








„Verbraucherschutz mit PRIIP, PIB und all den wunderbaren Dingen“

Aktuar vor Ort, 04.06.2019
Dr. Marcus Keller - AXA

-  **Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“**
-  **Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen**
-  **Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4**
-  **Gesamtrisiko und Performance-Szenarien**
-  **Schlussbemerkung**

 **Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“**

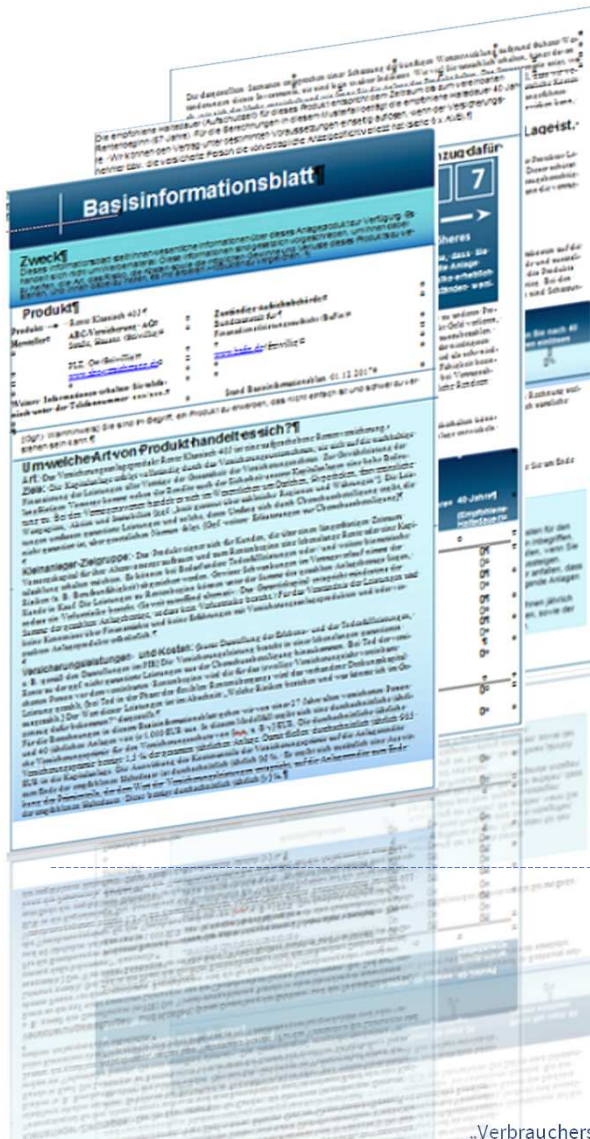
 Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen

 Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4

 Gesamttrisiko und Performance-Szenarien

 Schlussbemerkung

PRIIP ist seit mehr als einem Jahr aktiv, doch erreicht es das, was es will?



Motivation

- **Verbesserung der Verständlichkeit** von verpackten Anlageprodukten und Versicherungsanlageprodukten für Kleinanleger
- Schaffung von **Vergleichbarkeit** und einer Grundlage für eine **fundierte Anlageentscheidung**
- **Gutes Verständnis** und **gute Lesbarkeit** durch einheitliche Vorlage
- Herstellen des **Verständnisses zu wirtschaftlichen und rechtlichen Merkmalen**
- Darstellung des **Marktrisikos**, des **Kreditrisikos**, des **Liquiditätsrisikos** und der **möglichen erzielbaren Renditen**
- Übersicht der **anfallenden Kosten**

Das Basisinformationsblatt „in the nutshell“ – viel Info auf wenig Platz

3 PRIIP-KID-Blätter für einen Musterkunden

Basisinformationsblatt

Zweck
Dieses Informationsblatt enthält wesentliche Informationen über dieses Anlageprodukt und die Verfügbarkeit für den Anleger. Diese Informationen sind nicht verbindlich, sondern dienen nur zur Information. Die Angaben sind nicht zu verstehen als Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts.

Produkt
Produktname: ABC-Klassisch 401
Hersteller: ABC Vermögensmanagement AG
Zusätzliche rechtliche Hinweise: ...
PLZ: ...
www.abcclassisch.de

Um welche Art von Produkt handelt es sich?
Das Produkt ist ein ...

Wichtigste Informationen
Das Produkt ist ein ...

- Information zu
- Produkthersteller
 - Produkt (Art, Ziel, Zielgruppe, Leistungsspektrum)

Die empfohlene Haltedauer (Aufschubzeit) für dieses Produkt entspricht dem Zeitraum bis zum vorletzten Rentenbeginn (67 Jahre). Für die Berechnungen in diesem Musterbeispiel sind die empfohlene Haltedauer 40 Jahre.

Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?

Risikoindikator: 1 2 3 4 5 6 7

← Niedrigeres Risiko | Höheres Risiko →

Das Risikoindikator beruht auf der Annahme, dass Sie das Produkt 40 Jahre lang halten. Wenn Sie die Anlage früher aufgeben, kann das faktische Risiko erhöht werden. Bitte beachten Sie die weiteren Informationen auf der Website.

Performance-Szenarien

Das Produkt ist ein ...

Anlage 1000 EUR pro Jahr, davon 1 Versicherungsbeitrag von 100 EUR

Ergebnisziel / Szenario	0	10	20	30	40	50
Stressszenario
Realistisches Szenario
Neutrales Szenario
Optimistisches Szenario
Todesfall-Szenario
Kumulierte Versicherungsbeiträge

- Information zu
- Risiko
 - Performance-Szenarien
 - Hinweis, was bei Zahlungsunfähigkeit des PRIIP Herstellers passiert

Die dargestellten Szenarien entsprechen einer Schätzung der zukünftigen Wertentwicklung auf Basis von Annahmen über die Zukunft. Sie sind nicht verbindlich und können sich ändern. Die tatsächliche Wertentwicklung kann von den dargestellten Szenarien abweichen.

Was geschieht, wenn (der PRIIP-Hersteller) nicht in der Lage ist, die Auszahlung vorzunehmen?

Das Produkt ist ein ...

Welche Kosten entstehen?






Kosten im Zahlenmaß

Kostenart	Werte bis nach 1 Jahr	Werte bis nach 20 Jahren	Werte bis nach 40 Jahren
Einmalige Kosten
Laufende Kosten

Zusammenfassung der Kosten

Das Produkt ist ein ...

- Information zu
- Kosten
 - Haltedauern
 - Beschwerdemöglichkeit
 - ...

-  Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“
-  **Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen**
-  Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4
-  Gesamtrisiko und Performance-Szenarien
-  Schlussbemerkung

Das Basisinformationsblatt erkennt das Risiko des Produkts ...

