



*cutting through complexity™*

# Umfang der marktkonsistenten Bewertung nach IFRS Insurance Phase II

## q<sub>x</sub>-Club Köln

Stefan Engeländer

06.10.2015

# Die Geschichte der marktkonsistenten Bewertung für Versicherungen beim IASB

- **1997: IASC (Vorgänger des IASB) beginnt Versicherungsprojekt**
- **1999: Steering Committee veröffentlicht Issues Paper**
  - Sub-Issue 6D: Erwartungen des Marktes oder des Unternehmens?
  - Damals Erwartung, dass IAS 39 durch einen Zeitwert-Standard ersetzt wird
  - Für den Fall Empfehlung, auch Versicherungsverträge zum **Zeitwert** zu bewerten
- **2001: Steering Committee verfasst Draft Statement of Principles** (nicht vollständig veröffentlicht)
  - Prinzip 3.1
    - Bei gemischtem Bewertungsmodell des IAS 39: **Unternehmensspezifische Bewertung**
    - Bei Ersetzung von IAS 39 durch einen Zeitwert-Standard: **Marktbewertung**
    - (Anmerkung: Schließlich wurde IAS 39 durch IFRS 9 mit einem gemischten Bewertungsmodell ersetzt.)
- **2007: IASB veröffentlicht Discussion Paper**
  - Bewertung zum „**aktuellen Veräußerungswert**“
  - Durchgängig Bewertung aus Sicht eines Marktteilnehmers
  - Basis für Solvabilität II

- **2010: IASB veröffentlicht Exposure Draft**
  - **Unternehmensspezifische Bewertung**
  - Anfängliche Gewinne werden über die Laufzeit verteilt
  - **Was war geschehen?** Grundlegende Abkehr vom Zeitwert als allgemeinem Bewertungsmaßstab
    - Weltfinanzkrise ab 2007: G20 verlangt neue Bewertungsregeln
    - Abkehr von einer vollen Zeitwertbewertung für Finanzinstrumente (heute IFRS 9)
    - Entwicklung neuer Grundsätze für Dienstleistungsverträge (Dauerschuldverhältnisse) auf der Basis des **Realisationsprinzips** (heute IFRS 15) und Beibehaltung der unternehmensspezifischen Modelle in IAS 36 und IAS 37
    - Ablehnung des aktuellen Veräußerungswerts des Discussion Papers durch die Kommentare
- **2013: IASB veröffentlicht Re-Exposure Draft**
  - Entscheidung von 2010 bestätigt
  - Umfassende Umsetzung der Beschlüsse aus IFRS 15 (Realisationsprinzip)
- **2015:** IASB will abschließende Entscheidungen zu besonderen Punkten treffen, Bewertungsmodell steht nicht mehr auf der Tagesordnung
- **2016:** Ausformulierung des Standards und Verabschiedung
- **2020 oder 2021:** Verpflichtende Erstanwendung

# Marktkonsistenz: Was heißt das?

- **Konzeptionelle Marktkonsistenz (Zeitwert = Preisschätzung)**
  - Sicht des Marktteilnehmers als Maßstab der Bewertung (Bewertungsattribut)
- **Konkrete Marktkonsistenz (Objektivität des Marktpreises als Beobachtung)**
  - Vorrang von Beobachtungen im Markt zur Erhöhung des Informationsnutzens (Objektivität)

# Konzeptionelle Marktkonsistenz

## ▪ **Bewertungsmaßstab**

- Sicht des Marktteilnehmers als Maßstab der Bewertung
- (Ggf. hypothetischer) Transferpreis zwischen Marktteilnehmern
- Beizulegender Zeitwert
- Für Vermögenswerte und Schulden nur direkt beobachtbar, wenn für sie aktive (liquide und tiefe) Märkte bestehen
  - Können nur bestehen, wenn Objekt standardisiert (fungibel) und frei übertragbar ist
  - Ist für Schulden (insbesondere Dienstleistungsversprechen) praktisch nie gegeben

