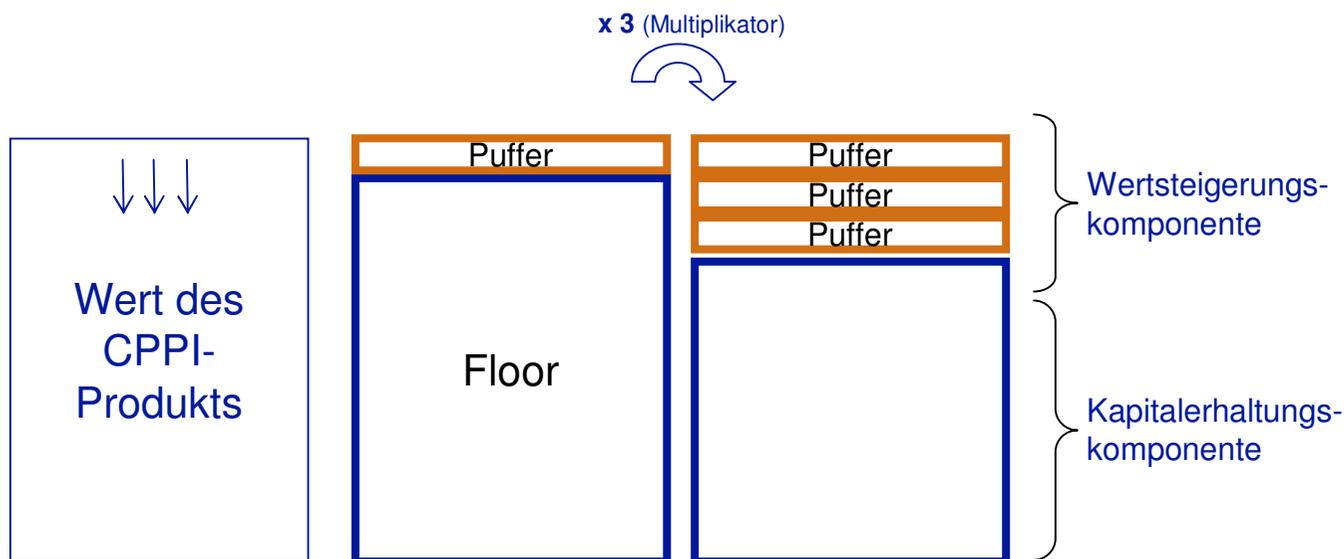
Illustrativ – dieses Beispiel beruht auf rein hypothetischen Annahmen

¹ Bei Produkten mit fester Laufzeit

CPPI – Funktionsweise¹

Szenario 2: Fallende Märkte

- Annahme: Der Wert des Produktes nimmt im Vergleich zum Vortag ab
 - Der Floor ändert sich kurzfristig kaum, entsprechend nimmt der Wert des Puffers ab
- Erhöhung der Kapitalerhaltungskomponente



Illustrativ – dieses Beispiel beruht auf rein hypothetischen Annahmen

¹ Bei Produkten mit fester Laufzeit

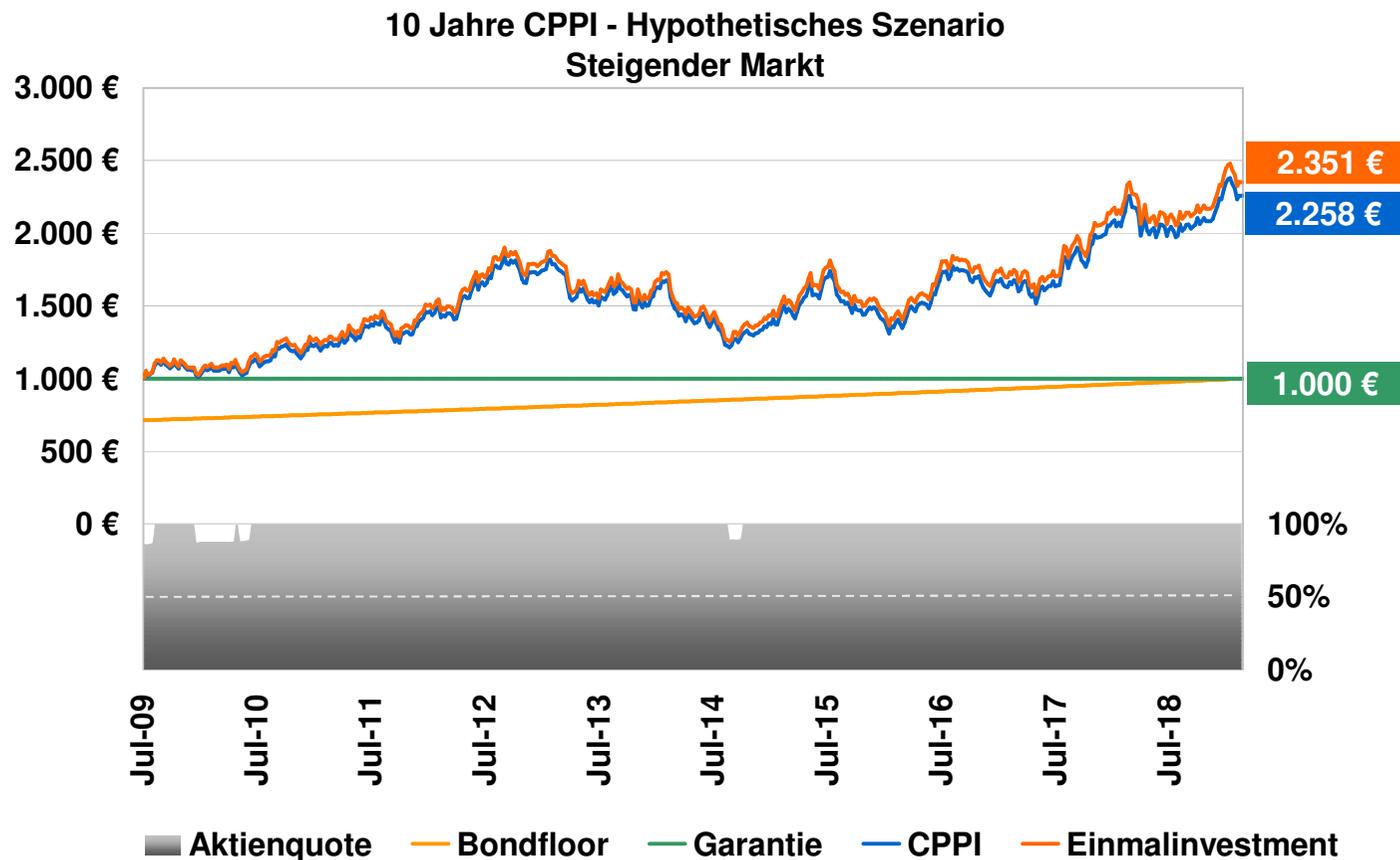
CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance)

Eine einfache und robuste Absicherungsstrategie

- CPPI ist eine dynamische Anlagestrategie zur Erzeugung von Kapitalgarantien.
- Die Strategie ist vergleichsweise unkompliziert und robust.
- Durch Festlegung der Parameter wie Garantiehöhe, Garantiehorizont, Multiplikator und Anpassungsfrequenz wird die gesamte Strategie determiniert.
- Durch entsprechende Wahl der Parameter ist eine Vielzahl von Auszahlungsprofilen darstellbar
 - Endfällige Beitragsgarantie
 - Lock-in
 - Permanente Garantie
 - etc.

Herkömmliches CPPI bei Einmalanlagen (I)

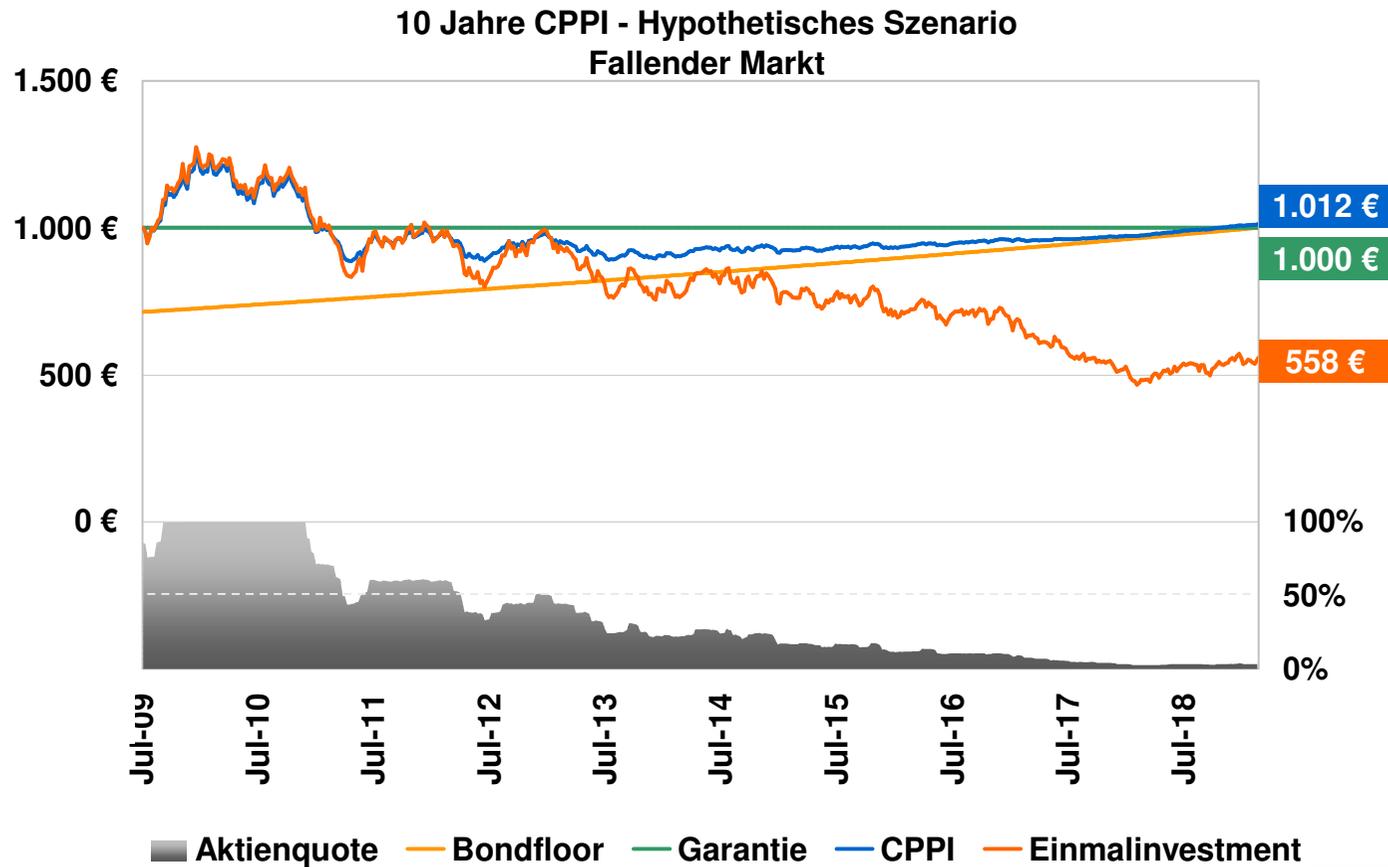
Bei insgesamt steigenden Märkten können die Renditeeinbußen minimal sein



Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

Herkömmliches CPPI bei Einmalanlagen (II)