Der GRI hilft, die mit dem Produkt verbundenen Risiken im Vergleich zu anderen Produkten einzuschätzen. Der GRI gibt die Wahrscheinlichkeit an, dass bei Anlage in das Produkt Geld verloren werden kann.

1 2 3 4 5 6 7

← →

Niedrigeres Risiko Höheres Risiko

!

Dieser Risikoindikator beruht auf der Annahme, dass Sie das Produkt [x Jahre lang/ bis Datum [wenn es kein genaues Fälligkeitsdatum gibt]] halten. [Ggf.] Wenn Sie die Anlage frühzeitig auflösen, kann das tatsächliche Risiko erheblich davon abweichen und Sie erhalten unter Umständen weniger zurück. [Bei Einstufung als illiquide] Eine vorzeitige Auflösung ist [nicht/unter Umständen nicht] möglich. [Bei einer vorzeitigen Auflösung entstehen Ihnen (in jedem Fall/möglicherweise) erhebliche zusätzliche Kosten. [Bei Einstufung als mit wesentlichem Liquiditätsrisiko verbunden] Es kann sein, dass Sie Ihr Produkt nicht ohne Weiteres veräußern [kündigen] können oder dass Sie es zu einem Preis veräußern [kündigen] müssen, der den Betrag, den Sie zurückerhalten, erheblich schmälert.]

1 - 7

Niedriges Risiko Hohes Risiko

Gesamtrisikoindikator (GRI/SRI)

- Kombination aus **Marktrisikoindikator** (MRM) und **Kreditrisikoindikator** (CRM)
- Marktrisikoindikator berechnet sich aus dem Value at Risk bei einem **Konfidenzniveau von 97,5%** über die empfohlene Haltedauer
- Der Value at Risk entspricht dem Prozentsatz des Anlagebetrags, den der Kleinanleger zurückgezahlt bekommt
- Der Value at Risk Wert wird in eine **VEV-Kennzahl** (Value at Risk äquivalente Volatilität) übersetzt
- VEV-Kennzahl wird einem **Marktrisikoindikator** zugeordnet (Tabelle vorgegeben)

Die empfohlenen Mindesthaltefristen für dieses Risiko entsprechen dem Zeitraum bis zum nächsten Berichtstermin. Ein Anlage- oder Rückzahlungsanspruch ist nicht verbindlich und kann nicht erfüllt werden. Die Angaben sind ohne Gewähr. Die Angaben sind ohne Gewähr. Die Angaben sind ohne Gewähr.

Welche Risiken bestehen und was könnte sich im Gegenzug dafür ereignen?

Risikoindikator: 1 2 3 4 5 6 7

← →

niedrigeres höheres

Dieser Risikoindikator beruht auf der Annahme, dass Sie das Produkt [x Jahre lang/ bis Datum [wenn es kein genaues Fälligkeitsdatum gibt]] halten. [Ggf.] Wenn Sie die Anlage frühzeitig auflösen, kann das tatsächliche Risiko erheblich davon abweichen und Sie erhalten unter Umständen weniger zurück. [Bei Einstufung als illiquide] Eine vorzeitige Auflösung ist [nicht/unter Umständen nicht] möglich. [Bei einer vorzeitigen Auflösung entstehen Ihnen (in jedem Fall/möglicherweise) erhebliche zusätzliche Kosten. [Bei Einstufung als mit wesentlichem Liquiditätsrisiko verbunden] Es kann sein, dass Sie Ihr Produkt nicht ohne Weiteres veräußern [kündigen] können oder dass Sie es zu einem Preis veräußern [kündigen] müssen, der den Betrag, den Sie zurückerhalten, erheblich schmälert.]

Performance: 0,00%

Das Risiko ist ein Maß für die Wahrscheinlichkeit, dass Sie Ihr Produkt nicht ohne Weiteres veräußern [kündigen] können oder dass Sie es zu einem Preis veräußern [kündigen] müssen, der den Betrag, den Sie zurückerhalten, erheblich schmälert.

Das Risiko ist ein Maß für die Wahrscheinlichkeit, dass Sie Ihr Produkt nicht ohne Weiteres veräußern [kündigen] können oder dass Sie es zu einem Preis veräußern [kündigen] müssen, der den Betrag, den Sie zurückerhalten, erheblich schmälert.

Erwartete Rendite	1	2	3	4	5	6	7
Spekulationsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
Marktrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0
Kreditrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0
Währungsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
Operatives Risiko	0	0	0	0	0	0	0
Reputationsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
sonstige Risiken	0	0	0	0	0	0	0
Gesamtrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0

Erwartete Rendite	1	2	3	4	5	6	7
Spekulationsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
Marktrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0
Kreditrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0
Währungsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
Operatives Risiko	0	0	0	0	0	0	0
Reputationsrisiko	0	0	0	0	0	0	0
sonstige Risiken	0	0	0	0	0	0	0
Gesamtrisikoindikator	0	0	0	0	0	0	0

... und erfasst mögliche Entwicklungen des Produkts von schlecht bis gut

Performance Szenarien sollen helfen, mögliche Leistungen und Renditen des Produkts besser zu erfassen

Anlage 1000 EUR pro Jahr, davon Versicherungsprämie xx EUR		1 Jahr	20 Jahre	40 Jahre (Empfohlene Haltdauer)
Erlebensfall-Szenarien				
Stressszenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	0	0	0
	Jährliche Durchschnittsrendite	0	0	0
Pessimistisches Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	0	0	0
	Jährliche Durchschnittsrendite	0	0	0
Neutrales Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	0	0	0
	Jährliche Durchschnittsrendite	0	0	0
Optimistisches Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	0	0	0
	Jährliche Durchschnittsrendite	0	0	0
	Kumulierter Anlagebetrag	0	0	0
Todesfall-Szenario				
Versicherungsfall	Was Ihre Begünstigten nach Abzug der Kosten erhalten könnten	0	0	0
	Kumulierte Versicherungsprämie	0	0	0

Performance Szenarien

4 Szenarien für den Erlebensfall:

- Stressszenario
- Pessimistisches Szenario (10% Perzentil)
- Mittleres Szenario (50% Perzentil)
- Optimistisches Szenario (90% Perzentil)
- Angabe der jährlichen Durchschnittsrendite für alle Szenarien und alle Stoppzeiten

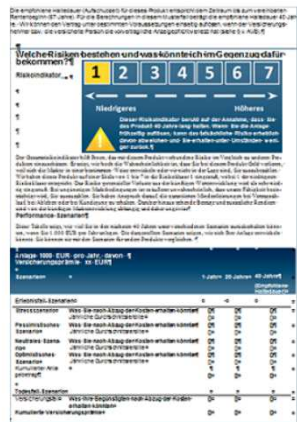
Darstellung der Szenarien für 3 Stoppzeiten