## ▪ **Schätzung**

- Ohne Markt Einschätzung auf der Basis von Annahmen erforderlich (keine statistische Schätzung)
- Versuch, Preisüberlegungen des Marktteilnehmers nachzuvollziehen
- Typische Aspekte aufgrund Wirtschaftstheorie (vgl. IFRS 13)
  - (Neutraler, d.h. mathematischer) Erwartungswert ist Mindestwert
  - Berücksichtigung des Zeitwertes des Geldes
  - Wert des Abweichungsrisikos bzgl. Betrag („Risiko“) oder Zeitpunkt („Liquidität“) (Effekt der Risikoaversität)

- **Anderer Bewertungsmaßstab als Grundlage**
  - Historischer Transaktionspreis/Herstellungskosten (mit/ohne Abschreibung)
  - Erfüllungswert/Nutzwert (fulfilment value, value in use)
  - Wiederbeschaffungswert (current entry value)
- **Grund der Berücksichtigung von Marktbeobachtungen: Erhöhung des Informationsnutzens durch die höhere Objektivität von direkten Beobachtungen gegenüber Schätzungen**
  - Insbesondere beim Erfüllungswert/Nutzwert ist immer eine Schätzung erforderlich, die sehr subjektiv sein kann
  - Hier nur Berücksichtigung direkter Marktbeobachtungen
  - Geschätzte „Marktwerte“ keine Verbesserung der Objektivität
- **Ökonomischer Hintergrund**
  - Vorhandene Märkte eröffnen konkrete Absicherungsmöglichkeit
  - Unternehmen soll nicht unterstellen, dass es besser oder gar schlechter als der Markt real erfüllt

- **Konzeptionelle Marktkonsistenz (in der Theorie vollständige Zeitwertbewertung)**
  - Ausnahmen
    - Materialität: Immaterielle Objekte oft HGB- oder IFRS-Werte
    - Zukünftige Kosten: Dürfen unternehmensspezifisch angesetzt werden (nicht die hypothetischen Kosten eines Erwerbers)
    - Pensionsrückstellung: IAS 19-Wert zulässig, obwohl kein Zeitwert i.S. der IFRS
    - Kein Vorrang von Marktbeobachtungen gegenüber Vorgaben der Aufsicht (nicht gesicherte oder sogar ggf. zweifelhafte Marktkonsistenz der Vorgaben), z.B. Risikomarge, langes Ende der Zinskurve
- **Solvabilität II-Wert kann nicht grundsätzlich als Zeitwert i.S. der IFRS gelten, erst recht nicht als Erfüllungswert, vor allem nicht wegen seiner auf Aufsichtsvorgaben beruhenden Komponenten**

# IFRS Versicherungsverträge Phase II

- **Konzeptioneller Bewertungsansatz: Erfüllungswert**
  - Subjektiver Wert des Vertrages aus Sicht der berichtenden Einheit (Konzern!)
    - Normalerweise Schätzung erforderlich
  - Doch: Vorrang von direkt beobachtbaren Marktwerten („Marktvariablen“) zur Erhöhung der Objektivität (konkrete Marktkonsistenz)
    - Konzept des replizierenden Portefeuilles: Ersatz des Erfüllungswertes für im Markt direkt replizierbare Zahlungsströme durch den beobachteten Marktpreis
    - Verwendung direkt beobachteter Marktinformationen innerhalb der Schätzung (dazu später mehr)
    - Insoweit Abweichung vom Erfüllungswert

**Marktvariable: Variable, die in Märkten beobachtet oder direkt (!) aus diesen abgeleitet werden können (z.B. Preise von öffentlich gehandelten Wertpapieren und Zinssätze)**

**Zu unterscheiden von Finanzvariablen: Kommt in IFRS nur zur Klassifizierung von Versicherungsverträgen und Derivaten vor, es gibt keine besonderen Bewertungsvorschriften für Finanzvariablen**



- **Vor Bewertung Separierung von getrennt betrachtbaren Vertragsteilen (Investment- oder Service-Komponenten oder Derivate, fallen dann unter IFRS 9 oder IFRS 15)**
- **Wenn dann noch Zahlungsströme übrig sind, die „exakt“ gehandelten Zahlungsströmen entsprechen, werden diese zum Zeitwert, also dem beobachteten Marktpreis, bewertet**
  - „Exakt identisch“ in allen Szenarien
  - Keine künstliche Trennung von Zahlungsströmen (nicht ohne vertragliche Grundlage und nicht in negativ korrelierte Teile)
  - Marktpreis ersetzt Erfüllungswert vollständig (alle drei Bausteine)
  - Dennoch ist der Marktpreis künstlich in die drei Bausteine aufgeteilt darzustellen
- **Gibt es das überhaupt? Selbst bei FLV zweifelhaft**