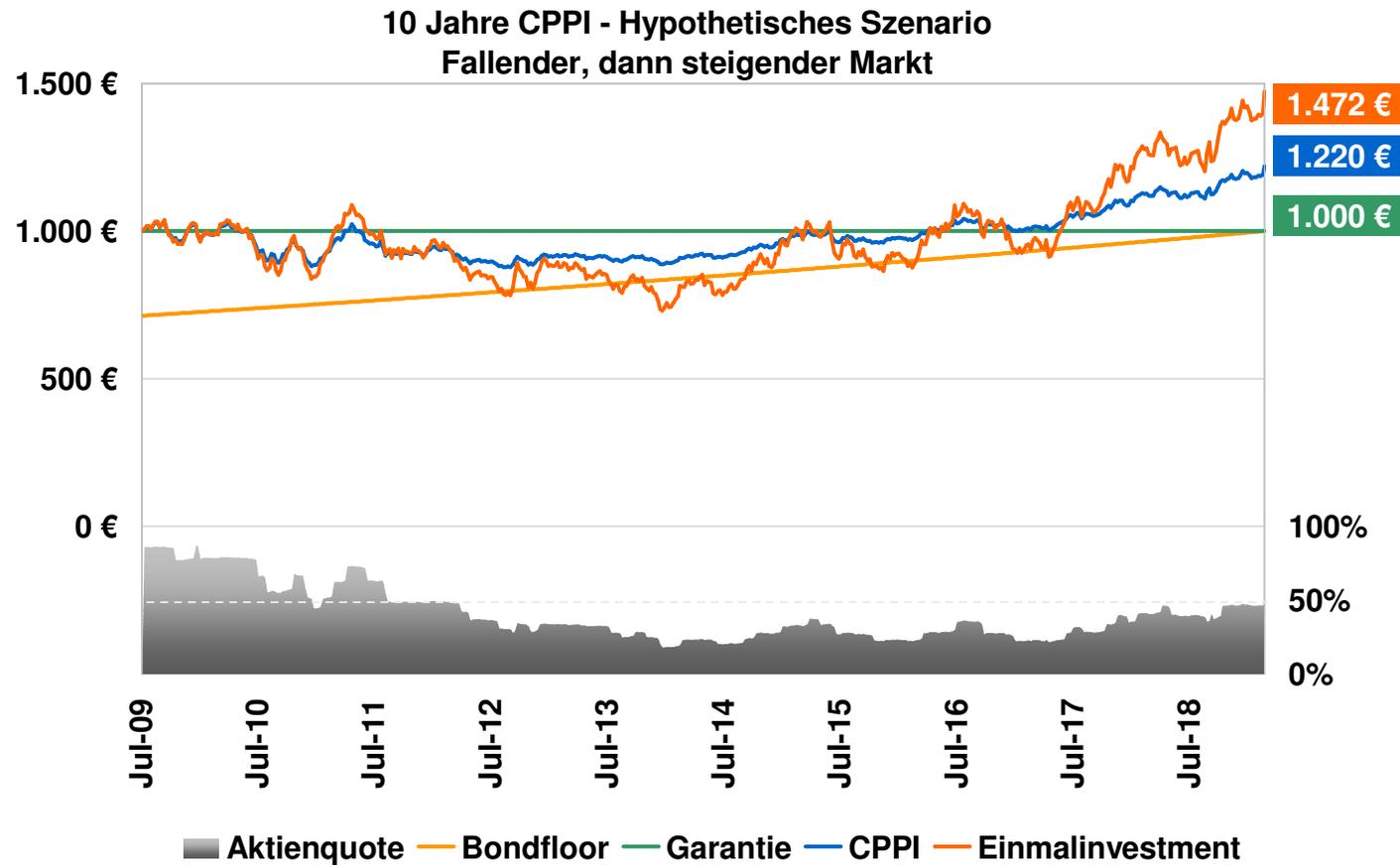
Markteinbrüche führen zu fallenden Aktienquoten aber überlegener Performance



Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

Herkömmliches CPPI bei Einmalanlagen (III)

Schwankende Märkte können zu deutlicher Underperformance führen



Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

Herkömmliches CPPI: Zusammenfassung

Eine effektive Absicherungsstrategie mit einer wesentlichen Schwäche

- CPPI ist eine **robuste** Absicherungsstrategie
 - Sie ermöglicht **hohe Partizipation** in steigenden Märkten
 - Durch die dynamischen Umschichtungen werden in fallenden Märkten Verluste **effektiv begrenzt**
 - Allerdings kann es bei starken Kursverlusten zu permanenten Einbußen an Chancenbudget kommen (Cash-Lock)
- **CPPI kann verbessert werden**

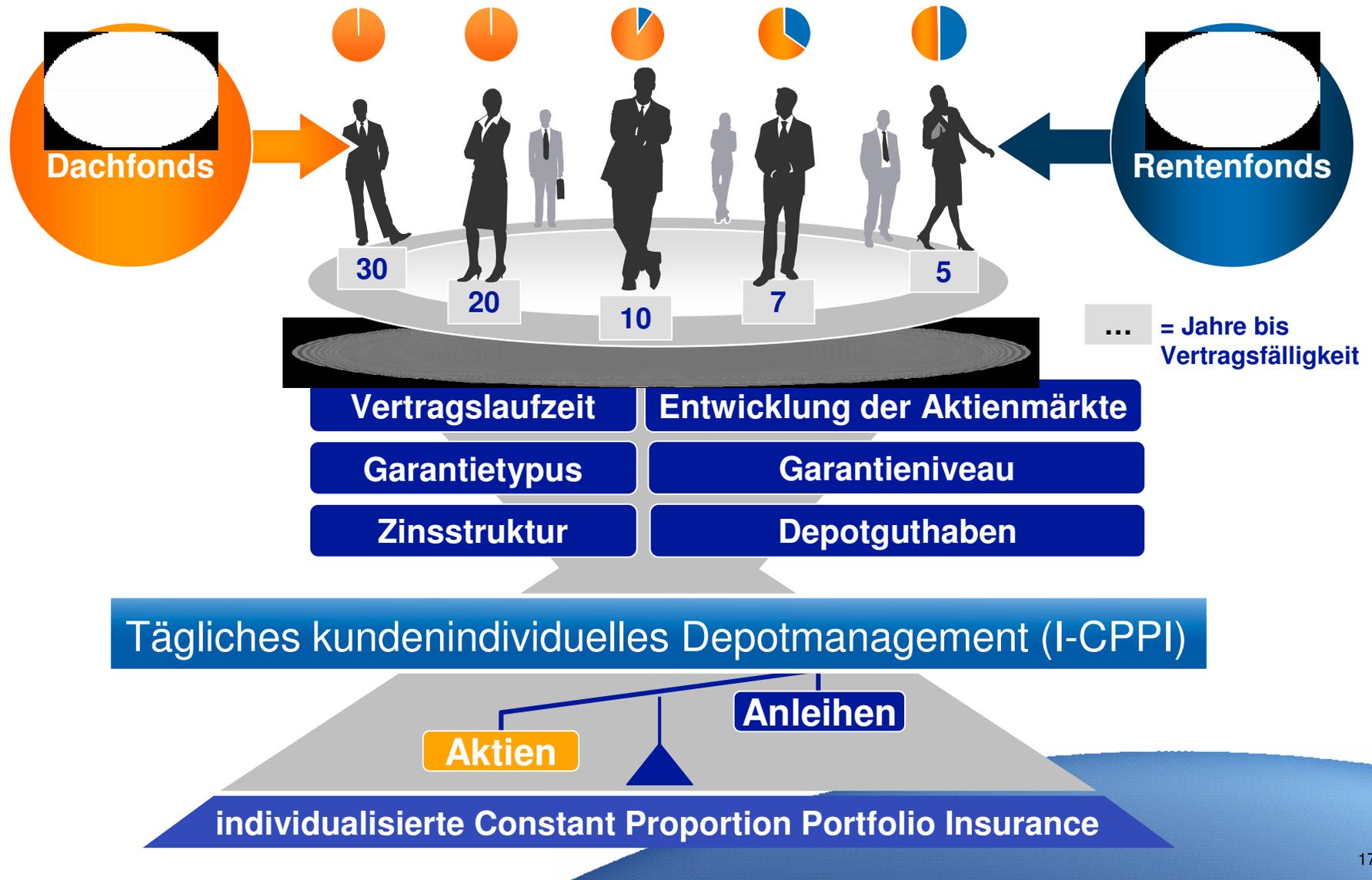
I-CPPI: Intelligent weil individualisiert