- nach einem Jahr
- zur Hälfte der empfohlenen Anlagedauer
- zum Ende der empfohlenen Anlagedauer

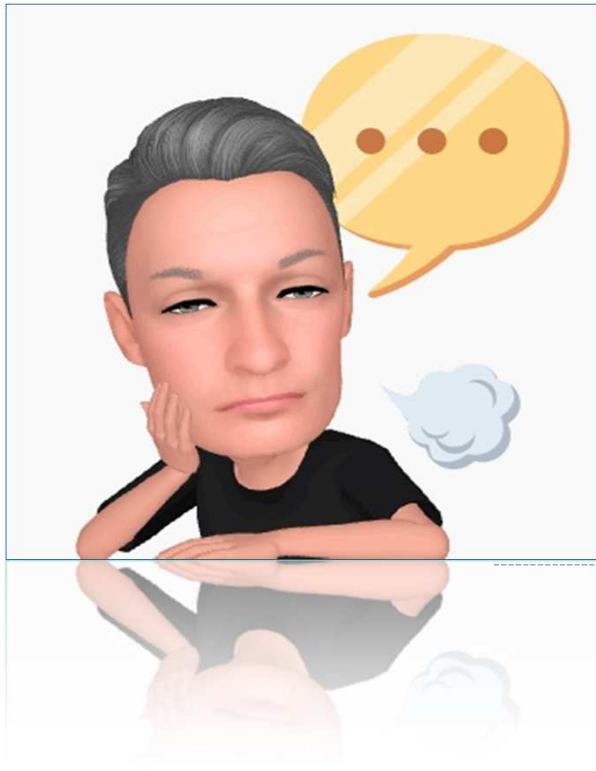
Darstellung des kumulierten Anlagebetrags über die einzelnen Dauern

Darstellung des Todesfallszenarios

- Leistungshöhe für alle Stoppzeiten
- Angabe der kumulierten Versicherungsprämie



... für einen reinen Musterkunden




Der typische PRIIP Musterkunde

- **Musterkunde definiert durch**
 - Endalter 67
 - Anlagedauern 12, 20, 30 und 40 Jahre
 - Laufender Beitrag 1.000€
 - Einmalbeitrag 10.000€
- **Produkte werden i.d.R. der Kategorie 4 zugeordnet**
- **Berechnungsmethode i.d.R. PRIIP Branchenstandard**

Gemäß RTS werden alle Produkte 4 Kategorien zugeordnet

Kategorie	Voraussetzung	Modellierungsmethode
1	<ul style="list-style-type: none"> Anleger kann mehr als den Anlagebetrag verlieren Preis des PRIIP ist nicht mindestens monatlich verfügbar 	<ul style="list-style-type: none"> Es wird direkt die höchste Risikoklasse zugeordnet
2	<ul style="list-style-type: none"> Auszahlung des Preises der zugrunde liegenden Anlage oder einer konstanten Vielfachen des Preises der zugrunde liegenden Anlage 	<ul style="list-style-type: none"> Modellierung nach Cornish-Fisher
3	<ul style="list-style-type: none"> Wert des PRIIP ist ein nicht konstantes Vielfaches der zugrunde liegenden Anlage 	<ul style="list-style-type: none"> Modellierung nach Bootstrap
4	<ul style="list-style-type: none"> Wert des PRIIP hängt zum Teil von nicht am Markt beobachtbaren Faktoren ab 	<ul style="list-style-type: none"> Verwendung eines robusten und national anerkannten Branchenstandards



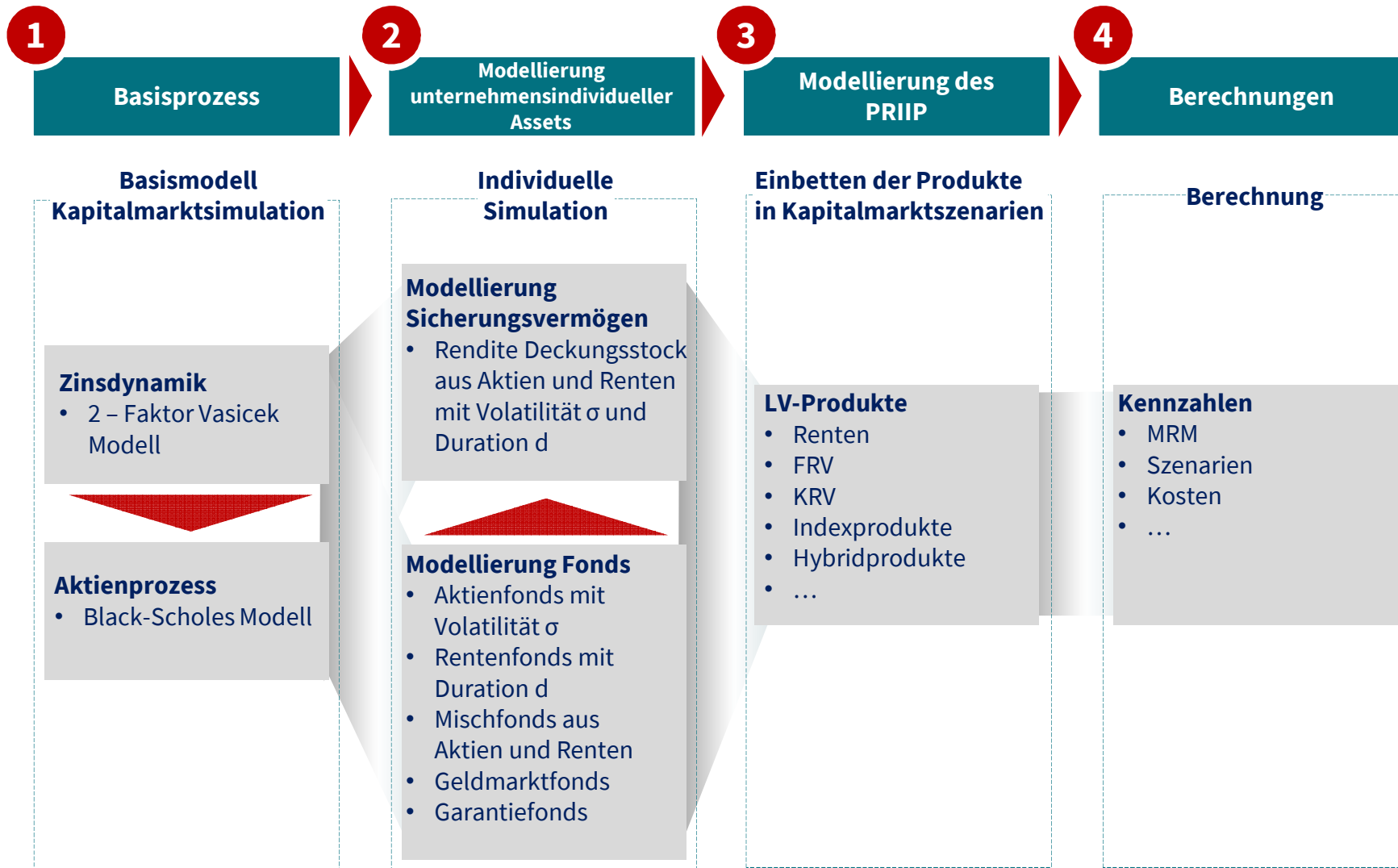
- Lebensversicherungsprodukte sind i.d.R. der Kategorie 4 zuzuordnen**
- Modellierung erfolgt grundsätzlich nach dem Branchenstandard**