- **Alle anderen Zahlungsströme zum Erfüllungswert bewertet**
  - Wird stets geschätzt
  - Keine Schätzmethode vorgeschrieben
    - Aber in der Schätzung müssen alle drei Bausteine berücksichtigt werden
    - Das Ergebnis muss in Bilanz, GuV und Anhang getrennt nach Bausteinen dargestellt werden, können auch als Schätzung aus einem anders geschätzten Wert abgeleitet werden
- **Für alle drei Bausteine gelten andere Regeln bzgl. der „Marktkonsistenz“**
- **Kurz und bündig die Regel für die Risikoanpassung:  
Per definitionem die Sicht der berichtenden Einheit**
  - Überhaupt keine Marktkonsistenz!
  - Ausnahme wie schon gesagt: Replizierendes Portefeuille, wo der ganze Erfüllungswert einschließlich Risikoanpassung durch den Marktpreis ersetzt wird

# Marktkonsistenz der neutralen Schätzung des Erwartungswertes

- **Neutrale (erwartungstreue) Schätzung des Erwartungswertes der Zahlungsströme**
  - Wie bei Erfüllung durch die berichtende Einheit erwartet
  - Beeinflussende Marktvariablen (beobachtbare Marktpreise) zur Objektivierung zu berücksichtigen
- **Keine konzeptionelle Marktkonsistenz**
  - Berücksichtigung der direkt beobachtbaren Marktpreise im Rahmen (!) des neutralen Erwartungswertes
  - Marktpreis dient nur als Information, wie der Marktteilnehmer den Erwartungswert einschätzen würde, dies geht der eigenen Einschätzung vor, wird nicht insgesamt eingesetzt
  - Das im Marktpreis berücksichtigte Abweichungsrisiko wird stets in der Risikoanpassung unternehmensspezifisch berücksichtigt, also hier ausgeklammert (Verbot der Doppelberücksichtigung)
- **Beispiel:**
  - Annahme: Zukünftiger Zahlungsstrom wird direkt von Inflation beeinflusst
  - Aus beobachtbaren Preisen für fünfjährige festverzinsliche Wertpapiere kann die Marktsicht zum Erwartungswert der Inflation in den nächsten 5 Jahren abgeleitet werden
  - Die Inflationsannahme in der Schätzung darf davon für die 5 Jahre nicht abweichen
  - Danach unternehmenseigene Schätzung
- **Vermutlich nur wenige Anwendungsfälle**

## ▪ **Konzeptionelle Marktkonsistenz**

- Zeitwert des Geldes, den ein Marktteilnehmer (schätzungsweise) ansetzen würde
- Unternehmenssicht irrelevant
- Erwartete Kapitalerträge irrelevant (auch für überschussbeteiligte Verträge)
- Schätzungen unvermeidlich, auch hoch spekulativ
- Ziel nicht die Objektivierung
- Annahme, dass die berichtende Einheit keine vom Markt abweichende Vorstellung vom Zeitwert des Geldes hat

## ▪ **Was ist der Zeitwert des Geldes?**

- Barwert eines deterministischen Zahlungsstroms (sicher bzgl. Betrag und Zeitpunkt), risiko-frei und illiquide – alle Unsicherheiten des Zahlungsstroms sind im Erwartungswert und in der Risikoanpassung zu berücksichtigen
- Verbot einer Doppelberücksichtigung

# Vertragliche Gestaltungsrechte des VN („Optionen“)

## ▪ Zum Erfüllungswert zu bewerten

- Beobachtbare Marktpreise für Kundenverhalten unmöglich (kein replizierendes Portefeuille)
- Kundenverhalten ist in Erwartungswert und Risikoanpassung aufzuteilen
- Neutrale Schätzung des Erwartungswertes nach Unternehmenserwartung
- Soweit nachweisbar direkt durch Marktvariablen (beobachtbare Marktpreise) beeinflusst, Berücksichtigung der aus den Marktpreisen ableitbaren Sicht der Marktteilnehmer zu den Erwartungswerten
- Diskontiert mit dem normalen Zeitwert des Geldes
- Risikoanpassung entsprechend Unternehmenssicht, auch wenn Kundenverhalten von Marktvariablen beeinflusst wird
- Kundenverhalten nicht marktkonsistent bewertet, nur Annahmen im Erwartungswert nicht im Widerspruch zu beobachtbaren Annahmen des Marktes