I-CPPI

= Individualised
Constant
Proportion
Portfolio
Insurance



DWS Premium: Tägliches, kundenindividuelles Management

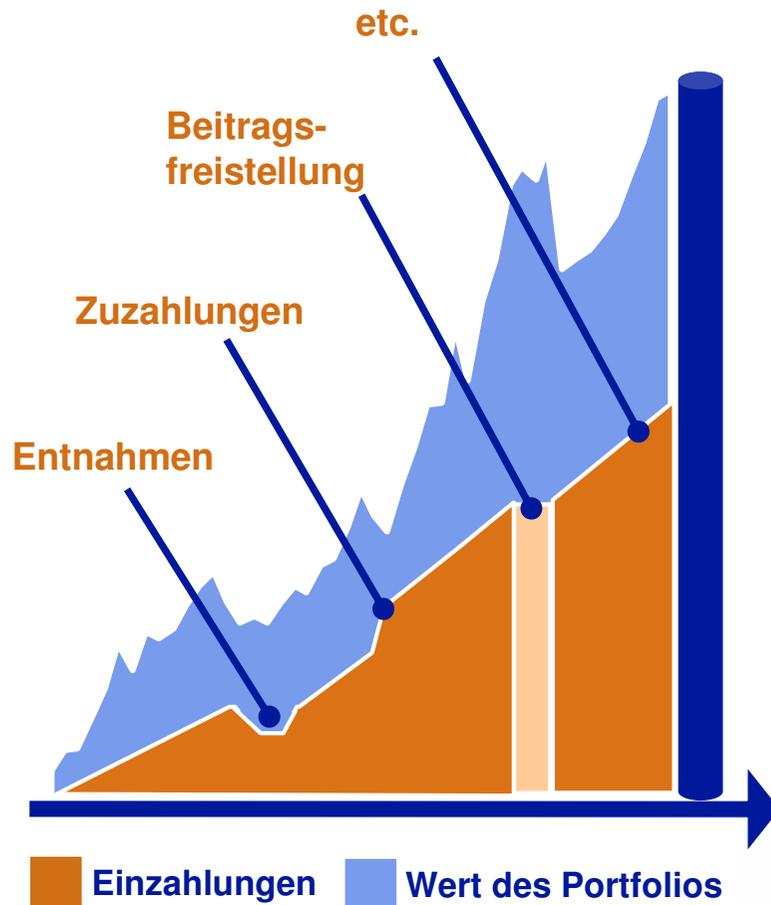


ICPPI: Eine neue Generation flexibler Vorsorgeprodukte

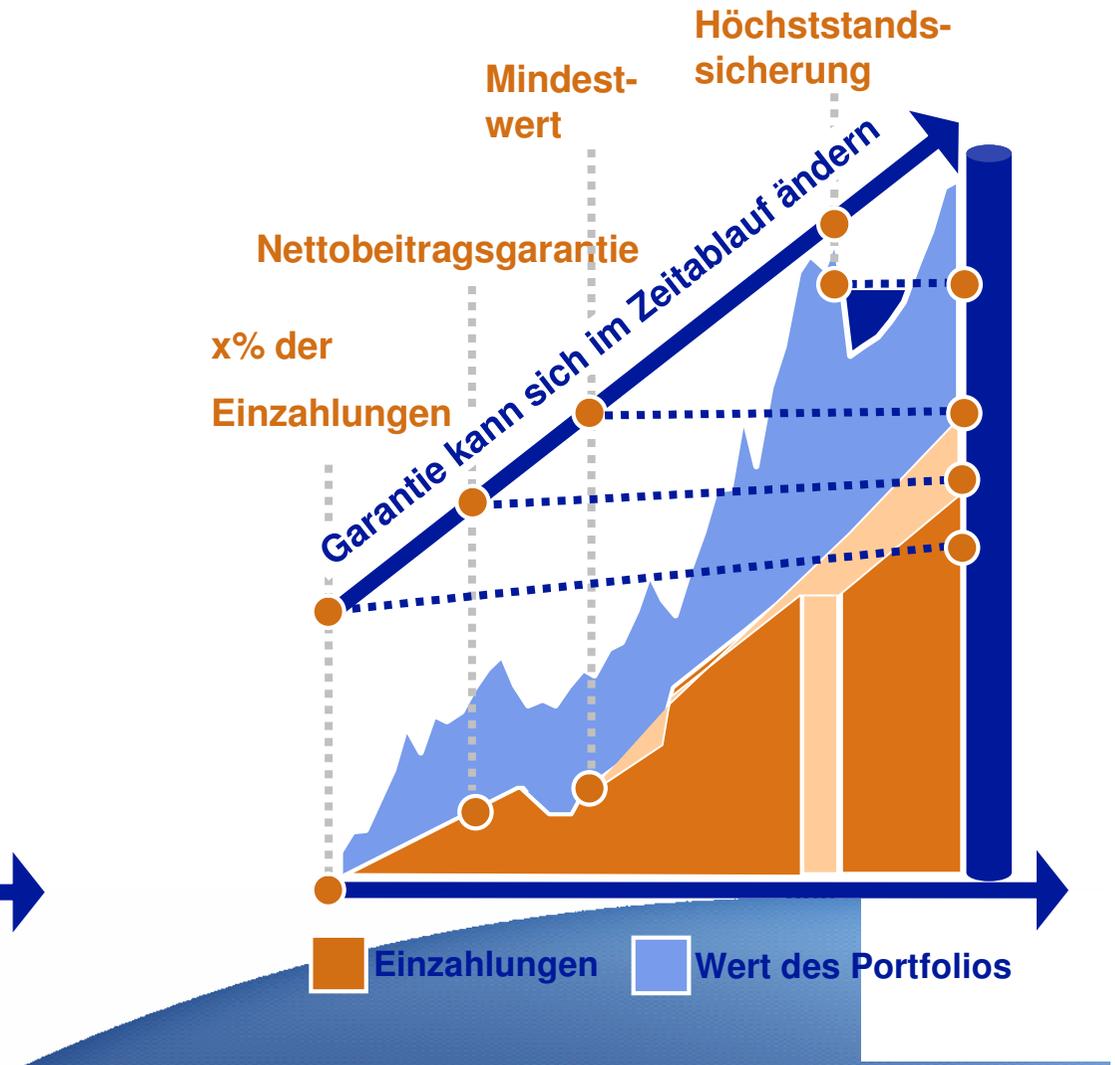
- Das Produkt geht weit über die Möglichkeiten der bestehender Konzepte hinaus
- Die Flexibilität umfasst drei Aspekte:
 - Horizont der Garantie ist durch den Kunden frei wählbar und im Zeitablauf veränderbar
 - Höhe der Garantie kann durch den Kunden bestimmt und im Zeitablauf verändert werden (frei wählbar, max 100% NAV) Monatendwert
 - Garantietyp kann durch Kunden variiert und ebenfalls im Zeitablauf verändert werden
 - Höchststand, Snapshot, Beitrag
- Das Produkt schöpft damit erstmals konsequent das volle Potenzial des ICPPI-Modells aus

Maximale Flexibilität als Wettbewerbsvorteil

Flexibilität des Planes



Flexibilität der Garantie



I-CPPI Sparpläne: Automatisch antizyklisch handeln

Ferdinand Haas (DWS)

I-CPPI in Sparplänen

Langfristigkeit und regelmäßige Einzahlungen wirken positiv

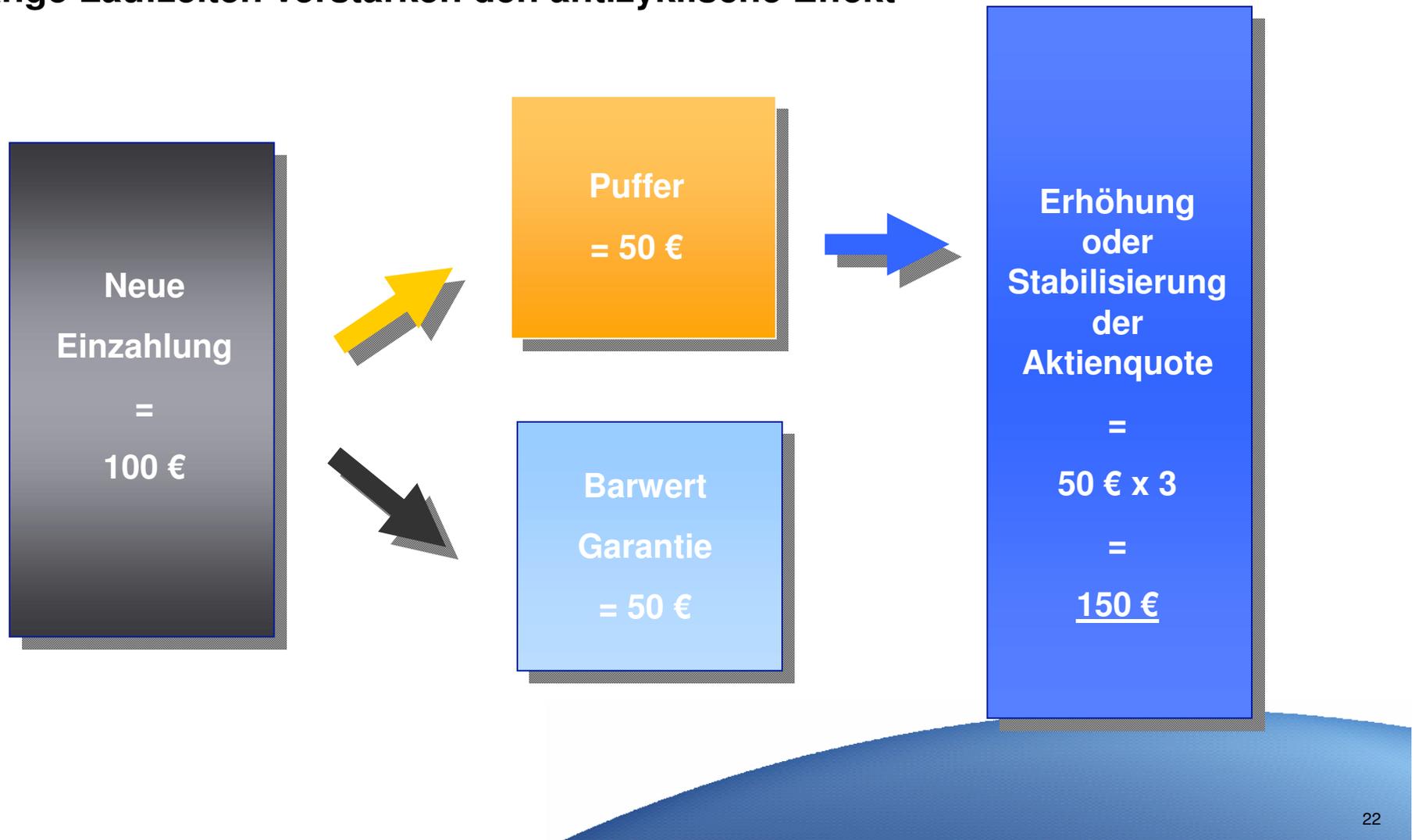
- Neben Vorteilen wie Einfachheit und Robustheit bietet CPPI auch einige Nachteile:
 - Pfaddependenz
 - Prozyklische Strategie: Negative Folgen hoher realisierter Volatilität
 - Risiko des Cash-Out

- Im Rahmen von Sparvorgängen werden alle drei Probleme deutlich abgemildert. Insbesondere führen die regelmäßigen Zahlung zur laufenden Zuführung von frischem Risikobudget und der lange Horizont erlaubt niedrige Multiplikatoren und damit niedrige Kosten

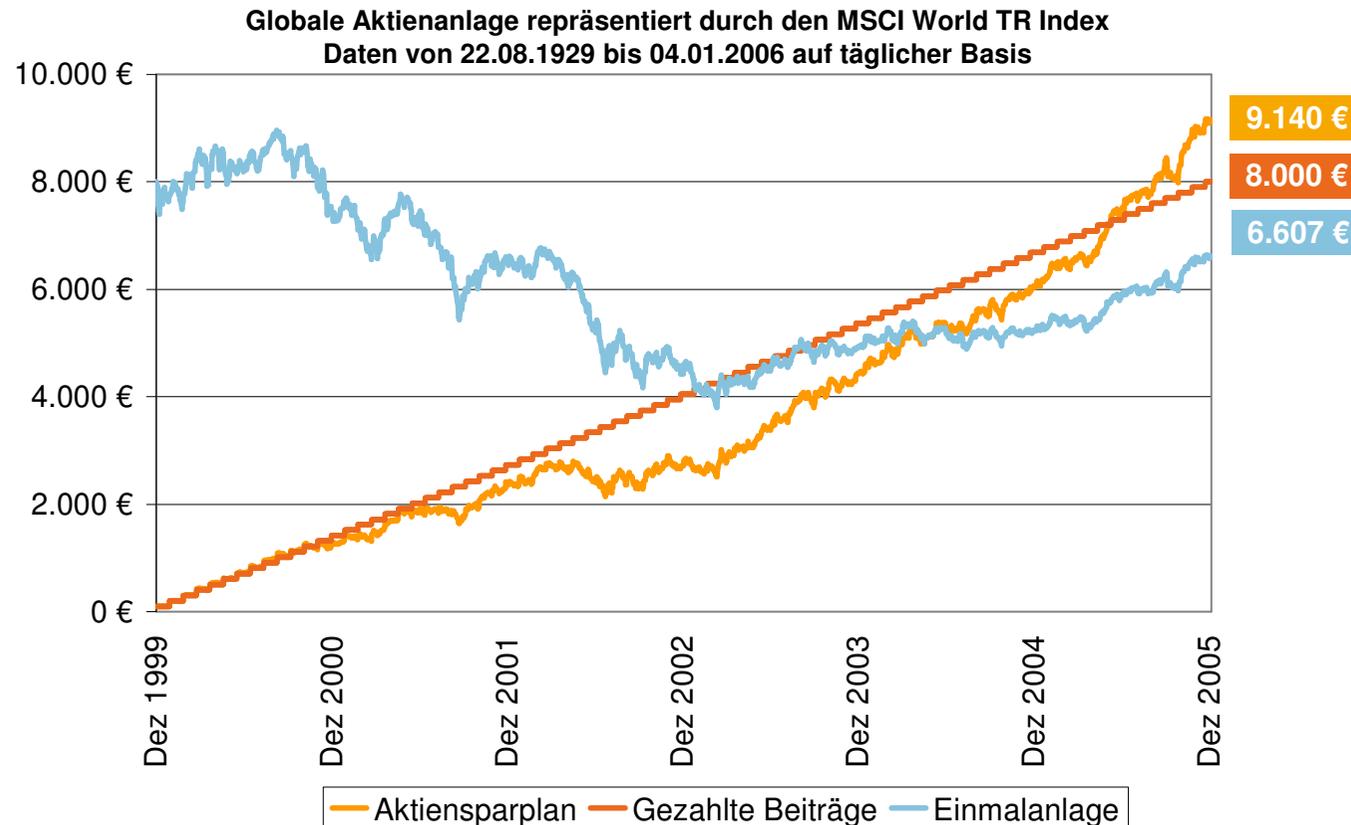
- **I-CPPI ist eine sehr effektive Strategie im Rahmen langfristigen Sparplänen**