Anforderung an die Datenqualität für Kategorie 2 – 4:

- mindestens tägliche Tagespreise für die letzten 2 Jahre oder
- mindestens wöchentliche Preise für die letzten 4 Jahre oder
- mindestens monatliche Preise für die letzten 5 Jahre

- ➔ Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“
- ➔ Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen
- ➔ Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4**
- ➔ Gesamtrisiko und Performance-Szenarien
- ➔ Schlussbemerkung

Berechnungsmethode für Kategorie 4 Produkte – das Modell des Branchenstandards



Die Dynamik des Aktienprozesses – ein ebenfalls kurzer Überblick

Black-Scholes Modell

Mathematische Betrachtung der Entwicklung des Aktienpreises

- **Preisentwicklung von Aktien**

$$F(t) = F(0) \cdot \exp\left(\int_0^t r(s)ds + \left(\lambda \cdot \frac{\sigma}{\sigma_s} - \frac{\sigma^2}{2} - K_f\right) \cdot t + \sigma \cdot W(t)\right)$$

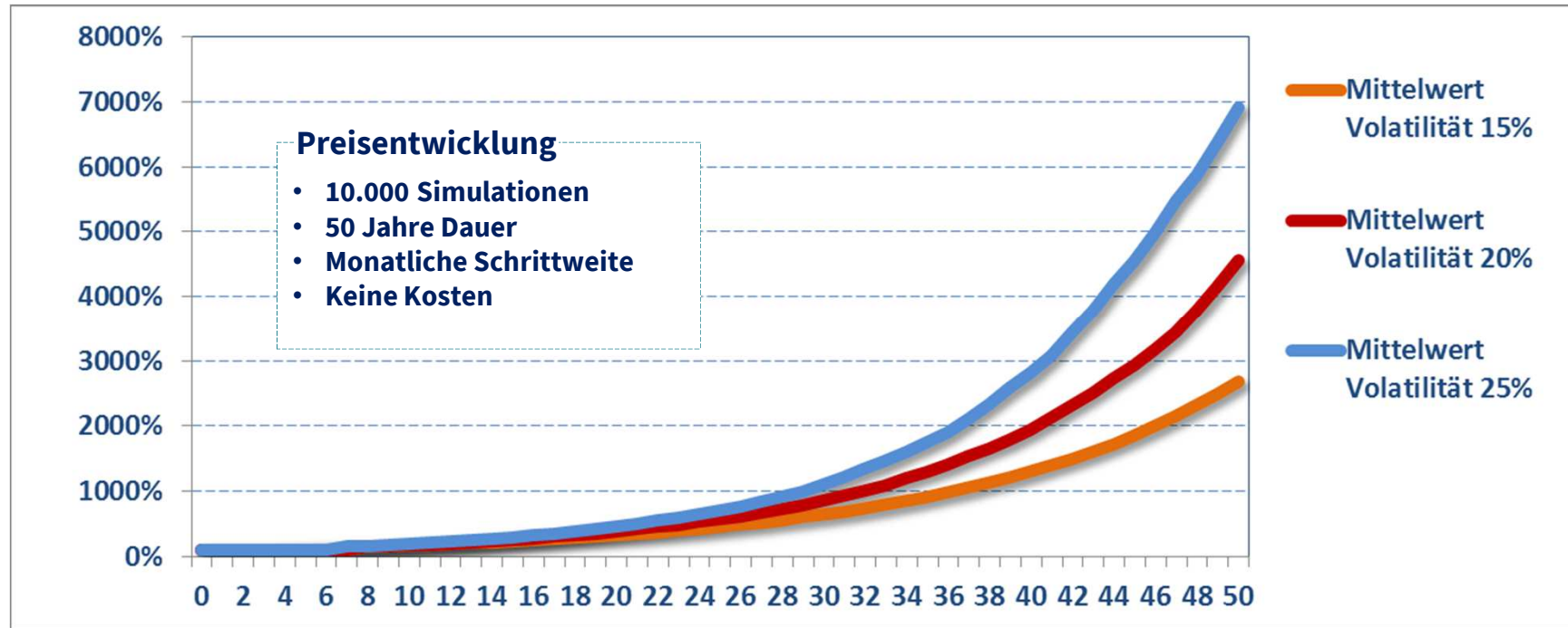
- σ_s : Volatilität des Basisprozesses der Aktienmodellierung
- λ : konstante Überrendite über die Short Rate
- $r(t)$: Short Rate aus der Zinsmodellierung
- σ : Volatilität der Aktie/ Fonds/ Index
- K_f : Kosten (z.B. Portfoliotransaktionskosten, etc.)
- $W(t)$: Wiener Prozess

Erläuterung

- Die Short Rate ergibt sich aus dem Kapitalmarktmodell. Sie ist damit **nicht** unternehmensindividuell.
- Alle weiteren Parameter hängen nur von der Volatilität σ des Aktien-Portfolios oder des Fonds ab. Sie sind damit unternehmensindividuell.
- λ ist die konstante Überrendite über die Short Rate und σ_s die Volatilität des Basisprozesses der Aktienmodellierung. Diese Parameter sind ebenfalls **nicht** unternehmensindividuell.
- K_f beschreibt evtl. anfallende Kosten, die als zusätzlicher Renditeabschlag auf die Überrendite berücksichtigt werden. Diese Kosten sind unternehmensindividuell.

Beispiel Preisentwicklung eines Aktienfonds

Simulation der Entwicklung des Preises eines Aktienfonds - Erwartungswert



Modellierung von Renten- und Mischfonds im Branchenmodell – noch einfach ...

