

ZZR – Zeit Zu Renovieren?!

DAV vor Ort (q_x-Club), Köln, 1. März 2016

Dr. Michael Pannenberg, Michael Dahmen, Dr. Karsten Tiemann
Aktuare DAV, Köln



DAA

DEUTSCHE
AKTUAR-AKADEMIE GmbH

Die ZZR – Zeit zu *Resümieren*, Zeit zu *Renovieren*

Gliederung des Vortrags

- Die ZZR – Zeit Zu *Resümieren*!
 - Aktuelle Sicht der Versicherungsaufsicht
 - Motivation und Kalibrierung bei Einführung der ZZR
 - Bisherige und zukünftige Entwicklung und Wirkung der ZZR
 - Sicherungsbedarf und Bewertungsreserven
 - Vorgezogener Aufbau und Finanzierungsmöglichkeiten der ZZR
- Die ZZR - Zeit Zu *Renovieren*?!
 - Untergesetzliche Maßnahmen
 - Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten
 - Lösungen mit Verordnungsänderungen
 - Exitklausel: BaFin-Ermächtigung für Genehmigung von abweichendem ZZR-Aufbau
 - Motivation und Ziele für Neukalibrierung der ZZR
 - Prinzipienbasierte Festlegung und Regelbasiertes Formelwerk für modifizierte Methode
 - Wirkung von modifizierter Methode auf Aufbau und Finanzierbarkeit der ZZR
 - Aspekte einer zukünftigen ZZR

Zeit Zu *Resümieren* – Die aktuelle Sicht der Versicherungsaufsicht (1)

„Ich erzähle Ihnen nichts Neues, wenn ich sage, dass die niedrigen Zinsen auch die Versicherer belasten – vor allem die Lebensversicherer.

Die Erträge ihrer Kapitalanlagen sinken zusehends.

Um diesen Verfall zu kompensieren, müssen die Unternehmen seit 2011 eine Zinszusatzreserve aufbauen.

Der Sinn dieses Instruments steht für mich nach wie vor außer Frage.

Wir brauchen diese Reserve, um Versicherer für Zeiten anhaltend niedriger Zinsen zu rüsten.

Wir brauchen sie, um die Versicherten davor zu schützen, dass die ökonomische Substanz der Lebensversicherung ausgehöhlt wird.“



Felix Hufeld (Präsident der BaFin)
© Schafgans DGPh / BaFin

Zeit Zu *Resümieren* – Die aktuelle Sicht der Versicherungsaufsicht (2)

„Wegen der sehr niedrigen Zinsen wächst die Zinszusatzreserve stark.

Nach ersten Prognosen haben die Versicherer allein im vergangenen Jahr mehr als zehn Mrd. Euro aufgewendet, so dass sich die Zinszusatzreserve Ende 2015 auf schätzungsweise gut 32 Mrd. Euro beläuft.

Auch in den kommenden Jahren wird sie kräftig steigen.

Wir haben die Entwicklung im Blick – bei den einzelnen Lebensversicherern, aber auch branchenweit.

Wenn erforderlich, werden wir überprüfen, ob die Zinszusatzreserve angemessen kalibriert ist.“



Felix Hufeld (Präsident der BaFin)
© Schafgans DGPh / BaFin

Zeit Zu *Resümieren* – Die aktuelle Sicht der Versicherungsaufsicht (3)

„Auch wenn die Zinszusatzreserve
ein mächtiges Instrument ist,
ein **Allheilmittel kann sie nicht sein.**

Die Lebensversicherer selbst sind gefordert,
frühzeitig alles zu unternehmen, was erforderlich ist,
um die ausgesprochenen Garantien erfüllen zu können.

Die marktkonsistente Bewertung à la Solvency II
legt schonungslos offen,
wie schwierig das in Zeiten niedriger Zinsen ist.“



Felix Hufeld (Präsident der BaFin)
© Schafgans DGPh / BaFin

Zeit Zu *Resümieren* - Welche Motive lagen der Einführung zu Grunde?

- Die 2011 eingeführte **ZZR** verfolgt das aufsichtsrechtliche Ziel,
 - Reserveauffüllungen früh und damit **vorbeugend** zu beginnen,
 - sie **gestaffelt** nach Rechnungszinsgenerationen an Hand eines Vergleichs mit einem über 10 Jahre **gemittelten** Referenzzins durchzuführen,
 - sie **reversibel** zu gestalten, d.h. sie falls möglich auch wieder zurückzuführen.
- Die **ZZR** steigt und fällt deshalb mit dem Referenzzins, ist also
 - **atmend** mit dem Zins,
 - verläuft **synchron** zur Entwicklung der Bewertungsreserven der Kapitalanlagen und
 - ist **finanzierbar** aus laufenden Erträgen zu Lasten der Überschussbeteiligung.
- Der Aufbau der **ZZR** erfolgt **revolvierend** für die jeweils nächsten 15 Jahre; für alle Jahre danach gilt der ursprüngliche Rechnungszins.
 - Festgelegt wird ein angemessener, nicht übervorsichtiger Reservierungszeitraum.
 - Bis zur Dauer 15 Jahre ist das Zinsniveau an Hand liquider Bonds objektivierbar.
 - Das Schließen des Duration Gaps zwischen ZZR und Kapitalanlagen ist im liquiden Markt grundsätzlich möglich.
- Die Einführung des **Sicherungsbedarfes** durch das LVRG ergänzt den Aufbau der ZZR.
- Der Sicherungsbedarf dient als aufsichtsrechtlicher **Indikator** für zukünftig noch zu finanzierende ZZR; deshalb sind die **aufsichtsrechtlichen Konsequenzen** (Kürzung der Beteiligung an den Bewertungsreserven, Ausschüttungssperre) dem Grunde und der Höhe nach an ihn gebunden.

Zeit Zu *Resümieren* – Eine Troika von Regelungen auf Basis von § 341f (2) HGB?

§ 341f Abs. 2 HGB

Bei der Bildung der Deckungsrückstellung sind auch gegenüber den Versicherten eingegangene Zinssatzverpflichtungen zu berücksichtigen, sofern die **derzeitigen** oder zu **erwartenden** Erträge der Vermögenswerte des Unternehmens für die Deckung dieser Verpflichtungen nicht ausreichen.