I-CPPI: Cost Averaging 2.0

Lange Laufzeiten verstärken den antizyklische Effekt



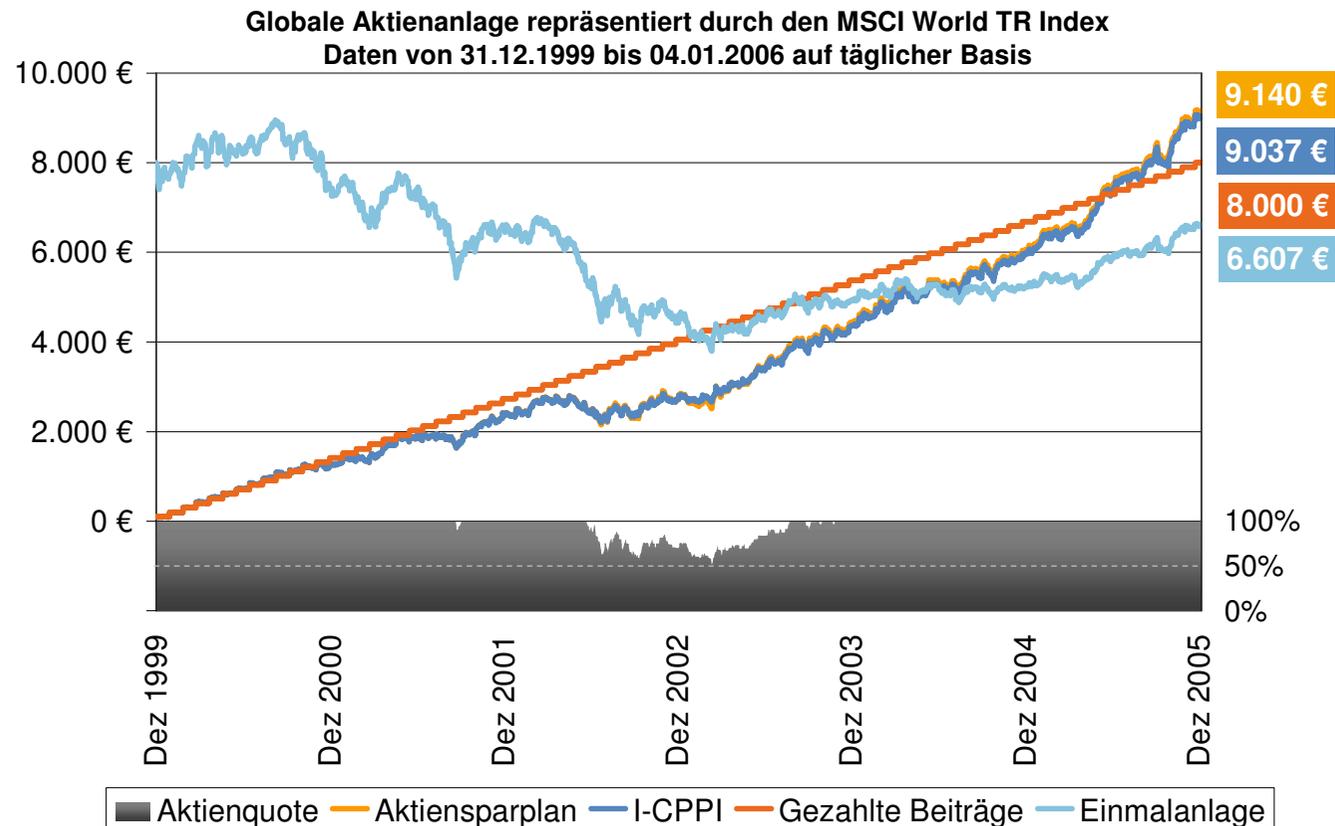
Der Abschwung 2000-2005: Einmalanlage versus Sparplan



Anmerkung zu simulierten Rückrechnungen

Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

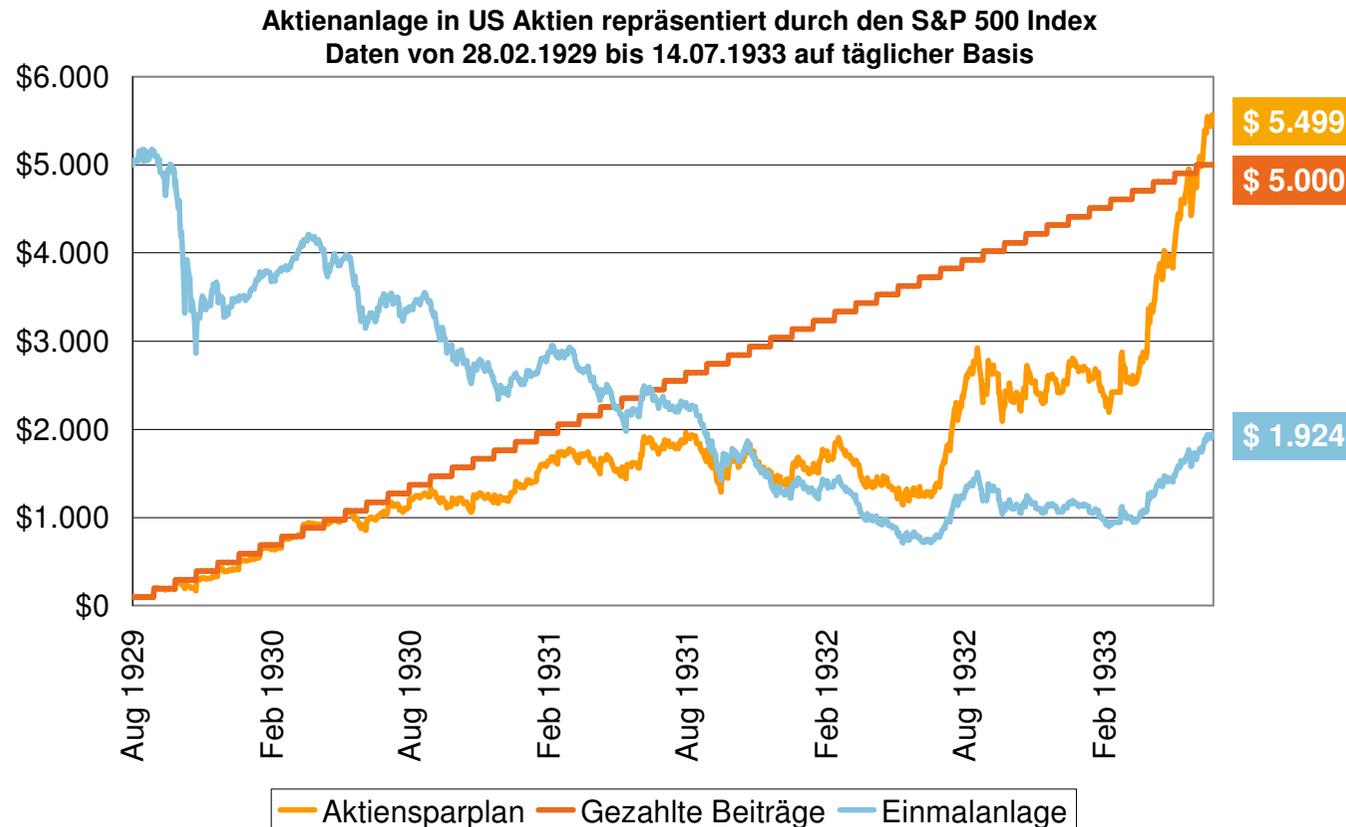
Der Abschwung 2000-2005



Anmerkung zu simulierten Rückrechnungen

Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

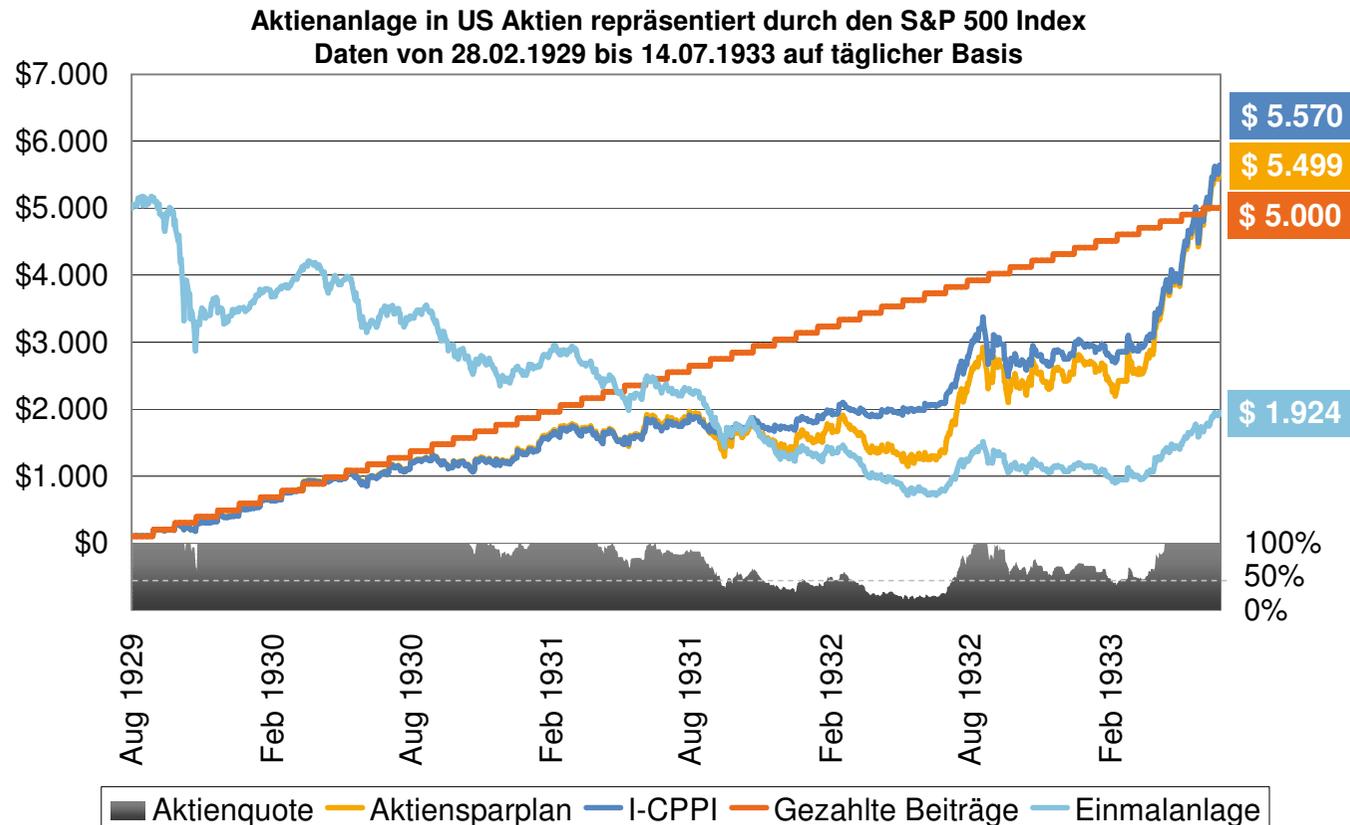
Die Krise 1929-1933: Einmalanlage versus Sparplan