## Mindestgarantien und andere Asymmetrien („Guarantees“)

- **Versicherungsverträge enthalten viele Asymmetrien: Mindestgarantien bei Überschussbeteiligung, Höchstbeiträge, Franchisen, Selbstbehalte, Obergrenzen von Deckungen**
  - Begriff wird vor allem auf Asymmetrien bzgl. Marktvariablen verwendet
- **Sind vollständig im Rahmen der normalen Bewertung zu berücksichtigen, ohne Sondervorschriften**
- **Fast immer unternehmensspezifisch, daher meist kein replizierendes Portefeuille**
- **Völlig normal mit den drei Bausteinen abzubilden**
- **Soweit der symmetrische Teil aus Marktvariablen besteht (z.B. bei Variable Annuities), ist der Erwartungswert für die Asymmetrie auf der Basis der den Marktvariablen entnehmbaren Erwartungswerten der Marktteilnehmer für die Szenarien zu bestimmen**
- **Wenn der symmetrische Teil keine Marktvariable ist (Überschuss der vom VU gehaltenen Kapitalanlagen, Versicherungsschutz), erfolgt Bewertung allein aus Unternehmenssicht**
- **Diskontierung mit dem normalen Zeitwert des Geldes, risiko-freier illiquider Zins**
- **Das Abweichungsrisiko aus der Asymmetrie vollständig aus Sicht der berichtenden Einheit zu bewerten**
- **Damit keine „marktkonsistente“ Bewertung von Mindestgarantien**

- **Allgemein ist IFRS Versicherungsverträge Phase II nicht „marktkonsistent“**
- **Bewertungsziel ist der „Erfüllungswert“, der nur in seltenen Fällen durch den Zeitwert ersetzt wird**
- **Neutrale Schätzung des Erwartungswertes der Zahlungsströme in seltenen Fällen zur Objektivierung auf Basis von beobachtbaren Marktannahmen zum Erwartungswert**
- **Zeitwert des Geldes vollständig marktkonsistent (aber ohne Berücksichtigung von vertraglichen Risiken)**
- **Risikoanpassung rein die Sicht der berichtenden Einheit**
- **Gilt uneingeschränkt auch für vertragliche Gestaltungsrechte der VN und für Asymmetrien**

- **Führt in seltenen Fällen zu Bewertungsunterschieden:**
  - Änderungen des Rohüberschusses im deutschen überschussbeteiligten Geschäft werden vollständig von Rückstellung absorbiert
    - VN-Anteil in den Zahlungsströmen
    - VU-Anteil wird durch die vertragliche Service-Marge auf die Restlaufzeit verteilt
      - Damit auch Minderungen des Rohüberschusses durch Mindestgarantien
      - Erwartete Rohverluste und die aufgelöste Risikomarge der Periode gehen durch die GuV
  - Was geschieht, wenn der Konzern (also außerhalb des überschussbeteiligten Überschusses) das Risiko des VU aus den Mindestgarantien absichert?
    - Sicherungsinstrument geht zum Zeitwert voll durch die GuV
    - Besicherter VU-Anteil geht zum Erfüllungswert größtenteils durch die vertragliche Service-Marge
    - Lösung in der IASB-September-Sitzung: Falls besichert, geht VU-Anteil auch durch die GuV, aber, so betont IASB ausdrücklich, zum Erfüllungswert
      - Dies ist nur eine Änderung des Ausweises, nicht der Bewertung
      - IASB nimmt ausdrücklich den Bewertungsunterschied zwischen Zeitwert des Sicherungsinstruments und Erfüllungswert der besicherten Zahlungsströme hin





*cutting through complexity™*

**Vielen Dank für  
Ihre Aufmerksamkeit**

18 An entity shall measure an insurance contract initially at the sum of:

- (a) the amount of the fulfilment cash flows, measured in accordance with paragraphs 19–27, B36–B67 and B69–B82; plus
- (b) any *contractual service margin*, measured in accordance with paragraph 28.