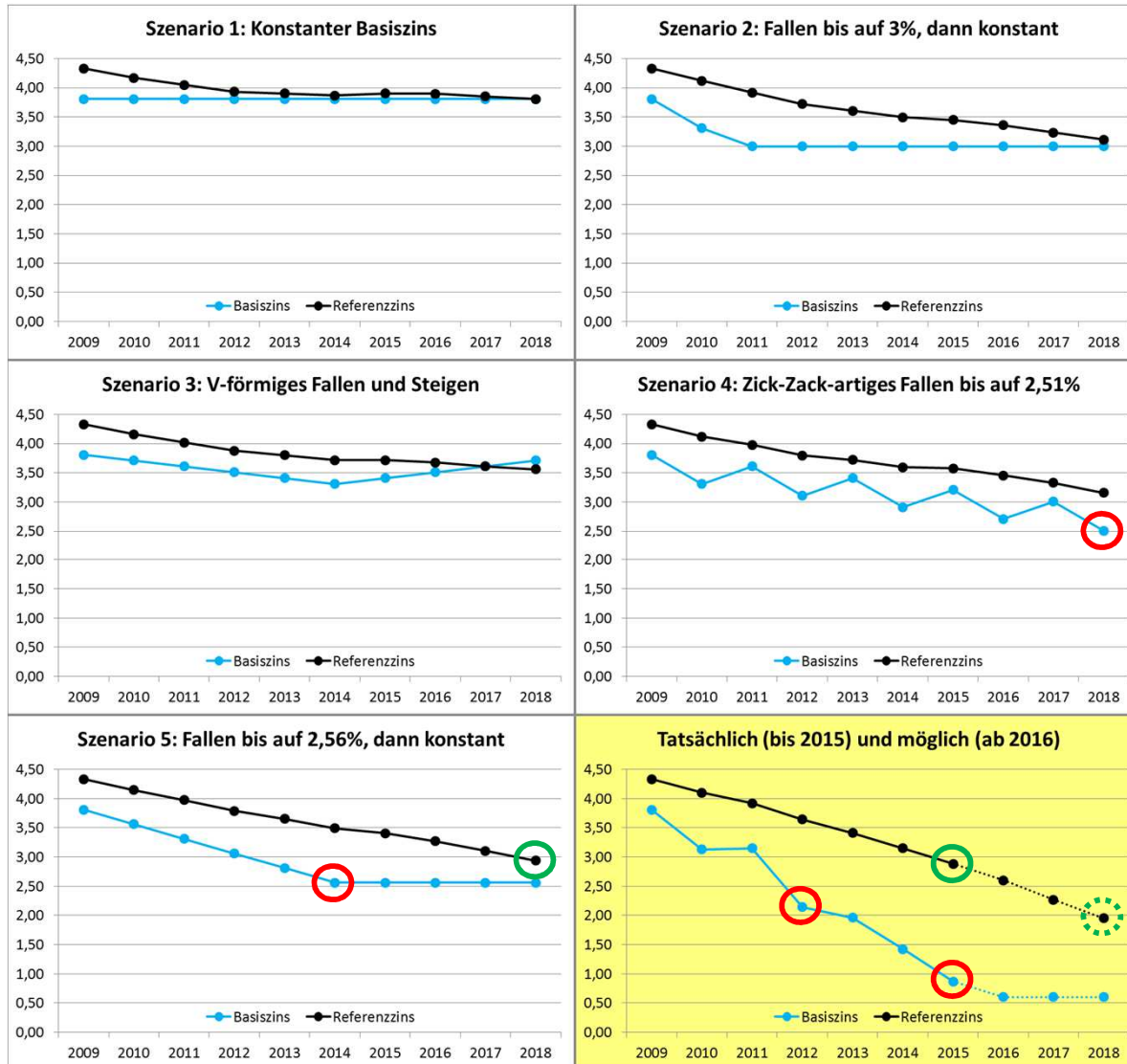
- **Zinszusatzreserve**
als aufsichtsrechtliche
Sicherheitsmarge
- Innerhalb der Deckungsrückstellung
- Auslöser unzureichende **zukünftige**
Erträge auf standardisierter Basis
- Auffüllen erwarteter zukünftiger
Ertragsdefizite aus der **Quelle Zins**
- **Nicht notwendig Verlustsituation**,
da vor einer ggf. möglichen
Verrechnung mit anderen Quellen
oder Puffern
- **Handelsrechtlich** in der diskutierten
Ausprägung **abschließend geklärt**
- Steuerlich **positiv geklärt**

- **Reserveauffüllung**
als handelsrechtliche
Sicherheitsmarge
- Innerhalb der Deckungsrückstellung
- Auslöser unzureichende **derzeitige
oder erwartete** Erträge des Trägers
- Auffüllen erwarteter zukünftiger
Ertragsdefizite aus der **Quelle Zins**,
die sich unter Berücksichtigung
der Erträge aus dem derzeitigen
Portfolio und der Erträge aus der
zukünftigen Neuanlage schon jetzt
absehbar ergeben werden
- **Nicht notwendig Verlustsituation**,
da vor einer ggf. möglichen
Verrechnung mit anderen Quellen
oder Puffern
- **Handelsrechtlich** in der diskutierten
Ausprägung **noch offen**
- Steuerlich **offen**

- **Zusätzliche Rückstellung
mit Drohverlustcharakter**
als handelsrechtliche Vorsorge
- Innerhalb der Deckungsrückstellung
- Auslöser unzureichende **derzeitige
oder erwartete** Erträge des Trägers
- Auffüllen **vorhandener** oder erwarteter
derzeitiger oder zukünftiger
Ertragsdefizite aus **allen Quellen**
nach **Verrechnung** mit allen Puffern
- **Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit** auf
Basis belastbarer und konkreter Anhalts-
punkte ernsthaft erwartete, aber noch nicht
realisierte **Verlustsituation**
- **Handelsrechtlich** zwar allgemein geklärt,
speziell für LVU aber **noch offen**
- Steuerlich **sehr kritisch**

Zeit Zu *Resümieren* – Welche Marktsicht bestimmte die Kalibrierung?