Anmerkung zu simulierten Rückrechnungen

Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

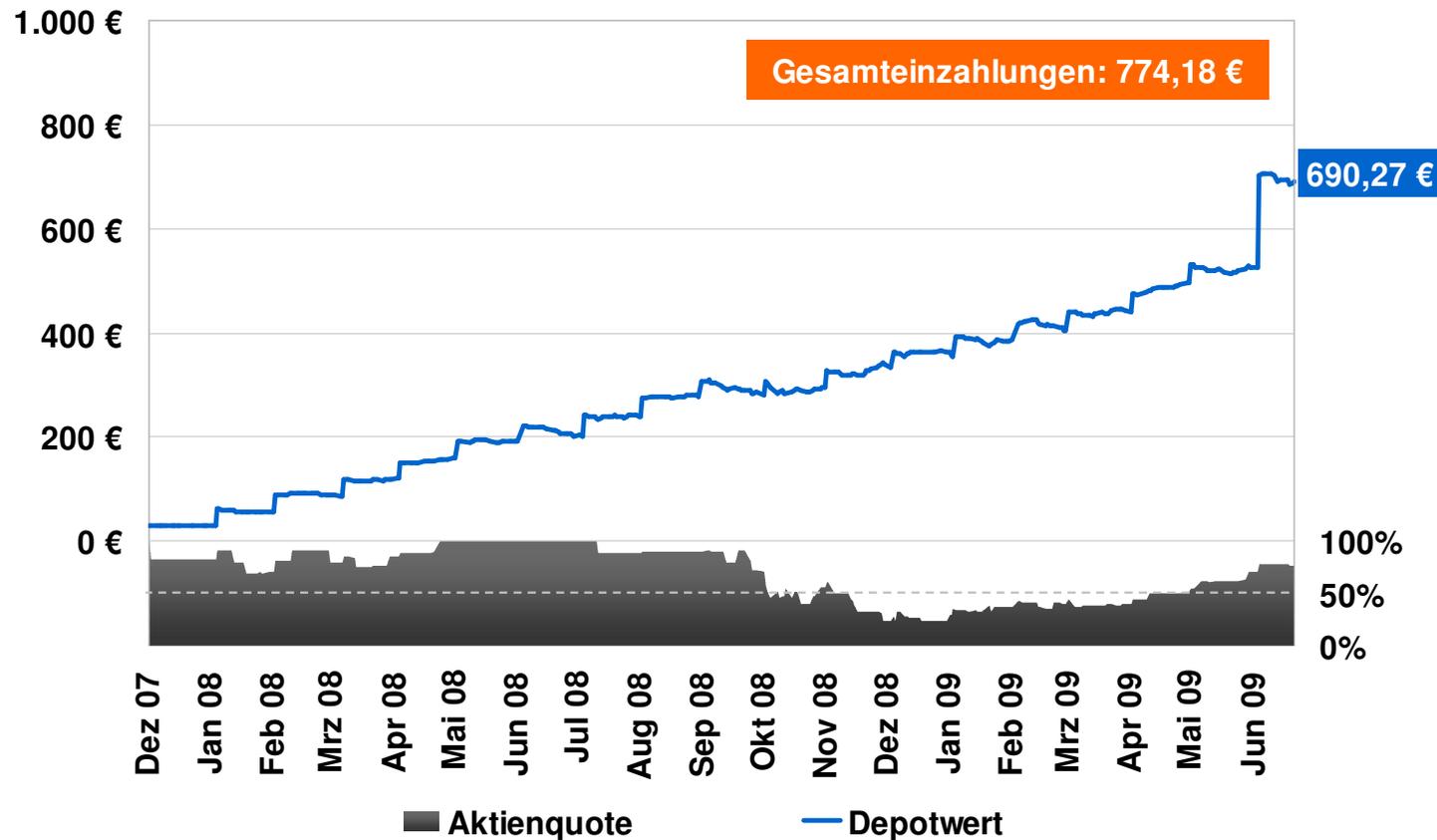
Die Krise 1929-1933



Anmerkung zu simulierten Rückrechnungen

Wir weisen darauf hin, dass auf simulierten Rückrechnungen beruhende Ergebnisse nur begrenzten Aussagewert haben. Die Performance-Ergebnisse stellen nicht die Ergebnisse tatsächlicher Handelsgeschäfte mit Kundeneinlagen dar, sondern wurden anhand rückwirkender Anwendung willkürlicher Annahmen über tatsächliche Vermögensaufteilungen ermittelt. Es wird nicht behauptet, dass ein Kunde den dargestellten Werten entsprechende Gewinne oder Verluste erzielt hätte oder erzielen wird.

Relative Stabilität in der Krise: Die Performance des Median Kunden mit 20 Jahren Restlaufzeit



Quelle: Eigene Berechnungen, Stand 26.06.2009

Die Zahlungen sind jeweils Nettowerte, d.h. die Bruttozahlungen des Kunden wurden um die Kosten für Vertrieb und Verwaltung verringert. Die Bruttoeinzahlungen liegen deutlich über den Nettozahlungen

Einbindung in Versicherungstarife

Dr. Christian Weiner (Zurich)

Einbindung in Versicherungstarife

statische Hybridprodukte

I-CPPI

Riester:

Förderrenteinvest

Förderrenteinvest Premium

3. Schicht:

Vorsorgeinvest

Vorsorgeinvest Premium

1. Schicht:

Basis Renteinvest

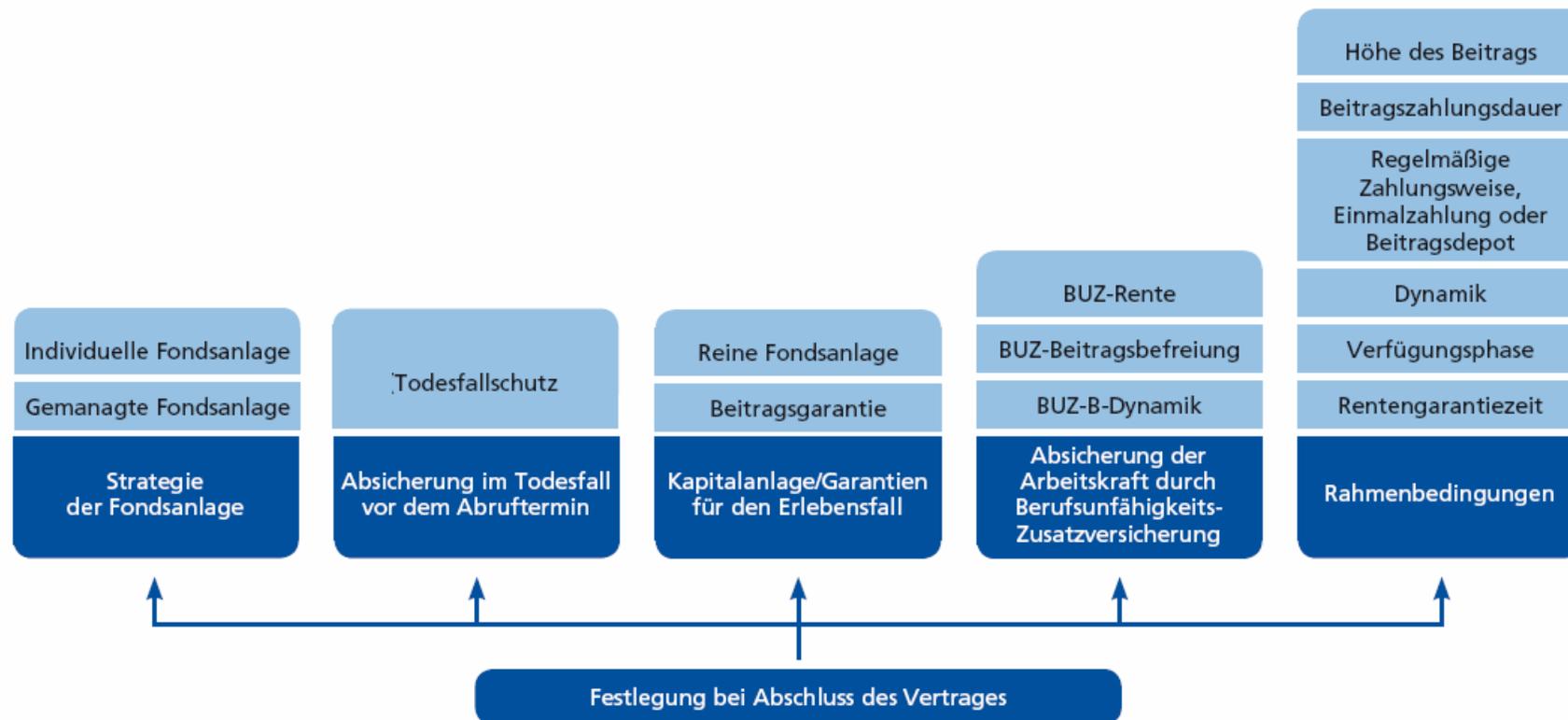
Basis Renteinvest Premium

bAV
Direktversicherung:

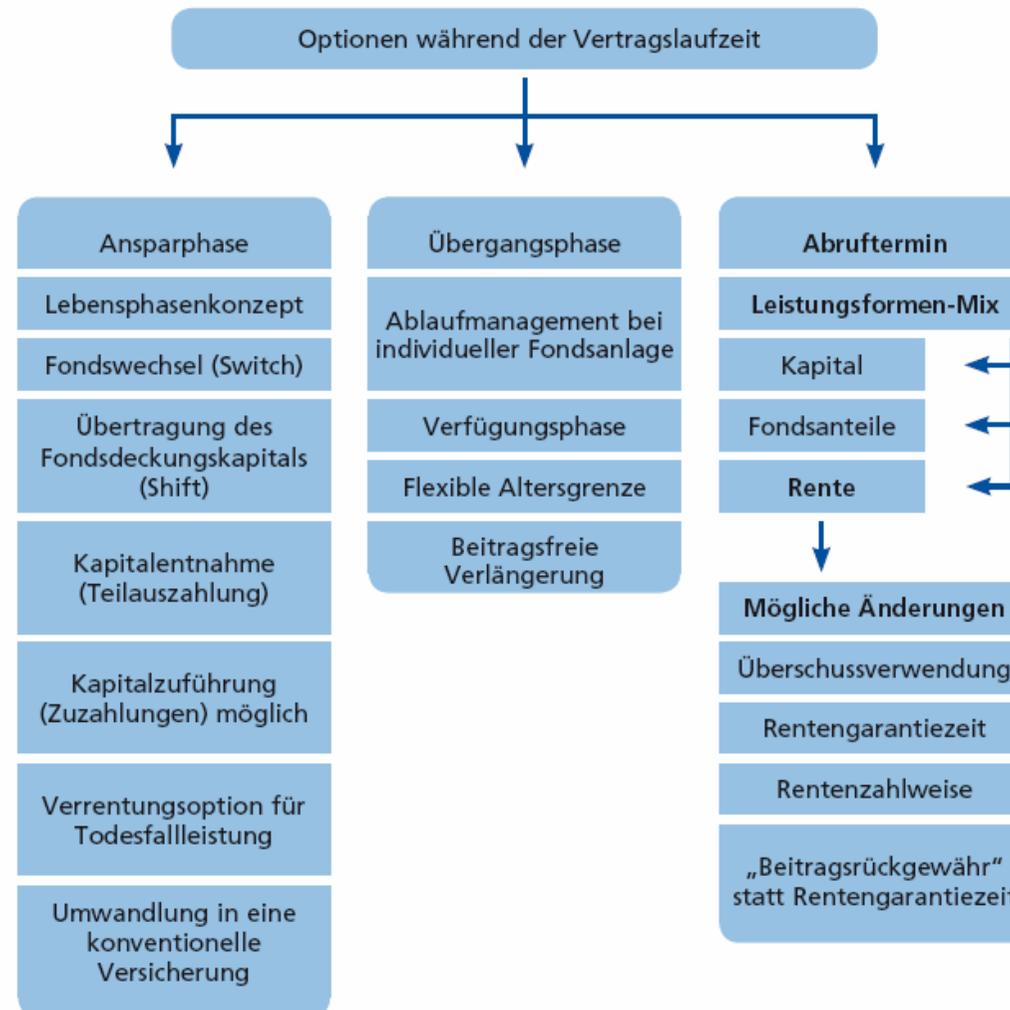
bAV Direktgarant

bAV Direktgarant Premium

Flexibilität einer Fondsgebundenen Versicherung (I)



Flexibilität einer Fondsgebundenen Versicherung



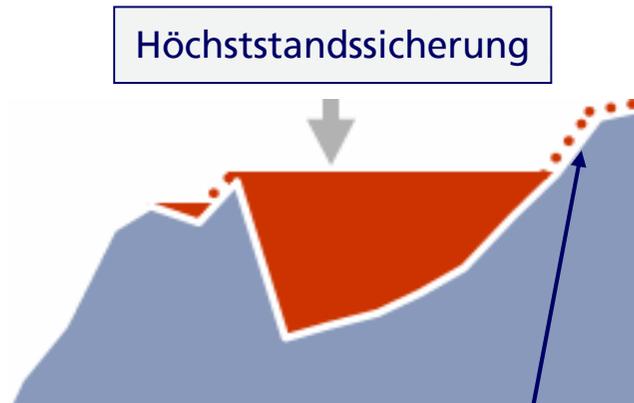
Einbindung in Versicherungstarife

- Ersetze Fondsanteile durch individuelle Kundendepots
- Bruttobeitragsgarantie durch DWS
 - ⇒ monatliche Übermittlung von Brutto- und Nettobeiträgen
- Vertragsänderungen (Beitragszahlung, Teilauszahlungen)
 - ⇒ jeweils nur zum Monatsanfang
- Erhöhungen der Garantie (Lock-in, Höchststandsicherung)
 - ⇒ jeweils nur zum Monatsanfang
- Annahme Check: Ist der Vertrag als statisches Hybrid mit Höchstrechnungszins finanzierbar



1. **DWS garantiert** gegenüber Zurich, dass der Garantiebtrag zum vertraglich vereinbarten Abruftermin zur Verfügung steht.
2. **Zurich garantiert**, aus der von der DWS erhaltenen Summe eine Rente gemäß garantiertem Rentenfaktor (ohne Treuhänderklausel*) zu bilden oder die Summe bei Ausübung des Kapitalwahlrechts an den Kunden auszuzahlen.
3. Der Kunde hat einen **direkten Anspruch** darauf, dass Zurich das Recht auf Erfüllung des Garantiebtrags gegen die DWS geltend macht (4).

VI Premium - Höchststandssicherung



Höchststandssicherung

Jede zukünftige Steigerung wird zum Monatsanfang automatisch abgesichert.

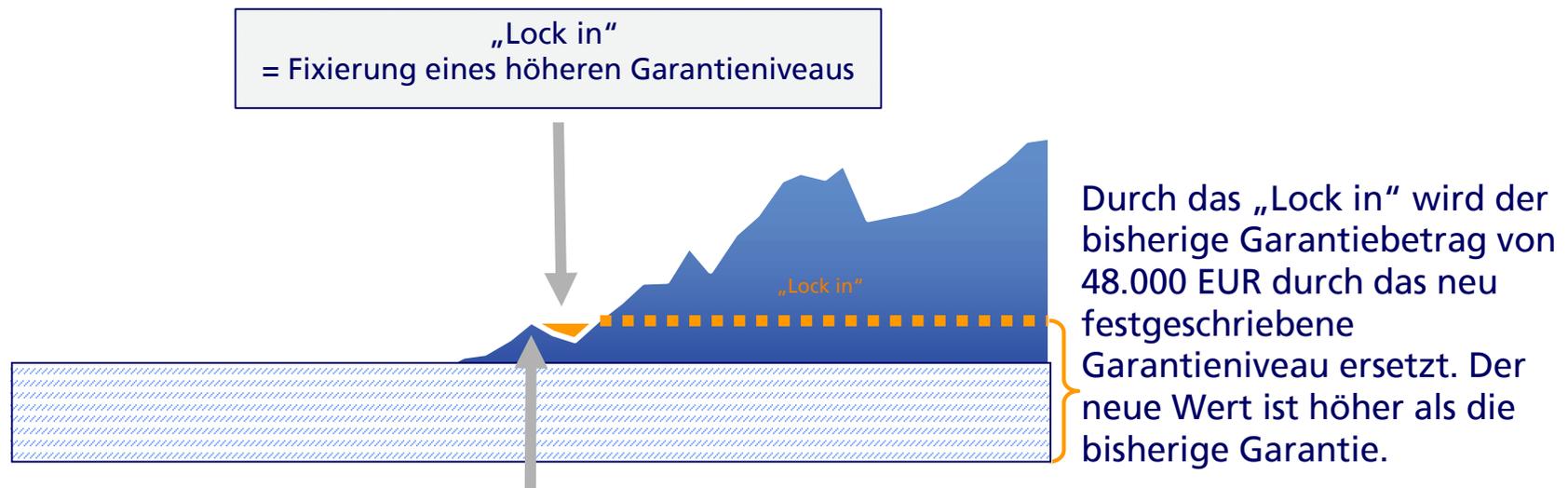
Die Leistung zum Ablauf kann nicht mehr fallen, wodurch ggfs. vermehrt in sichere Anlagen umgeschichtet wird.

- Ab Aktivierung wird an jedem Stichtag (immer zum Ende des Monats) das aktuelle Vertragsguthaben mit der bisher vereinbarten Mindestleistung verglichen.
Der höhere Wert gilt ab sofort als Mindestleistung.
- Diese Option ist vergleichbar mit der Option des **Ablaufmanagements** für die bisherigen Produkte.
- Beantragung 2 Monate vor dem gewünschten Starttermin in Schriftform. Ab Beginn des 6. Versicherungsjahres, aber frühestens 5 Jahre vor dem Abruftermin vereinbar.
- Höchststandssicherung kann auch nach bereits erfolgtem „Lock in“ zusätzlich gewählt werden
- Es werden **keine zusätzlichen Kosten** für diese Option erhoben.

VI Premium

Anhebung des Garantieniveaus

„Lock in“ = Garantieoption zur Absicherung des erreichten Fondsguthabens während der Laufzeit auch vor den letzten 5 Vertragsjahren



Fondsguthaben > Wert des Garantiebetrages **zum Abruftermin**
↪ Lock in ist möglich

Dachfondsmodell „DWS Megatrends“

Shift / Switch / Beitragsaufteilung

DWS Premium-Modell

Größte Werte (Fonds)	(in % des Fondsvermögens)
DWS RENDITE GARANT (Rentenfonds)	14,3
DWS RENDITE OPTIMA (Rentenfonds)	14,3
DWS TOP DIVIDENDE (Aktienfonds)	11,8
DWS AKKUMULA (Aktienfonds)	11,5
DWS NORDAMERIKA (Aktienfonds)	10,4
DWS GLOBAL VALUE (Aktienfonds)	7,4
DWS TOP 50 ASIEN (Aktienfonds)	6,9
DWS TOP 50 EUROPA (Aktienfonds)	4,0
DWS INVEST EUROPEAN DIVIDEND PLUS F	3,9
DWS ZÜRICH INVEST LIFE SCIENCE (Gemis)	3,6
Summe	88,1

Stand: 31.10.2008 Quelle: www.dws.de

weltweites Aktieninvestment

DWS Premium-Modell Megatrends



Schwerpunkte: Megatrends

Shift und Switch einmal im Jahr zu jeder Beitragsfälligkeit möglich*

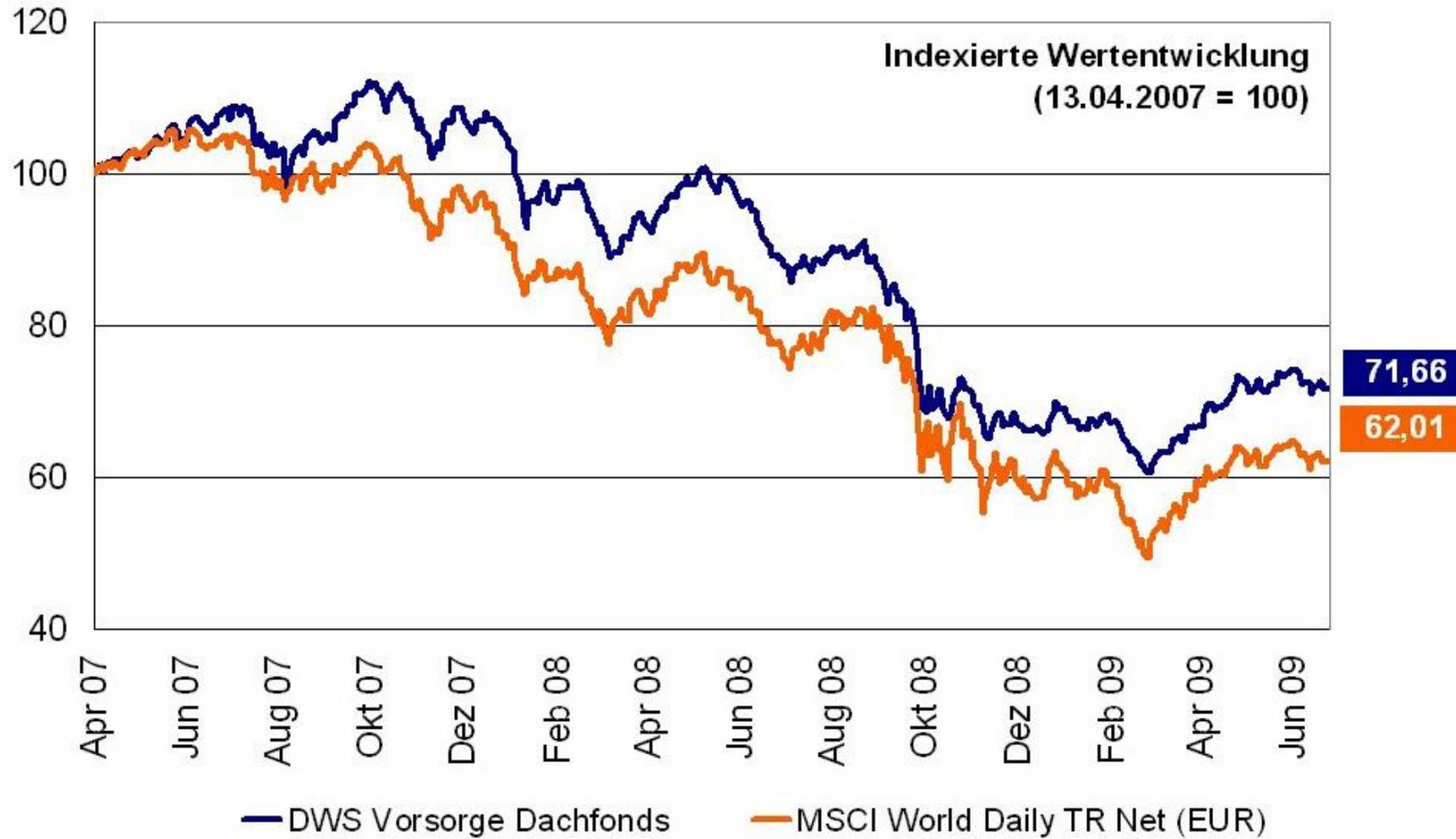
Ein Wechsel zwischen den Modellen ist kostenfrei möglich. Hierbei wird das gesamte Fondsvermögen umgeschichtet.* Eine Beitragsaufteilung zwischen den Modellen ist nicht möglich.