22 The estimates of cash flows used to determine the fulfilment cash flows shall include all cash inflows and cash outflows that relate directly to the fulfilment of the portfolio of contracts. Those estimates shall:

- (a) be explicit (ie the entity shall estimate those cash flows **separately from** the estimates of discount rates that adjust those future cash flows for the time value of money and **the risk adjustment that adjusts those future cash flows for the effects of uncertainty about the amount and timing of those cash flows**);
- (b) reflect the perspective of the entity, provided that the estimates of any relevant **market variables do not contradict the observable market prices for those variables** (see paragraphs B43–B53);

B40 The objective of estimating cash flows to measure the fulfilment cash flows is to determine **the expected value, or statistical mean**, ... Each scenario specifies the amount and timing of the cash flows for a particular outcome, and the **estimated probability of that outcome**. The cash flows from each scenario are discounted and weighted by the estimated probability of that outcome in order to derive an **expected present value that is consistent with market variables**. ... Instead, the objective is to identify and reflect all of the possible scenarios in order to make **unbiased estimates of the probability of each scenario**. ...

B43 This application guidance identifies two types of variables:

- (a) **market variables—variables that can be observed in, or derived directly from, markets** (for example, prices of publicly traded securities and interest rates); and
- (b) non-market variables—all other variables (for example, the frequency and severity of insurance claims and mortality).

- Also:

- Alle Zahlungsströme als Fulfilment cash flow
- Baustein 1 explizite Schätzung getrennt von Baustein 2 und 3, letzterer enthält den Wert aller Unsicherheiten
- Marktpreise beeinflussen Baustein 1 nur, wenn in dem Rahmen selbst Variablen mit beobachtbarem Marktpreis geschätzt werden müssen
- Marktvariable: Es ist nur von beobachtbaren Marktpreisen, nicht von weitgehenden Ableitungen die Rede (observed in, or derived directly from)
- Es soll stets der mathematische Erwartungswert der Zahlungsströme geschätzt werden, d.h. die Wahrscheinlichkeit jedes Ereignisses “unbiased”, also erwartungstreu
- Die Schätzung soll so erfolgen, dass der Erwartungswert (!) konsistent (nicht identisch!) mit Marktvariablen (!) ist.
- Es gibt keinen Hinweis, dass Baustein 1 selbst ein Marktpreis sein darf, oder gar irgendetwas nicht beobachtbares.

B43 This application guidance identifies two types of variables:

- (a) **market variables—variables that can be observed in, or derived directly from, markets** (for example, prices of publicly traded securities and interest rates); and  
(b) non-market variables—all other variables (for example, the frequency and severity of insurance claims and mortality).

B44 **Estimates of market variables shall be consistent with observable market prices** at the end of the reporting period. An entity shall not substitute its own estimates for observed market prices except as described in paragraph 79 of IFRS 13. In accordance with IFRS 13, **if market variables need to be estimated (for example, because no observable market variables exist)**, they shall be as consistent as possible with observable market variables.

- Wie können Market Variables geschätzt werden? Terminologieproblem: Market Variables sind “observed in, or derived directly from”. Non-observable market variables sind market variables, die nicht beobachtet, sondern nur “directly derived” sind. “Estimate” ist keine statistische sondern eine Rechnungslegungsschätzung (wir reden über einen sich an Rechnungsleger wendenden Standard!). Und nur “beobachtet” ist keine Schätzung in dem Sinne, “directly derived from” ist eine Schätzung in dem Sinne (wenn auch nicht im mathematischen Sinn).
- “Directly derived from” ist sowas wie eine Linearkombination von beobachteten Preisen
- Nebenbemerkung: Hier ist das IASB strenger als in IFRS 13: Dort umfasst Level 2 “directly and indirectly derived”.
- Alles was mit stochastischen Modellen berechnet wird, ist mit Sicherheit keine Marktvariable.

B45 **Market prices** blend a range of views about possible future outcomes and also **reflect the risk preferences of market participants**. ...