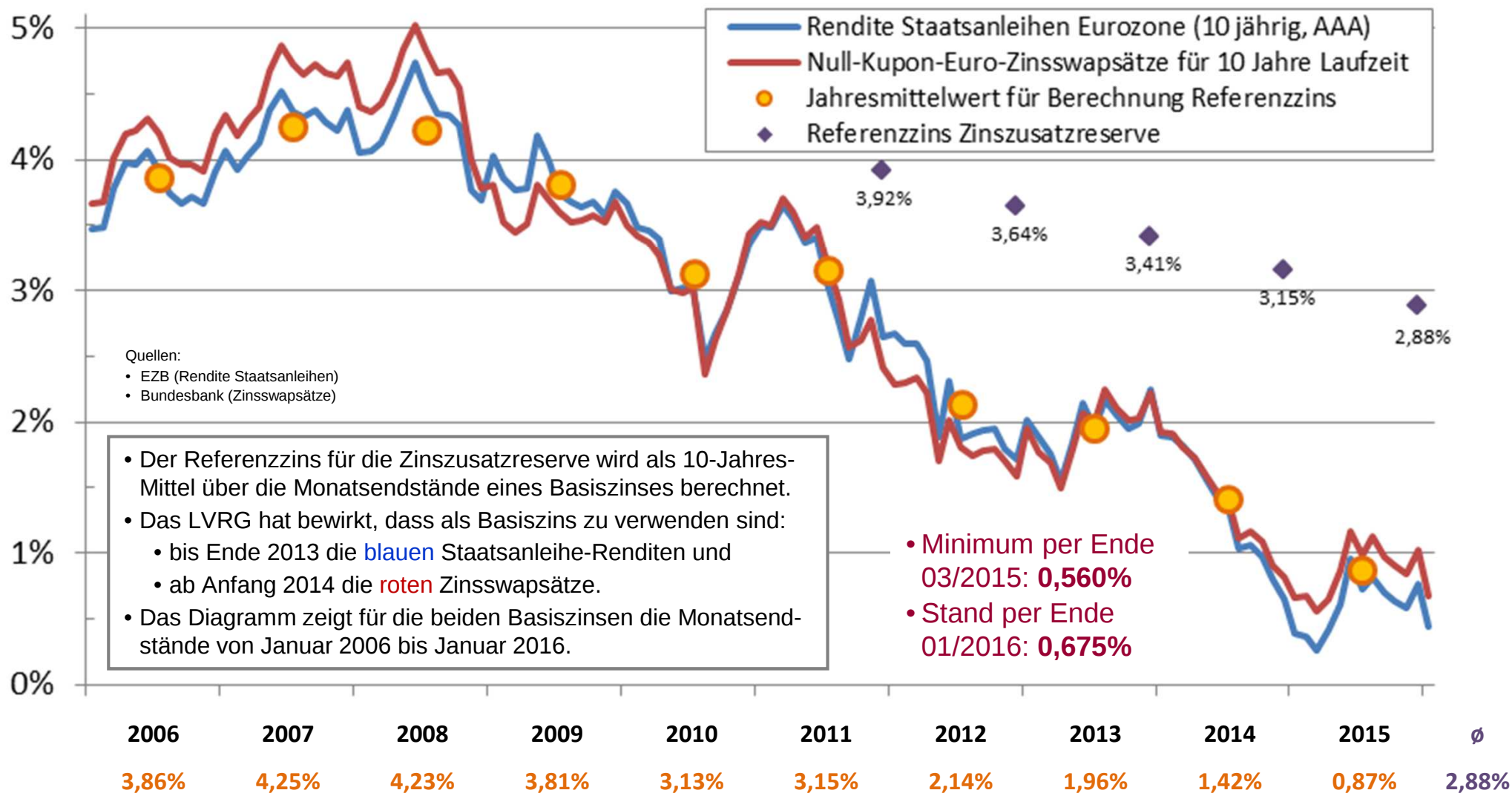
GDV-Szenarien 2010 für Markt- und Referenzzinsen



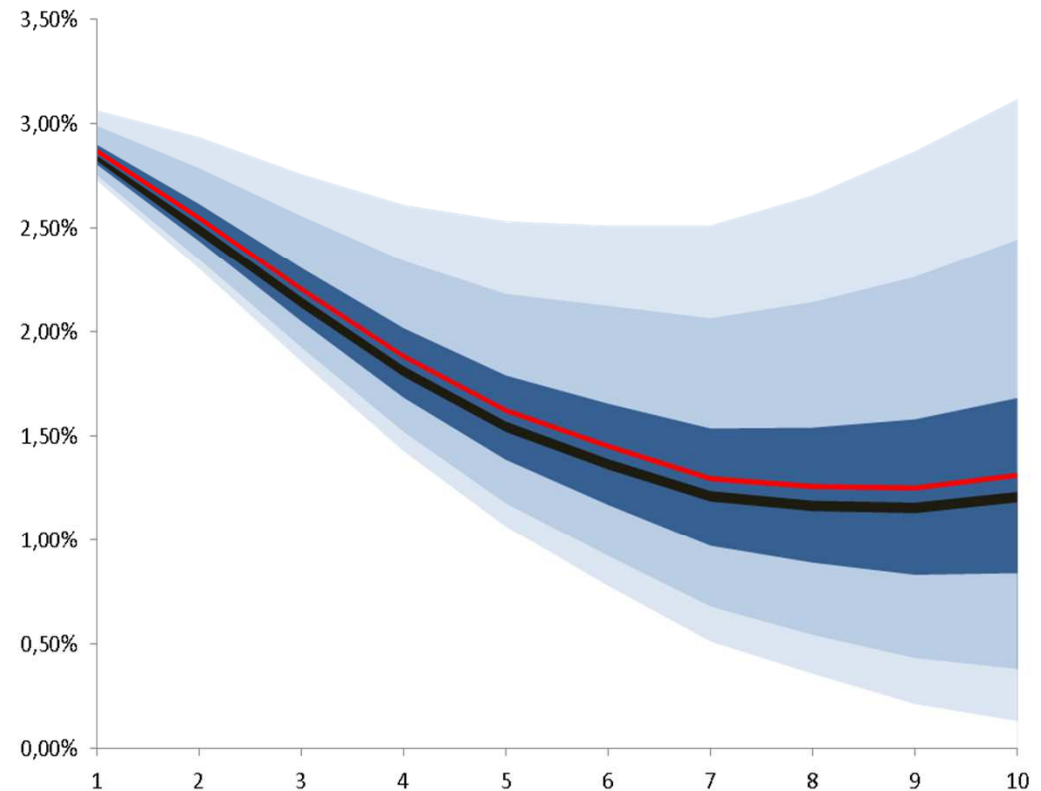
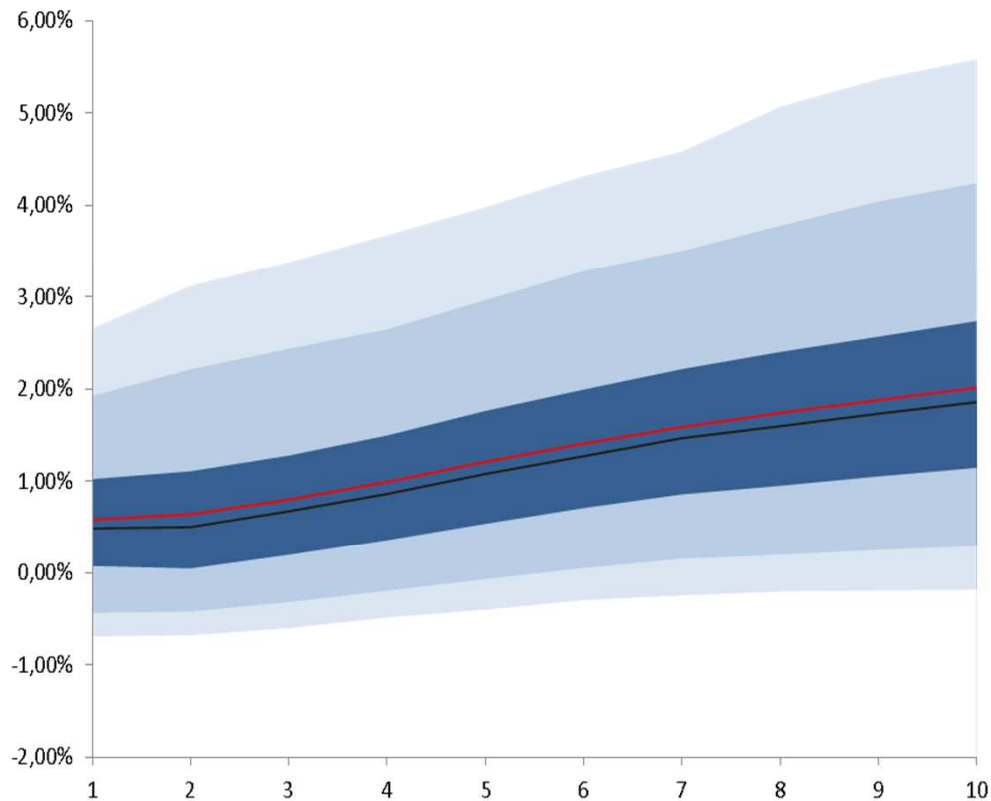
- Die Szenarien zeigen das gegenüber heute **hohe Zinsniveau zum Zeitpunkt der „Kalibrierung“** der Regelung zur ZZR
- Der Basiszins fällt in den Szenarien im „worst case“ auf **2,56%** bzw. **2,51%**, allerdings erst einige Jahre später als dies in der Rückschau tatsächlich eintrat:
 - Der Basiszins 2012 betrug **2,14%**,
 - der Basiszins 2015 sogar nur **0,87%**
- Der minimale Referenzzins von **2,94%** in den Szenarien in 2018 wurde schon drei Jahre früher mit **2,88%** in 2015 unterschritten
- In 0,6%-Seitwärts-Szenario (ab 2016) würde der Referenzzins in 2018 **unter 2%** fallen
- Szenario 3 zeigt den „**Nachlaufeffekt**“ in der Definition des Referenzzinses:
 - Trotz vier Jahre lang steigender Basiszinsen fällt der Referenzzins weiter und liegt im letzten Jahr sogar niedriger als der aktuelle Basiszins
 - Effekt auch in anderer Richtung möglich