Pro Vertrag kann nur ein Modell gewählt werden! Beitragsaufteilung ist nicht möglich!

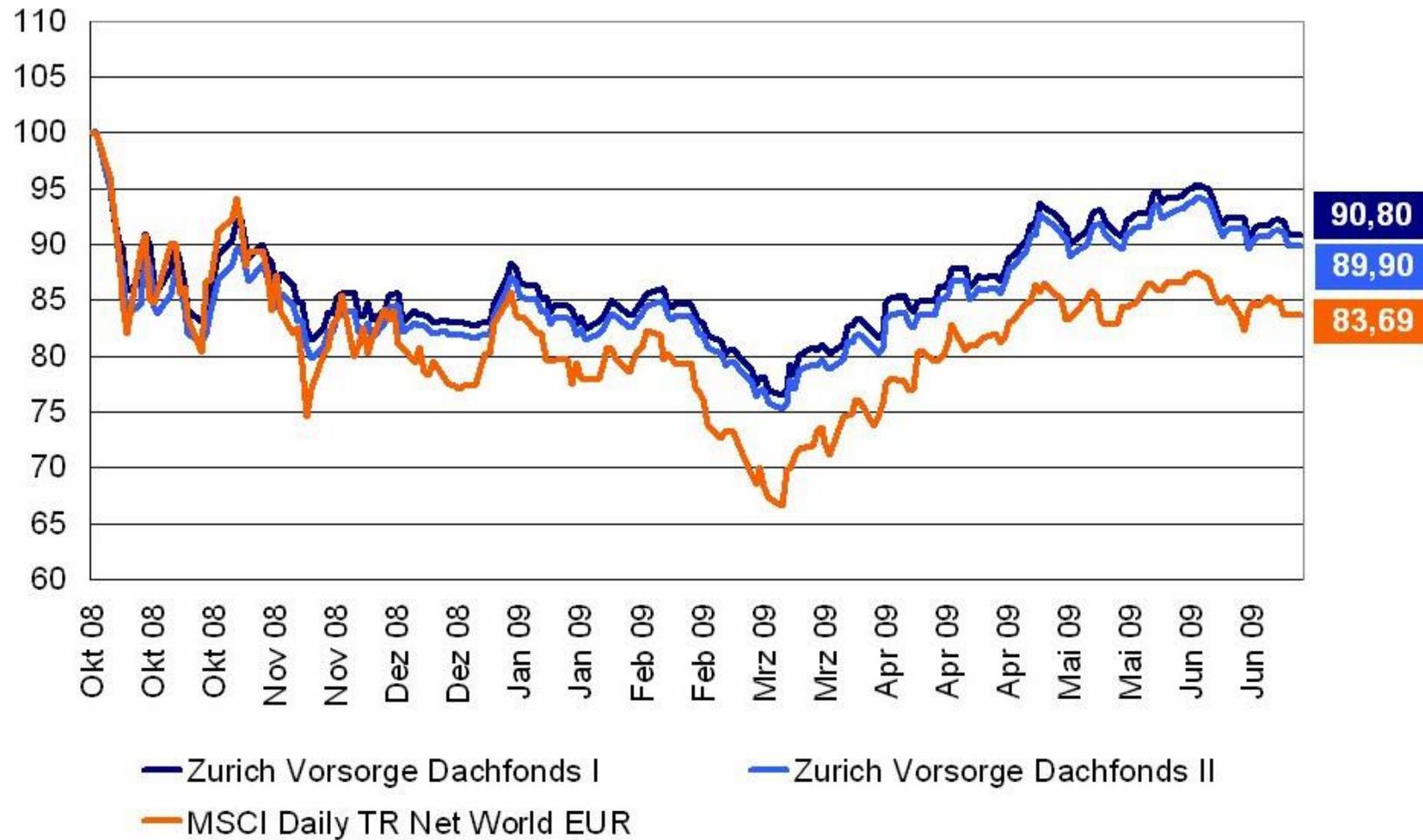
Erfahrungswerte und Simulationen

Dr. Christian Weiner (Zurich)