Renten- und Mischfonds

Mathematische Betrachtung der Entwicklung des Rentenpreises

- **Preisentwicklung eines Rentenfonds mit Duration**

$$R(t + \Delta t) = R(t) \cdot \frac{P(t + \Delta t, t + d)}{P(t, t + d)} \cdot e^{-K_f \cdot \Delta t}$$

- K_f : Fondskosten
- $P(t, t + j)$: Preis einer Nullkupon-Anleihe zum Zeitpunkt t mit Restlaufzeit $t + j$
- d : Duration des Rentenanteils

- **Preisentwicklung eines Mischfonds (Aktien und Renten)**

$$M(t + \Delta t) = \pi \cdot M(t) \cdot \frac{F(t + \Delta t)}{F(t)} + (1 - \pi) \cdot M(t) \cdot \frac{R(t + \Delta t)}{R(t)}$$

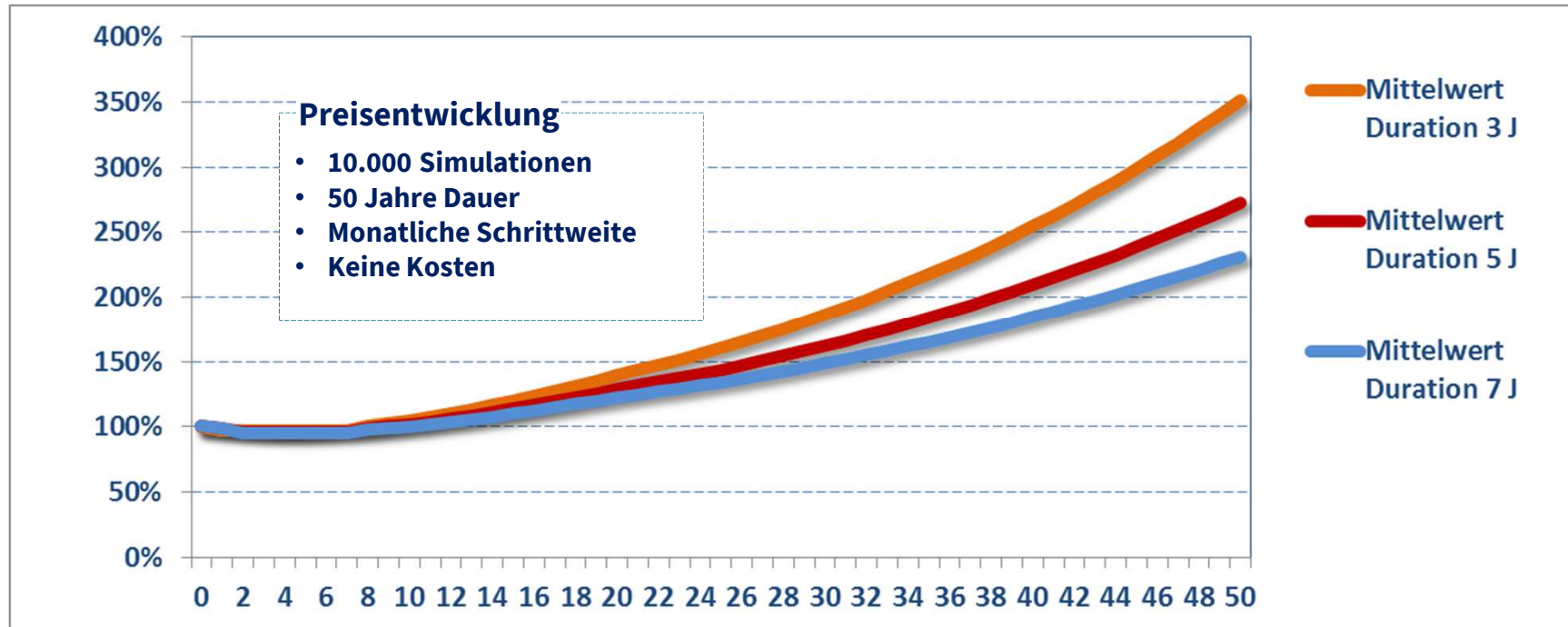
- π : Aktienanteil
- $F(t)$: Preis des Aktienfonds (siehe Folie 14)

Erläuterung

- Die Entwicklung des Preises eines Rentenfonds folgt der Preisentwicklung des Zero-Kupons-Bonds $P(t, t + j)$.
- Die Preise des Zero-Kupon-Bonds zum Zeitpunkt t mit Fälligkeit in $t + j$ ergeben sich aus der Modellierung im Basismodell. Sie sind damit nicht unternehmensindividuell.
- Der Preis eines Mischfonds kann durch anteilige Zusammensetzung eines Aktien- und Rentenfonds bestimmt werden.

Beispiel Preisentwicklung eines Rentenfonds

Simulation der Entwicklung des Preises eines Rentenfonds - Erwartungswert



Die Modellierung der Gesamtverzinsung bei konventionellen Versicherungen im Branchenstandard (1/2) – ... nicht mehr ganz so einfach

Modellierung der Gesamtverzinsung

Mathematische Betrachtung der Gesamtverzinsungsmodellierung

• Gesamtverzinsung

$$g(t + 1) = H(t) + \{(R(t) - K - K' - E) - H(t)\}^+ + E_{NK}(t)$$

- $H(t)$: vertragsindividueller Garantiezins im Jahr t
- $R(t)$: Rendite des Deckungsstocks
- K : Kosten für die Verwaltung der Kapitalanlagen¹⁾
- K' : Portfoliotransaktionskosten
- E : Best-Estimate Eigentümerbeteiligung

$$E = \frac{(1 - \text{Beteiligungsquote}^{\text{MindZV}}) \cdot \max(\text{Nettokapitalertrag}, 0)}{\frac{1}{2} \cdot (\text{Summe Kapitalerträge VJ} + \text{Summe Kapitalerträge GJ})}$$

- E_{NK} : ggf. Anpassung der Deklaration im Jahr t

Erläuterung

- Im ersten Jahr der Simulation wird die aktuelle Gesamtverzinsung angesetzt.
- Kosten werden nach dem Best-Estimate Prinzip bestimmt.
- Die in der Eigentümerbeteiligung E benötigte Beteiligungsquote $\text{Beteiligungsquote}^{\text{MindZV}}$ kann aus der unternehmensindividuellen Gewinnzerlegung abgeleitet werden. Dabei ist

$$\text{Beteiligungsquote}^{\text{MindZV}} =$$

$$\frac{\text{Rechnungszins} + \text{Direktgutschrift} + \text{Zuführung RfB}}{\text{Kapitalerträge} + \text{Risikoergebnis} + \text{übriges Ergebnis}}$$

¹⁾Aufwendungen Verwaltung Kapitalanlagen/0,5*(Summe Kapitalanlagen VJ + Summe Kapitalanlagen GJ)