Zeit Zu *Resümieren* – Wie hat sich der Referenzzins bisher entwickelt?

Extremer Zinsrückgang in den letzten Jahren hat starkes Sinken des Referenzzinses bewirkt



Zeit Zu *Resümieren* – Wie entwickeln sich Markt- und Referenzzins fort?



Zeit Zu *Resümieren* – Wieviel ZZR hat die Branche schon gebildet?

Schätzung der ZZR über modifizierte Duration

- Die ZZR lässt sich pro Rechnungszins-Generation grob abschätzen über die Faustformel

$$\text{ZZR} = \text{modifizierte Duration} * \text{MAX} (0 ; \text{Rechnungszins} - \text{Referenzzins}) * \text{konv. DR}$$

- Damit kann man z.B. für die deutsche LV-Branche die ZZR von etwa 32 Mrd. € per Ende 2015 zum Referenzzins 2,88% grob abschätzen:

RZ	Ref.zins	Zinsdiff.	mod. Dur.	DR-Anteil	konv. DR	ZZR
4,00%	2,88%	1,12%	11,0	20,0%	150	18,5
3,50%	2,88%	0,62%	9,5	20,0%	150	8,8
3,25%	2,88%	0,37%	12,5	12,5%	94	4,3
3,00%	2,88%	0,12%	4,5	7,5%	56	0,3
Gesamt						32,0

- Schreibt man die modifizierten Durationen und die konventionelle Deckungsrückstellung geeignet fort, so lässt damit auch die mögliche weitere ZZR-Entwicklung grob abschätzen. (Dies ist natürlich stark abhängig z.B. von der zukünftigen Bestandsentwicklung und dem Bestandsmix.)

Zeit Zu *Resümieren* – Welcher Zinsertrag ist zur ZZR-Finanzierung nötig? Mittlerer bilanzieller Zinsaufwand zeigt den „Soll-Zins“ zum ZZR-Aufbau!

- **Mittlerer bilanzieller Zinsaufwand =**
[Rechnungsmäßige Zinsen auf konv. DR (gemäß Nw 219 S. 1 Zeile 11)
+ Veränderung der ZZR (gemäß Nw 219 S. 1 Zeile 17)] /
Mittlere konv. DR (inkl. ZZR)

Nw 219 Seite 1

Zerlegung des Rohergebnisses nach Ergebnisquellen

Gegenüberstellung des tatsächlichen laufenden Reinertrags aus Kapitalanlagen und der rechnungsmäßigen Zinsen¹⁾ sowie das übrige Ergebnis aus Kapitalanlagen für das selbst abgeschlossene VG

1) laufende Erträge aus Kapitalanlagen laut Nw 201

Name des VU: _____

Formular Nr./Seite/Version/Typ 219 01 6 1 Unternehmen Reg.-Nr./Pb GJ MMJJ

Zeile	Spalte 01	Spalte 02	Spalte 03
	Gesamt	Neubestand ⁴⁾	Altbestand ⁴⁾
	volle Euro	volle Euro	volle Euro
01			
02			
09			
10			
11			
+ 12			
13			
+ 14			
15			
+ 16			
+ 17			
= 18			
19			

5. Rechnungsmäßige Zinsen auf die um noch nicht fällige Ansprüche an VN verminderte DR (ohne Zinsdirektgutschrift) laut Nw 217, Zeile 08 ³⁾

6. Zinsen auf die Pensionsrückstellung laut Fb 200, Seite 06, Zeile 12 T

7. Zinsen auf gutgeschriebene Überschussanteile (ohne Zinsdirektgutschrift) laut Fb 200, Seite 03, Zeile 10 abzgl. Zeile 11

8. Rechnungsmäßige Zinsen auf die Risikobeiträge laut Nw 218, Zeile 21

9. Sonstiges ²⁾

Rechnungsmäßige Zinsen insgesamt

Zinsergebnis (Zeile 08 - Zeile 18)

Zeit Zu *Resümieren* – Wie stark senkt die ZZR den Garantiezins? Mittlerer bilanzieller Rechnungszins zeigt den „Nutzen“ der ZZR auf!

- Mittlerer tariflicher Rechnungszins =**

[Konv. DR (ohne ZZR) (Rechnungszins-Generation) * Rechnungszins
summiert über alle Rechnungszins-Generationen] / Konv. DR (ohne ZZR)

Konv. DR ohne ZZR:

RZ	2015	2016	2017	...
4,00%	150	146	142	...
3,50%	150	142	132	...
3,25%	94	94	93	...
3,00%	56	46	39	...
...	...	...	...	...

Rechnungszins:

RZ	2015	2016	2017	...
4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	...
3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	...
3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	...
3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	...
...	...	...	...	...

- Mittlerer bilanzieller Rechnungszins =**

[Konv. DR (inkl. ZZR) (Rechnungszins-Generation) * MIN (Rechnungszins ; Referenzzins)
summiert über alle Rechnungszins-Generationen] / Konv. DR (inkl. ZZR)

Konv. DR inkl. ZZR:

RZ	2015	2016	2017	...
4,00%	168	168	169	...
3,50%	159	153	146	...
3,25%	98	101	104	...
3,00%	57	47	40	...
...	...	...	...	...