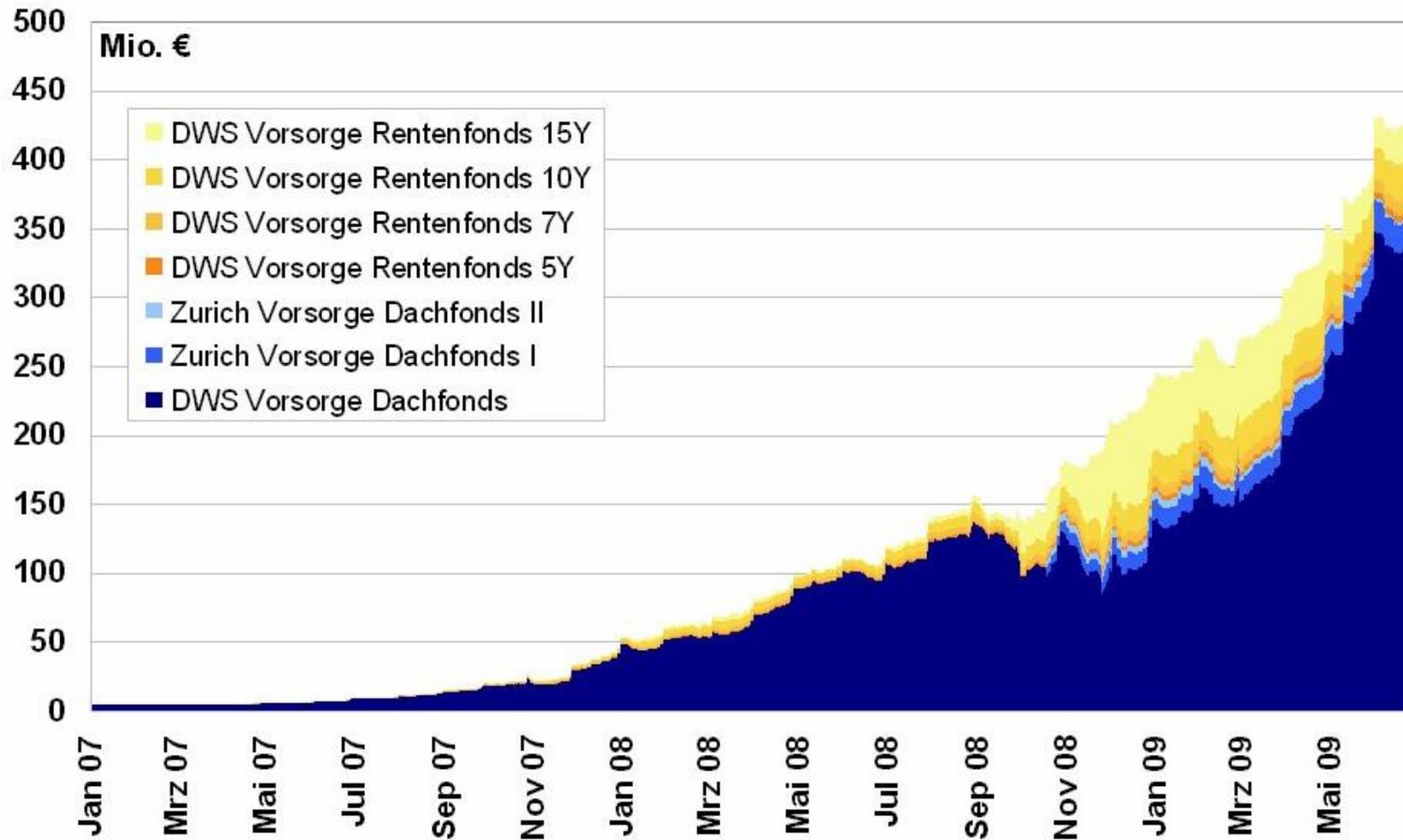




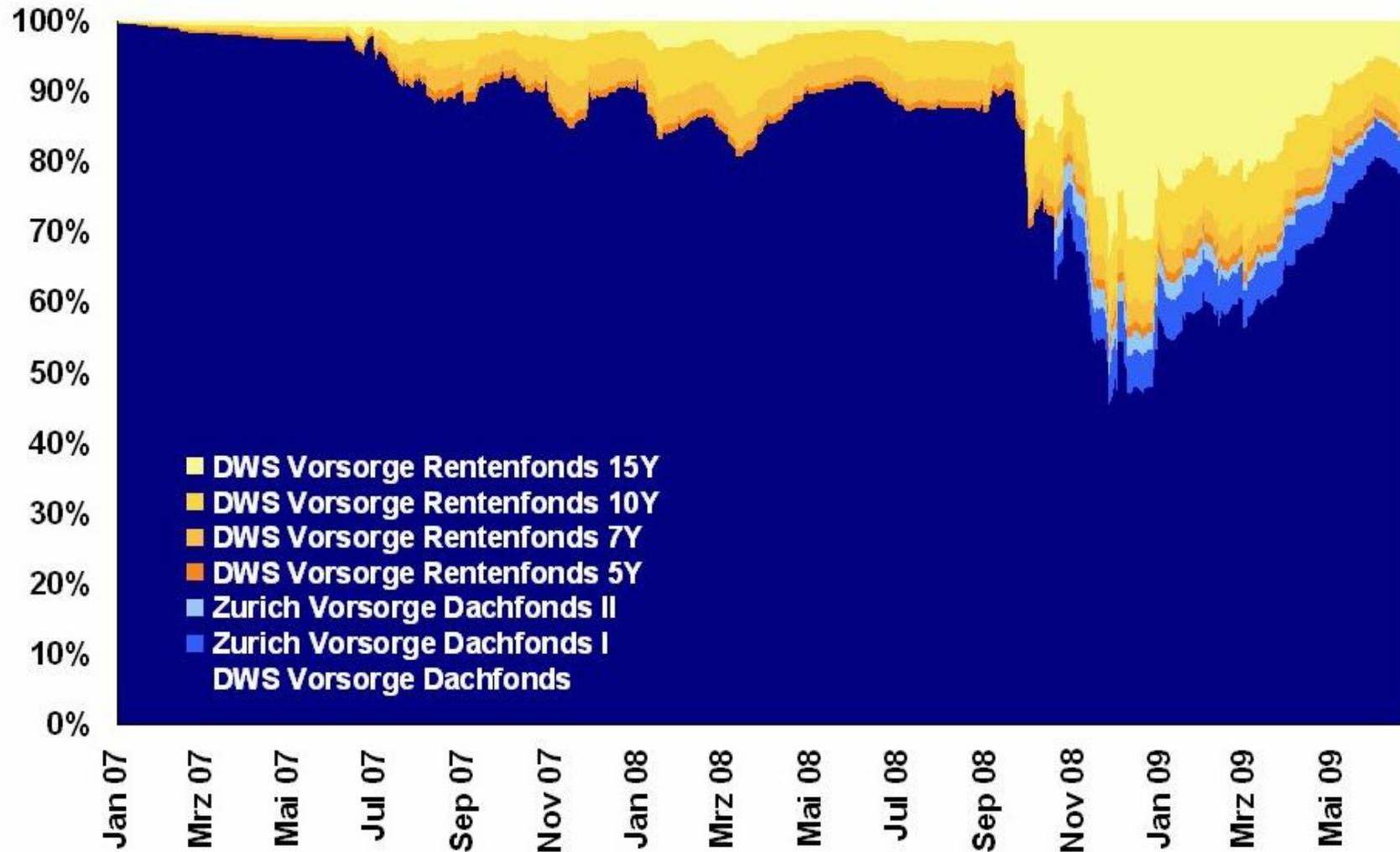
Quelle: Bloomberg, Stand: 06.07.2009



Quelle: Bloomberg, Stand: 06.07.2009



Quelle: Bloomberg, Stand: 06.07.2009

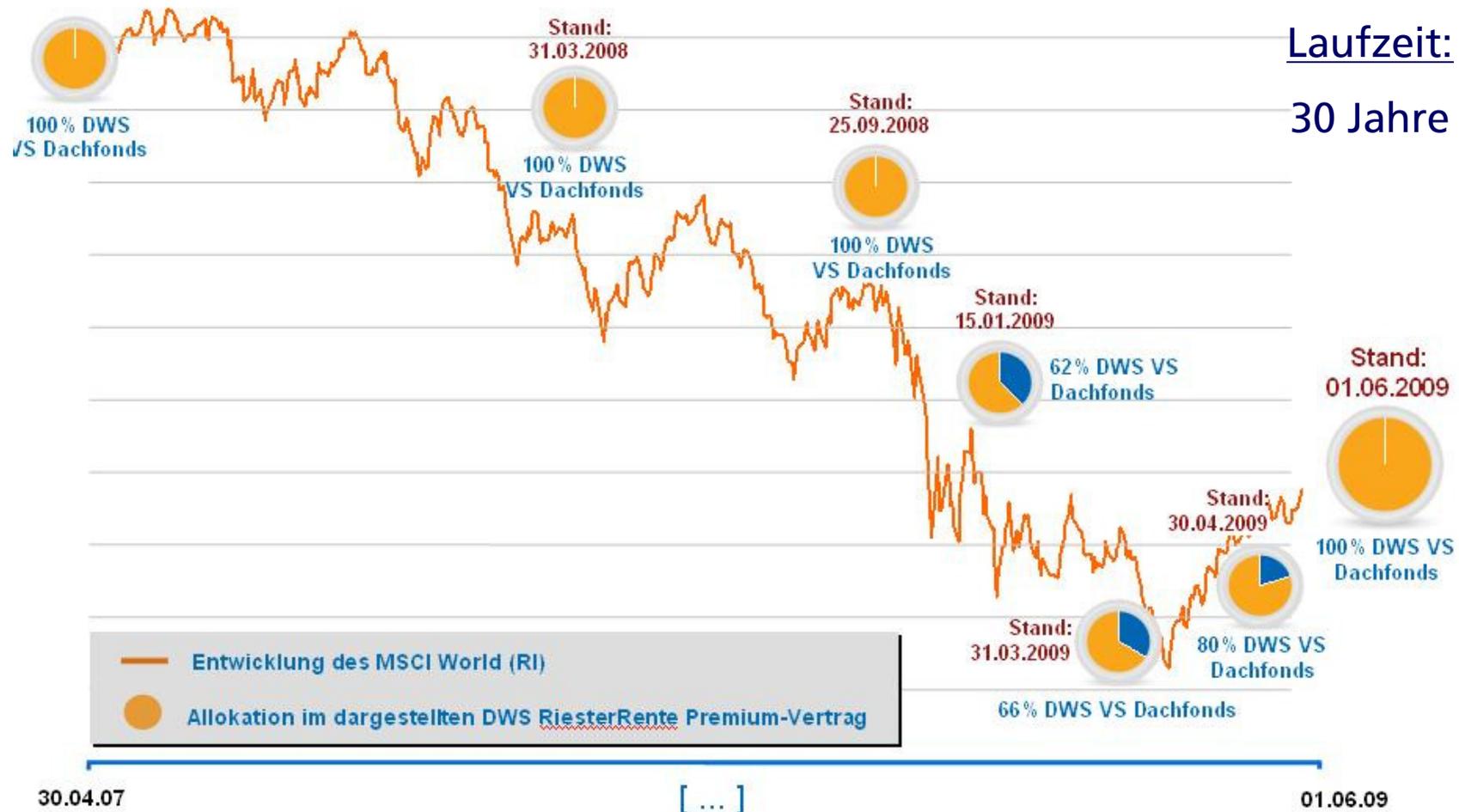


Quelle: Bloomberg, Stand: 06.07.2009

Entwicklung des MSCI World (RI) seit 30.04.2007

Laufzeit:

30 Jahre



30.04.07

[...]

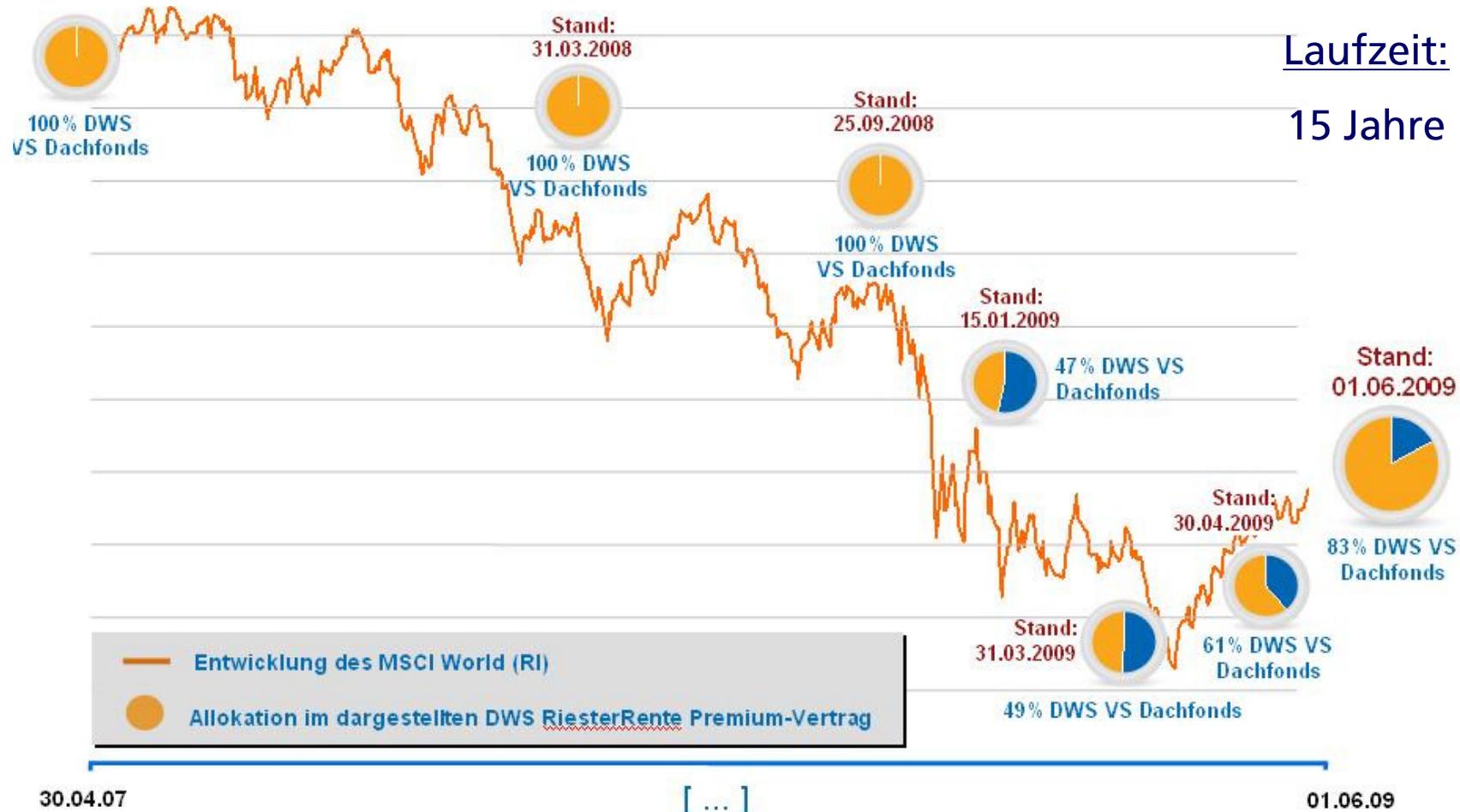
01.06.09

Quelle: DWS, Bestandssystem Partner@web, anonymisierte Kundendepots der RRP, ausschließlich individuelle Betrachtung eines Kundendepots, Anteil am DWS VS Dachfonds von Kunden gleicher Altersklasse kann unterschiedlich hoch sein

30.04.2007 = 100
Quelle: DWS, Datastream
Stand: 01.06.2009

Entwicklung des MSCI World (RI) seit 30.04.2007

Laufzeit:
15 Jahre



30.04.07

[...]

01.06.09

Quelle: DWS, Bestandssystem Partner@web, anonymisierte Kundendepots der RRP, ausschließlich individuelle Betrachtung eines Kundendepots, Anteil am DWS VS Dachfonds von Kunden gleicher Altersklasse kann unterschiedlich hoch sein

30.04.2007 = 100
Quelle: DWS, Datastream
Stand: 01.06.2009

Zinsen: CIR Prozess

$$r_{t+1} = r_t + \frac{\kappa(\rho - r_t)}{252} + \frac{\sigma_z \sqrt{r_t}}{\sqrt{252}} \varepsilon_t^I$$

$\kappa = 10\%$, $\rho = r_o = 4,5\%$, $\sigma_z = 0,8\%$, $\varepsilon_t \sim N(0,1)$

risky asset: geometrische Brownsche Bewegung

$$X_{t+1} = X_t * \exp \left[\frac{r_t + \mu}{252} - \frac{\sigma_r^2}{2 * 252} + \frac{\sigma_r}{\sqrt{252}} \varepsilon_t^{II} \right]$$

$\mu = 3,5\%$, $\sigma_r = 15\%$, $\varepsilon_t \sim N(0,1)$

Bsp: laufende Beitragszahlung, 100 € monatlich, 20 Jahre Laufzeit