Die Modellierung der Gesamtverzinsung bei konventionellen Versicherungen im Branchenstandard (2/2) – ... nicht mehr ganz so einfach

Modellierung der Gesamtverzinsung

Mathematische Betrachtung der Gesamtverzinsungsmodellierung

- **Deckungsstockrendite**

$$R(t) = \sqrt[3]{\prod_{j=0}^2 \left(\psi \cdot \frac{F(t-j)}{F(t-j-1)} + (1-\psi) \cdot (1 + R_{B,d}(t-j)) \right)} - 1$$

- ψ : Anteil der Aktien im Deckungsstock
- F : Preis einer Aktie (siehe Folie 15)
- $R_{B,d}$: Durchschnittliche Kuponrendite, wobei gilt

$$R_{B,d} = \frac{1}{2d} \sum_{j=1}^{2d} K(t-j)$$

mit K (Swap-Raten der Duration d)

$$K(t) = \frac{1 - P(t, t+2 \cdot d)}{\sum_{j=1}^{2d} P(t, t+j)}$$

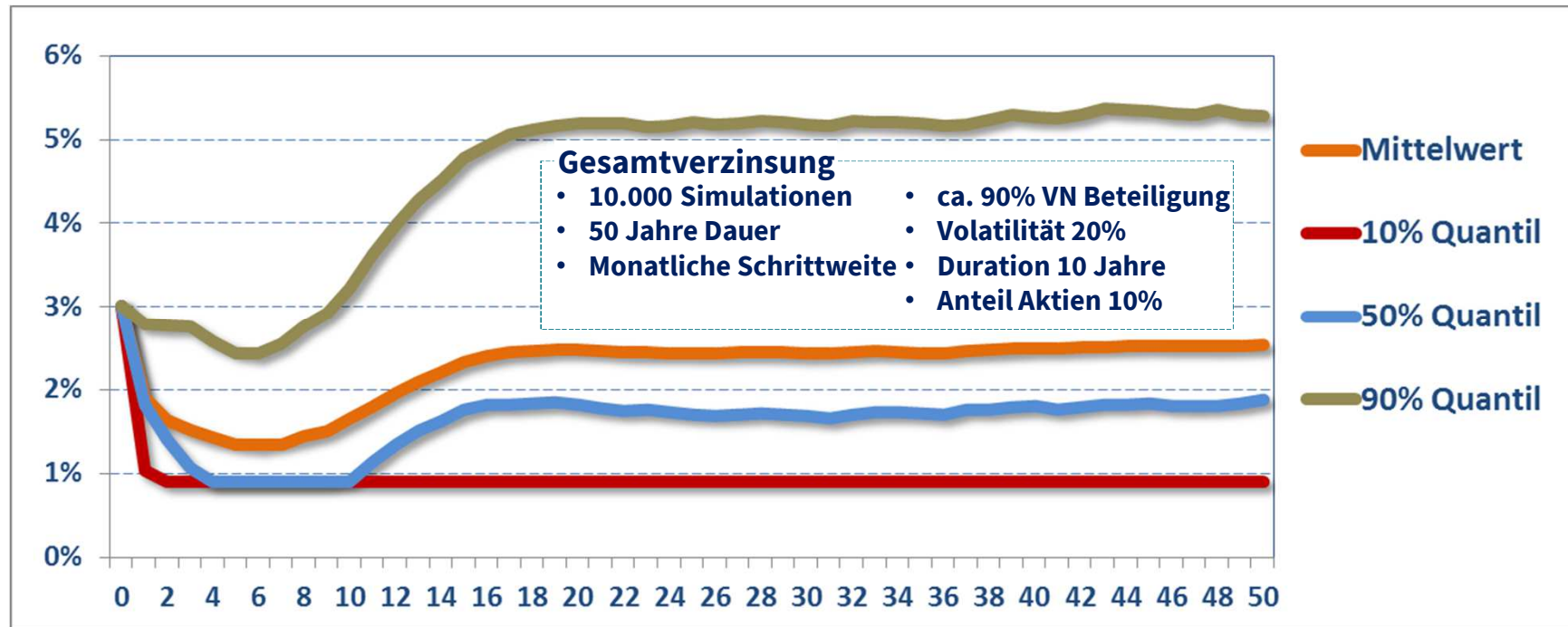
- $P(t, t + 2d)$: Preis eines Zero-Kupons zum Zeitpunkt t mit Fälligkeit in $2d$ aus der Zinsmodellierung

Erläuterung

- Der Deckungsstock besteht im Modell nur aus Aktien und festverzinslichen Anlagen.
- Swap-Raten $K(t)$ mit negativem Zeitindex sind bereits realisierte Werte. Sie können aus historischen Werten (z.B. Nelson-Svensson-Siegel Kurve der Bundesbank) abgeleitet werden.

Beispiel für eine Gesamtverzinsung nach dem Branchenmodell

Erwartungswert für die Gesamtverzinsung



- ➔ Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“
- ➔ Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen
- ➔ Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4
- ➔ **Gesamtrisiko und Performance-Szenarien**
- ➔ Schlussbemerkung

Mithilfe der erzeugten Kapitalmarktszenarien kann nun u.a. die Kennzahl des Gesamtrisikoinдикators bestimmt werden

Der Gesamtrisikoinдикator setzt sich aus einer **Kombination** von **Marktrisikokennzahl (MRM)** und **Kreditrisikokennzahl (CRM)** zusammen.

Die Methode für Einmalbeitragsprodukte ist im Standard beschrieben, allerdings liefert der Standard keinen Hinweis zum Umgang mit Produkten gegen laufenden Beitrag

Berechnung des Risikoinдикators

- **Schritt 1:**
Erzeugung von 10.000 Ablaufleistungen
- **Schritt 2:**
Bestimmung des 2,5% Quantils aus den Ablaufleistungen
Berechnung eines internen Zinses auf Basis des Bruttobeitrags, der zu der Ablaufleistung des 2,5% Quantils führt
- **Schritt 3:**
Berechnung der annualisierten Volatilität (**VaR Equivalent Volatility**, kurz VEV) mithilfe der Formel

$$VEV = \frac{-1,96 + \sqrt{3,842 - 2 \cdot T \cdot \text{Return}}}{\sqrt{T}}$$

- **Schritt 4:**
Bestimmung des MRM durch Umrechnung des VEV gemäß in den Standards vorgegebener Tabelle

Umrechnungstabelle VEV - MRM

- Der Standard liefert eine Umrechnungstabelle des VEV zum MRM.
- Eine Motivation, wie sich diese Tabelle ergibt, wird nicht gegeben.
- Umrechnungstabelle VEV in MRM

VEV	MRM
<0,5%	1
0,5% - 5%	2
5% - 12%	3
12% - 20%	4
20% - 30%	5
30% - 80%	6
>80%	7

Als zweite Komponente des Gesamtrisikoindikators ist das Kreditrisiko (CRM) des PRIIP zu ermitteln (1/2)

Grundsätzlich ist bei der Ermittlung des Kreditrisikos zu unterscheiden, inwieweit das Versicherungsunternehmen Garantien gegenüber dem Kunden gibt bzw. die Kapitalanlage auf Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers erfolgt.