MIN (Rechnungszins ; Referenzzins):

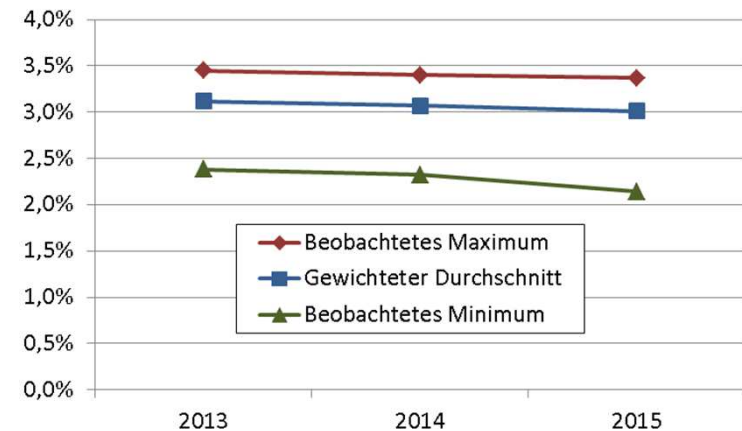
RZ	2015	2016	2017	...
4,00%	2,88%	2,60%	2,27%	...
3,50%	2,88%	2,60%	2,27%	...
3,25%	2,88%	2,60%	2,27%	...
3,00%	2,88%	2,60%	2,27%	...
...	...	...	...	...

Zeit Zu *Resümieren* – Wie stark senkt die ZZR den Garantiezins? Laut Assekurata Überschussstudie um 40 bp

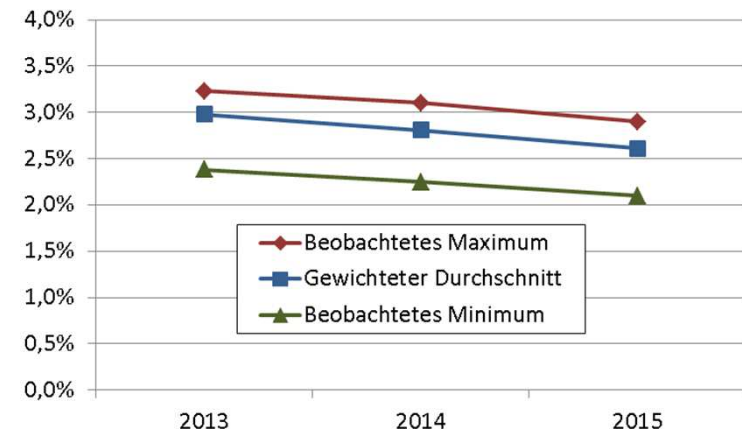
- **Assekurata** hat in seinen jährlichen Überschussstudien mittlere Rechnungszinsen für Versicherer mit etwa 80% Marktanteil betrachtet.
- Per Ende 2015 lagen die mittleren Rechnungszinsen im gewichteten Durchschnitt um **40 bp auseinander**:
 - **3,01% tariflich** und
 - **2,61% bilanziell.**
- Dabei lagen die beobachteten minimalen und maximalen Werte für konkrete Versicherer wegen der **unterschiedlichen Anteile** der verschiedenen Rechnungszinsen deutlich auseinander:
 - **2,14% bis 3,37% tariflich** und
 - **2,10% bis 2,90% bilanziell.**

Quelle:
Studie zur Überschussbeteiligung 2016 der Assekurata Assekuranz Rating-Agentur GmbH,
sowie zugehörige Pressemitteilung zur ZZR auf www.assekurata.de vom 16.2.2016