B46 An important application of **market variables** is the notion of a **replicating asset or a replicating portfolio of assets**. A replicating asset is one whose cash flows **exactly match the contractual cash flows in amount, timing and uncertainty**. In some cases, a replicating asset may exist for some of the cash flows that arise from an insurance contract. The fair value of that asset both reflects the expected present value of the cash flows from the asset and the **risk associated with those cash flows**. If a replicating portfolio of assets exists for some or all of the cash flows that arise from an insurance contract liability, the entity can, for those contractual cash flows, use the **fair value of those assets for the relevant fulfilment cash flows instead of explicitly estimating the expected present value of those particular cash flows and the associated risk adjustment**. **For cash flows that are not measured by a replicating portfolio of assets, an entity shall explicitly estimate the expected present value of those particular cash flows and the associated risk adjustment**.

B47 This [draft] Standard does not require an entity to use a replicating portfolio technique. However, **if a replicating asset or portfolio does exist and an entity chooses to use a different technique, the entity shall satisfy itself that a replicating portfolio technique would be unlikely to lead it to a materially different answer**. ...

- Marktpreise beinhalten stets den Effekt von Unsicherheiten, die im Fulfilment cash flow im Baustein 3 abzubilden sind.
- Replicating portfolios gibt es nur bei Marktvariablen, also wenn der Marktpreis beobachtbar oder direkt ableitbar ist.
- Es bezieht sich auf Zahlungsströme, die exakt der Marktvariablen entsprechen müssen.
- Der Fair Value des Replicating Portfolio ist nicht nur Baustein 1, sondern ersetzt alle drei Bausteine zusammen.
- Dennoch darf der Zahlungsstrom auch zusammen mit den anderen via der drei Bausteine geschätzt werden., doch muss dies so kalibriert werden, dass für den Zahlungsstrom der Marktpreis herauskommt.
- Nach derzeitigem Stand muss für Ausweiszwecke dieser Marktpreis in die drei Bausteine schätzungsweise aufgeteilt werden. Nach derzeitiger Diskussion ist aber zu erwarten, dass solche Werte in einer gesonderten Zeile angegeben werden dürfen.
- In allen anderen Fällen, also wo kein replicating portfolio für einen market variable existiert, muss mit den drei Bausteinen gerechnet werden.

B49 Estimates of non-market variables shall reflect all of the available evidence, both external and internal.

B51 **Estimated probabilities for non-market variables shall not contradict observable market variables.** For example, estimated probabilities for future inflation rate scenarios shall be as consistent as possible with **probabilities implied** by market interest rates.

- Non-Market Variables sind alle Variables, die nicht im Markt beobachtbar oder direkt ableitbar sind, also auch alle Finanzvariablen oder z.B. “hedgeable” Risiken, für die Preise mittels Optionspreismethoden oder stochastischen Modellen geschätzt werden müssten.
- Bezugnahme nur auf “observable market variables”! Beinhaltet das überhaupt solche, die nur “directly derived from”?
- Nur “nicht widersprechen”, nicht “identisch zu”. Damit wird die Forderung, dass Baustein 1 der mathematische Erwartungswert, also ohne jede Risikoaversität (vgl. B45) ist, nicht aufgehoben. Der neutrale Erwartungswert ist also so zu schätzen, dass er mit den beobachteten Marktpreisen vereinbar ist, nicht, dass er ihnen entspricht.

Unterschied zwischen “risikoneutral” und “ohne Risikoaversität”: Bei “risikoneutral” ist jedes Risiko mit dem Marktpreis für das Risiko ausgeglichen. Zu dem Preis ist der Marktteilnehmer willens, den Zahlungsstrom gegen einen deterministischen Zahlungsstrom in Höhe des Erwartungswertes auszutauschen. “Unbiased” heißt eine Bewertung ohne Risikoaversität, d.h. ungünstige und günstige Szenarien werden bei gleicher Wahrscheinlichkeit gleich gewichtet. Im Baustein 1 sind sämtliche Wahrscheinlichkeiten ohne Risikoaversität zu bestimmen, also nicht risikoneutral.

B69 Discount rates that reflect the characteristics of the cash flows of an insurance contract may not be directly observable in the market. An entity shall maximize the use of current observable market prices of instruments with similar cash flows, ...