Der PRIIP Standard legt für **konventionelle Produkte** bereits eine Krediteinschätzung fest.

Konventionelle Produkte

- Das Kapital wird nicht auf Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers angelegt. Das so aufgebaute Deckungskapital erfüllt die Anforderungen der Ziffer 47 im Anhang II der RTS.
Das Kreditrisiko für einen im konventionellen Deckungskapital angelegten Vertragsbestandteil erhält damit den **Kreditrisikowert 2**

Begründung/ Erklärung

- Ein Kreditrisikowert von 2 kann zugewiesen werden, wenn die Vermögenswerte eines PRIIP oder die angemessenen Sicherheiten oder die Vermögenswerte zur Absicherung der Zahlungsverpflichtungen des PRIIP:
 - a) bis zur Fälligkeit jederzeit den Zahlungsverpflichtungen des PRIIP gegenüber seinen Anlegern entsprechen
 - b) auf Konten oder Registern nach einschlägigem Recht, einschließlich der Artikel 275 und 276 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates der EU, identifiziert und gehalten werden
 - c) so geartet sind, dass die Forderungen von Kleinanlegern Vorrang gegenüber den Forderungen anderer Gläubiger des PRIIP-Herstellers oder der Partei haben, die zur direkten oder indirekten Leistung der entsprechenden Zahlungen an den Anleger verpflichtet ist

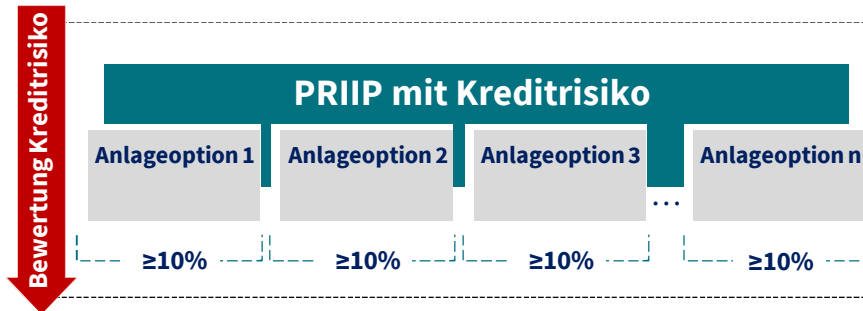
Als zweite Komponente des Gesamtrisikoindikators ist das Kreditrisiko (CRM) des PRIIP zu ermitteln (2/2)

Grundsätzlich ist bei der Ermittlung des Kreditrisikos zu unterscheiden, inwieweit das Versicherungsunternehmen Garantien gegenüber dem Kunden gibt bzw. die Kapitalanlage auf Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers erfolgt.

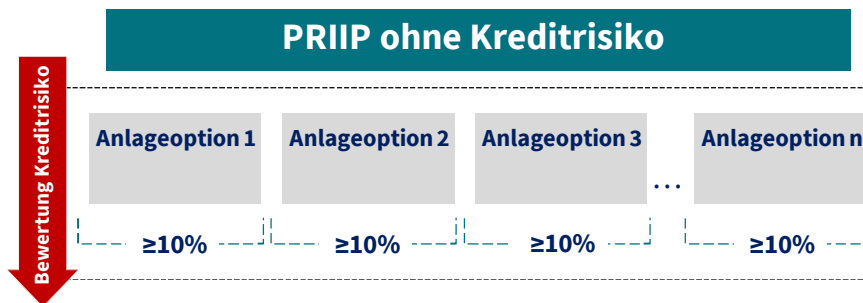
Für Fondsgebundene Produkte ist die Ermittlung des Kreditrisikos schwieriger, allerdings gibt es ebenfalls eine Vereinfachung.