Mittlerer tariflicher Rechnungszins laut Assekurata

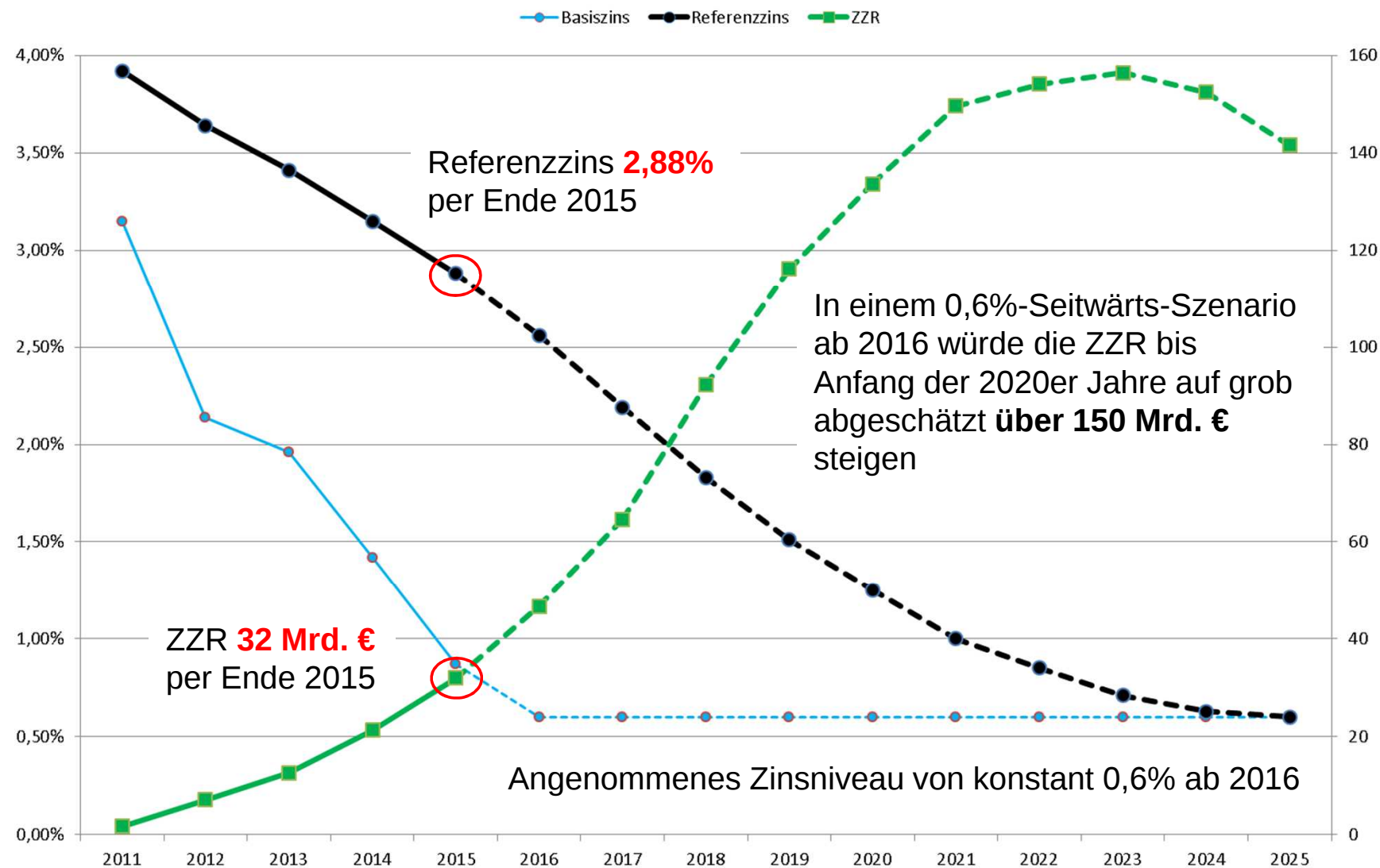


Mittlerer bilanzieller Rechnungszins laut Assekurata



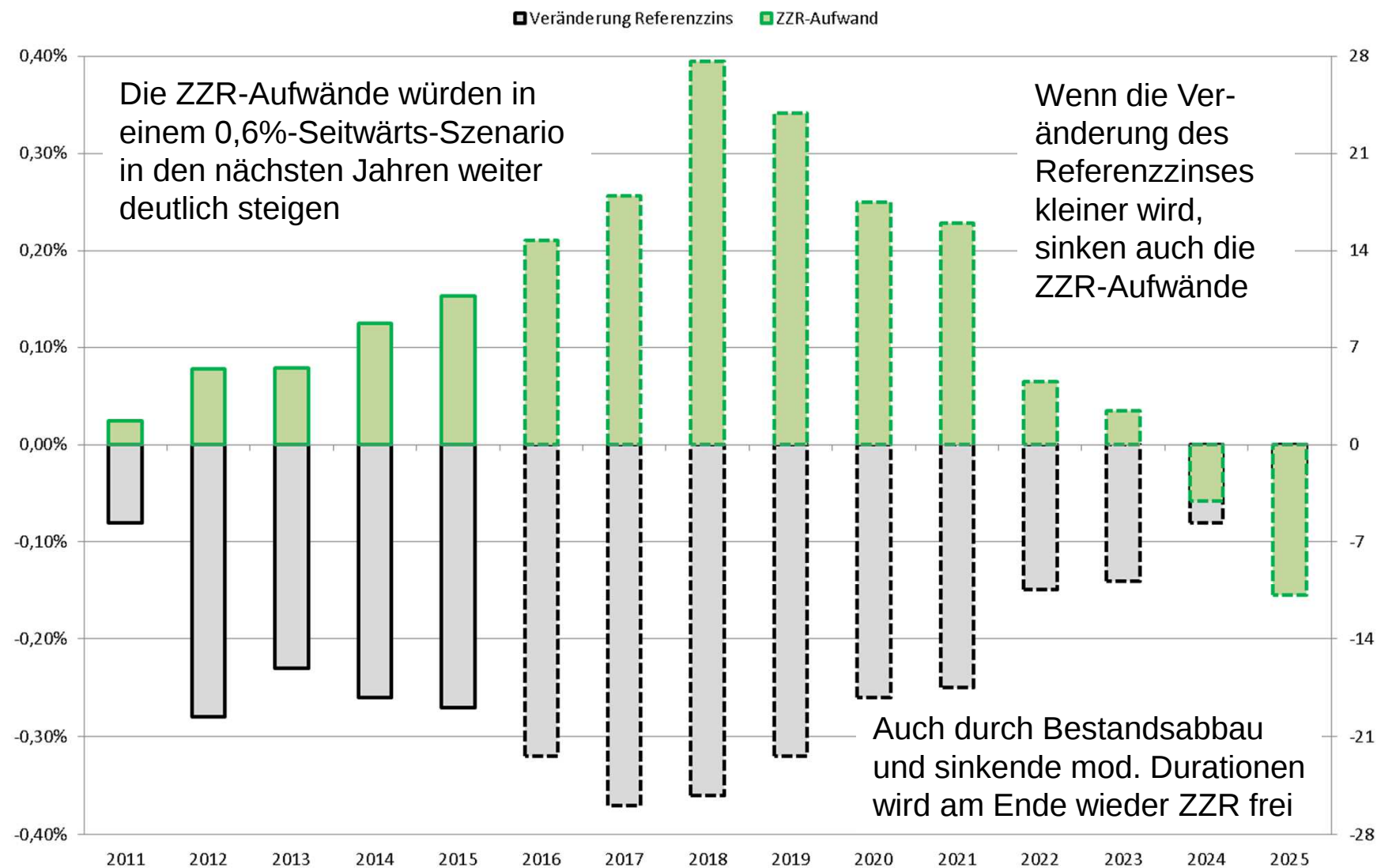
Zeit Zu *Resümieren* – Wieviel ZZR wird die Branche noch bilden müssen?

Referenzzins und mögliche ZZR in 0,6%-Seitwärts-Szenario ab 2016



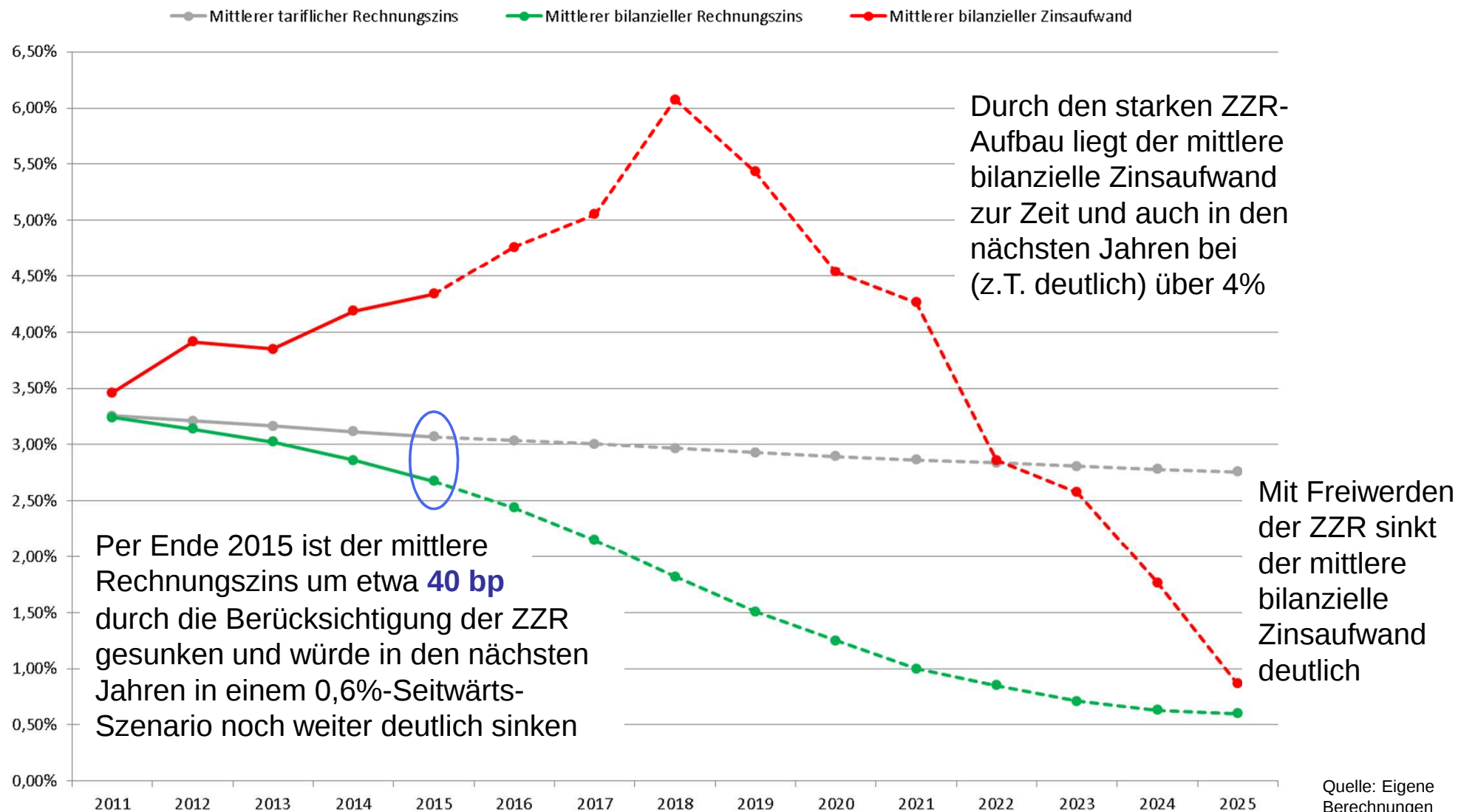
Zeit Zu *Resümieren* – Wie hoch sind die zukünftigen ZZR-Aufwände?