B71 When observable market variables are not available, or do not separately identify the relevant factors, an entity uses estimation techniques to determine the appropriate discount rate, taking into account other observable inputs when available. ...

- Konzeptionelle Marktkonsistenz

B45 **Market prices** blend a range of views about possible future outcomes and also **reflect the risk preferences of market participants**. ...

B78 The purpose of the risk adjustment is to measure the effect of uncertainty in the cash flows that arise from the insurance contract. Consequently, the risk adjustment shall reflect **all risks associated with the insurance contract, other than those reflected through the use of market consistent inputs (see paragraph B44)**. ...

B79 The risk adjustment shall be included in the measurement in an **explicit way**. Thus, in principle, **the risk adjustment is separate from the estimates of future cash flows and the discount rates** that adjust those cash flows for the time value of money. The entity shall **not double-count the risk adjustments by, for example, including the risk adjustment implicitly when determining the estimates of future cash flows or the discount rates**. The estimates of future cash flows and the discount rates that are disclosed to comply with paragraphs 73–85 shall not include any implicit adjustments for risk.

B80 **The requirement that a risk adjustment must be included in the measurement in an explicit way (ie separately from the expected cash flows and the discount rate building blocks) does not preclude a ‘replicating portfolio’ approach as described in paragraphs B46–B48. To avoid double-counting, the risk adjustment does not include any risk that is captured in the fair value of the replicating portfolio.**

- B44 bezieht sich auf Marktvariablen, nicht wie in B49 auf Nicht-Marktvariablen.
- Es wird klar gesagt, dass nur im Fall von replicating portfolios (also Marktvariablen i.S. von B46-48) Unsicherheiten außerhalb der Risikoanpassung berücksichtigt werden dürfen. Damit ist eine Berücksichtigung von Risikopräferenzen der Marktteilnehmer, wie sie in Marktpreisen enthalten sind, außerhalb der Risikoanpassung verboten, es sei denn, es liegt ein replicating portfolio vor.
- Hieraus kann geschlossen werden, dass es für das IASB selbstverständlich ist, dass der Wert von Finanzrisiken nicht automatisch im Baustein 1 enthalten ist. Nur in dem Sonderfall des replicating portfolio, wo der Fulfilment cash flow vollständig durch den Fair Value ersetzt wird, braucht eine Unsicherheit nicht in der Risikoanpassung berücksichtigt zu werden. In dem Fall ist der Fair Value aber auch nicht in Baustein 1 enthalten, sondern wird vermutlich gesondert ausgewiesen.

## Entsprechend die Diskussion des IASB im September 2015

IASB Update September 2015: “If an entity uses the variable fee approach to measure insurance contracts and uses a derivative measured at FVPL to mitigate the financial market risk from the guarantee embedded in the insurance contract, the entity would be permitted to recognise in profit or loss the changes in **the value of the guarantee embedded in an insurance contract, determined using fulfilment cash flows.**”

IASB AP 2E September 2015

18 According to this approach **the change in the value of the guarantee** excluded from the contractual service margin **would be measured using fulfilment cash flows according to the forthcoming insurance contracts Standard.** Recognising the effect of the changes in the value of the guarantee in profit or loss would provide a **partial offset** to the changes in the fair value of the derivative.

19. As a consequence:

(a) the change in the value of the guarantee excluded from the contractual service margin would be measured consistently with the amounts that were recognised in the contractual service margin.

(b) the changes in the fair value of the derivative that are recognised in profit or loss may not fully offset the changes in the value of the guarantee even if the derivative provides a perfect economic offset. This is because the derivative is measured at fair value and the guarantee is measured using the fulfilment cash flow model. **Thus, this approach may not fully eliminate the accounting mismatch.**

27. The primary advantage of Approach 2 is that **the measurement of the guarantee remains consistent with the measurement of insurance contracts using a current fulfilment cash flows.**

31 ... Approach 3 causes a **measurement difference between the value of the guarantee recognised in the statement of the financial position (which is based on fulfilment cash flows) and the fair value changes of the guarantee recognised in profit or loss.** ...

38 (c) Furthermore, under IFRS 9, the hedged item and the hedging instrument are measured on the same basis, ie fair value. In contrast, **the value of the guarantee ... is measured using fulfilment cash flows, and the derivative is measured at fair value.**