Fondsgebundene Produkte

- **PRIIP und Anlageoptionen enthalten Kreditrisiko**



- **Nur Anlageoptionen enthalten Kreditrisiko**

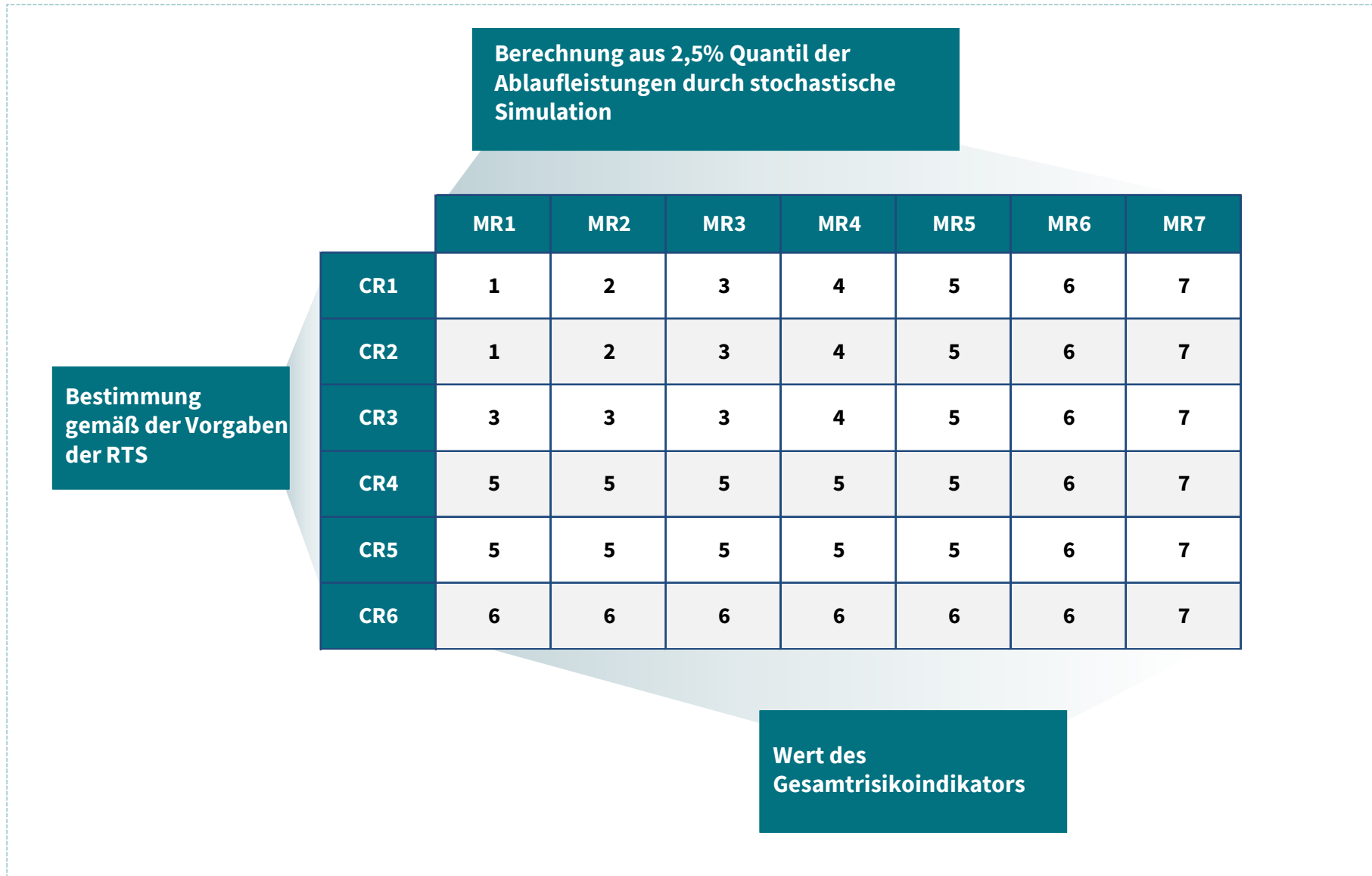


Begründung/ Erklärung

- Das Kapital wird auf Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers angelegt. Damit gelten die Ziffern 33 – 35 des Anhangs II der RTS. Das Kreditrisiko muss hier mit einem „Look – through“ Ansatz bewertet werden.
- Die notwendige Kreditrisikokennzahl CRM für Fonds ist ein Bestandteil der Datenlieferung der KVG an die Versicherungsunternehmen.
- Handelt es sich um OGAW-Fonds¹⁾, so hat das Kreditrisiko aufgrund von Ziffer 46 der RTS i.d.R. den **Kreditrisikowert 1**.

¹⁾ OGAW: Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

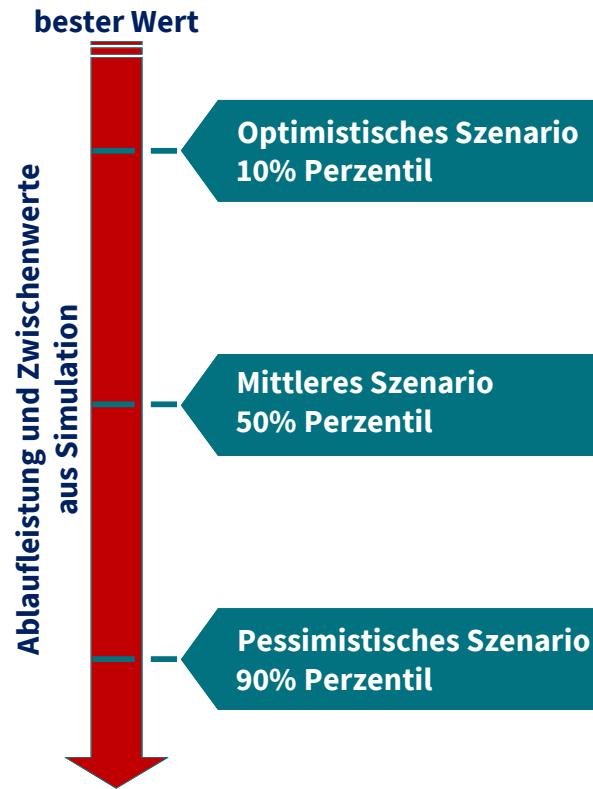
Hat man sowohl MRM als auch CRM bestimmt, kann aus einer Kombination beider Größen der Gesamtrisikoindikator gebildet werden



Neben dem Risikoindikator sind auch Performance Szenarien aus der stochastischen Berechnung abzuleiten

Drei der vier von den RTS geforderten Performance Szenarien können aus den bisherigen Berechnungen abgeleitet werden. Das vierte Szenario, das Stress-Szenario, erfordert allerdings eine neue Berechnung.

Szenarien optimistisch, mittleres und pessimistisch



schlechtester Wert

- Werte zu den Szenarien optimistisch, mittleres und pessimistisch, können aus den erzeugten Simulationsdaten abgeleitet werden

Das Stressszenario

- Das Stressszenario erfordert eine weitere separate Simulationsberechnung
- Der Aktienprozess ist mit einer Drift von 0% zu simulieren. Außerdem ist eine gestresste Volatilität anzusetzen (z.B. das 1,5 – fache der nicht gestressten Volatilität)

- Damit gilt für den **Aktienprozess**

$$F(t) = F(0) \cdot \exp \left\{ \left(-\frac{\sigma_{Stress}^2}{2} - K_f \right) t + \sigma_{Stress} \cdot W(t) \right\}$$

- Im Basisprozess der **Zinsmodellierung** sind die Risikoprämien d_x und d_y sowie die Startzinskurve gleich Null zu setzen. Die Volatilitäten sind um das 1,5 – fache zu erhöhen.
- Bei Produkten, die in das konventionelle Sicherungsvermögen investieren, können vereinfachend die zugesagten Garantien als Stresswerte angesetzt werden.

- ➔ Versuch einer Motivation zu „Was soll die neue Transparenz nach PRIIP bringen?“
- ➔ Die wesentlichen Kennzahlen im PRIIP-KID und wie diese bestimmt werden sollen
- ➔ Das Branchenmodell für die Produkte der Kategorie 4
- ➔ Gesamtrisiko und Performance-Szenarien
- ➔ **Schlussbemerkung**

Schlussbemerkung

- ➔ Die technischen Regulierungsstandards sind **teilweise widersprüchlich** und lassen an vielen Stellen **Fragen offen** (z.B. Umgang mit Produkten gegen laufenden Beitrag)
- ➔ Die Einteilung der Produkte in verschiedene Kategorien mit **verschiedenen Berechnungsmethoden** erschwert die Vergleichbarkeit zwischen den Kategorien
- ➔ Aus dem Gesamtrisikoindikator sind eigentlich **keine** Renditemöglichkeiten abzulesen. Diese werden einzig und alleine in den Performance Szenarien gezeigt
- ➔ Der Aufwand hinsichtlich Umsetzung und Datenbereitstellung (z.B. Transaktionskosten) ist **hoch**
- ➔ Der Erfolg hinsichtlich einer höheren Kundentransparenz bleibt (immer noch) abzuwarten



Vielen Dank!