Veränderung des Referenzzinses und möglicher ZZR-Aufwand in 0,6%-Seitwärts-Szenario ab 2016



Zeit Zu *Resümieren* – Ist die zukünftige ZZR noch finanzierbar?

Mittlerer bilanzieller Rechnungszins vs. Zinsaufwand in 0,6%-Seitwärts-Szenario ab 2016



Zeit Zu *Resümieren* – Wie stark wird ZZR mit Realisierungen finanziert?

Erkenntnisse aus einer Analyse der Top 12 LVU von Prof. Dr. Weinmann, Zeitschrift für Versicherungswesen

LVU	Saldo Veräußerungen (Mio. €)	Zuführung ZZR (Mio. €)	Beitrag Veräußerungen zur ZZR (v. H.)	Einsatz von Veräußerungen
A	20,3	555,7	4%	„sehr schonend“
B	89,8	333,0	27%	„schonend“
C	530,4	1389,9	38%	„schonend“
D	342,8	546,0	63%	„maßvoll“
E	428,4	490,4	87%	„neutral“
F	241,0	256,4	94%	„neutral“
G	156,0	140,6	111%	„neutral“
H	284,8	240,4	118%	„über Gebühr“
I	378,3	290,6	130%	„weit über Gebühr“
J	296,9	225,3	132%	„weit über Gebühr“
K	186,2	k.A.	keine Aussage möglich	
L	57,2	k.A.	keine Aussage möglich	

Herr Prof. Dr. Weinmann hat für die **TOP 12 LVU** und das Jahr 2014 beobachtet:

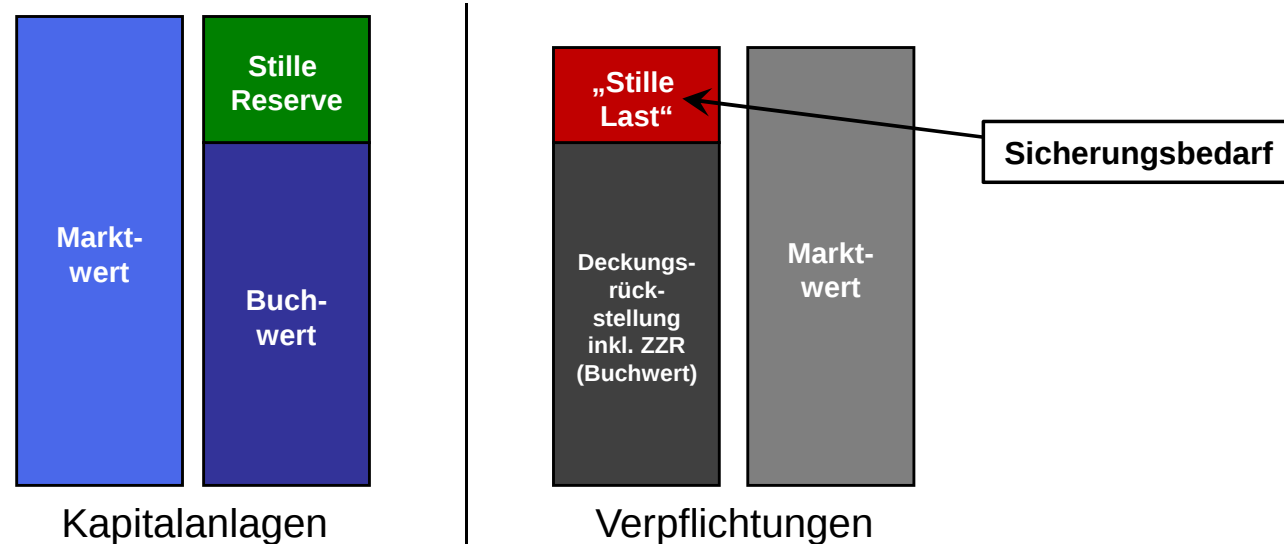
- Die Abgangsgewinne (verringert um Abgangsverluste) lagen bei **4% bis 132%** der Zuführung zur ZZR.
- Er bewertet, dass damit Veräußerungen von Bewertungsreserven **„sehr schonend“** bis **„weit über Gebühr“** eingesetzt wurden.
- Einige LVU mit hohen Realisierungen hatten Ende 2014 im Vergleich trotzdem **annehmbare verbleibende Reserven** in % des Buchwerts.

Quelle:

Prof. Dr. Hermann Weinmann (Institut für Finanzwirtschaft, Hochschule Ludwigshafen am Rhein)

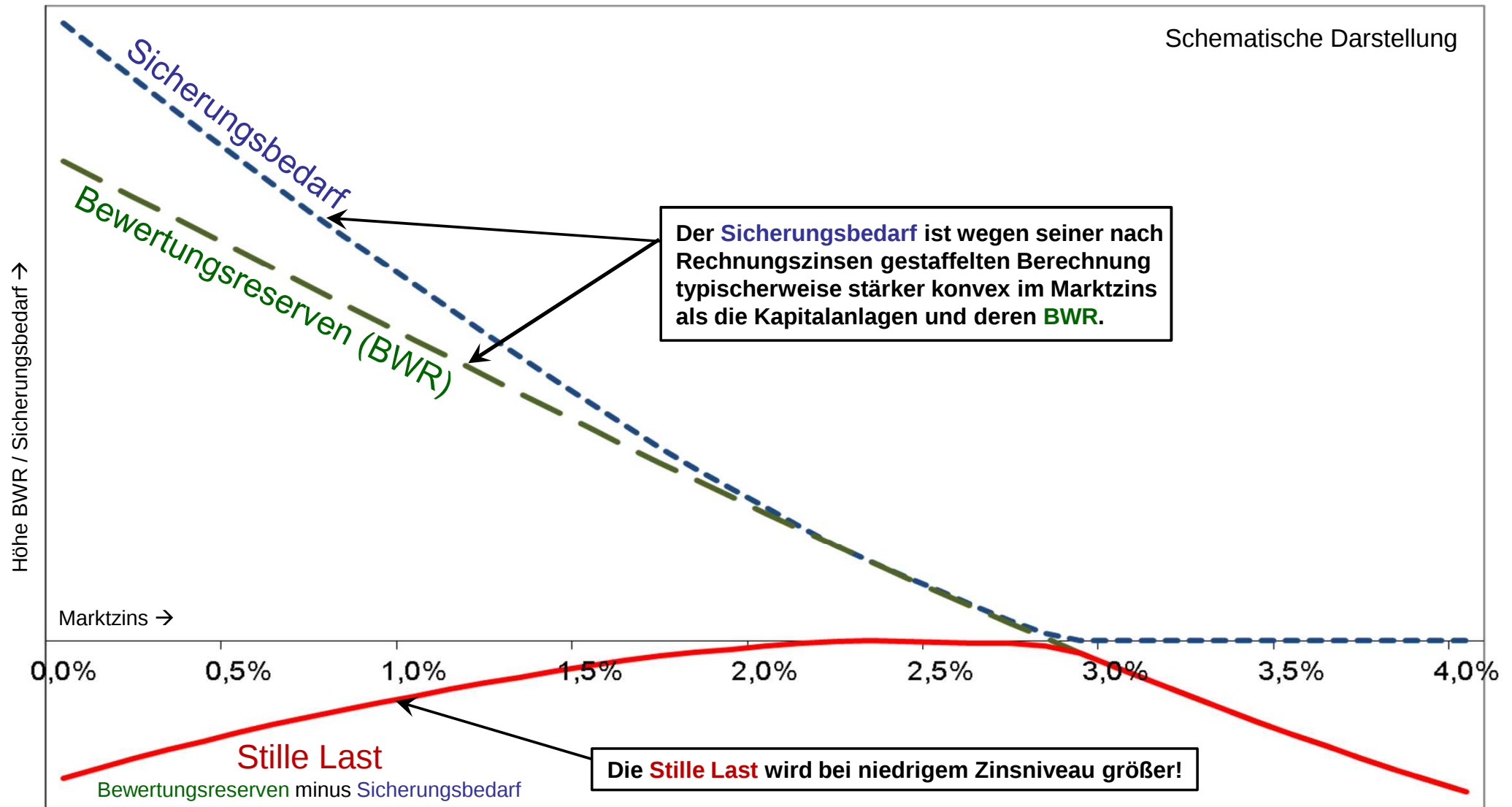
Was machen die Lebensversicherer mit dem Geld ihrer Kunden?, Zeitschrift für Versicherungswesen 18/2015 und 19/2015

Zeit Zu *Resümieren* – Sicherungsbedarf als Modell der „stillen ZZR-Last“

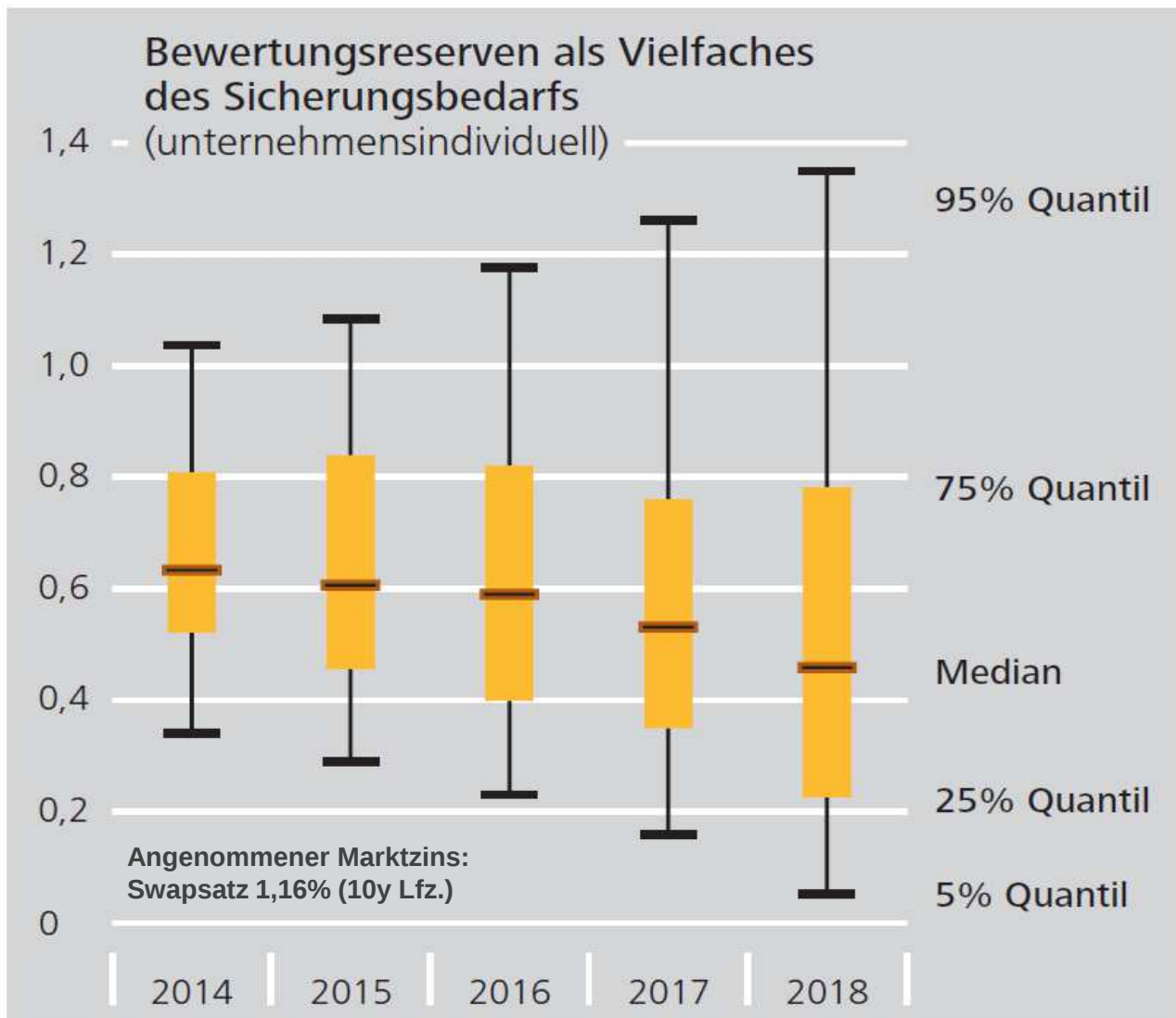


- Der **Sicherungsbedarf** wird berechnet, indem von der ZZR mit aktuellem Marktzins die schon gebildete ZZR mit Referenzzins abgezogen wird. Also z.B. per 31.12.2015:
 $\text{Sicherungsbedarf} = \text{ZZR}(\text{Marktzins}) - \text{ZZR}(\text{Referenzzins}) = \text{ZZR}(1,02\%) - \text{ZZR}(2,88\%).$
- Der Sicherungsbedarf ist die **„stille Last“ zur Deckungsrückstellung**. Er gibt den Betrag an, um den die Deckungsrückstellung „ökonomisch zu niedrig“ ist, da sie statt mit dem Marktzins mit hohen Rechnungszinsen und hohem Referenzzins berechnet wird.
- Der Sicherungsbedarf ist eine grobe Indikation für diejenige ZZR, die in den **nächsten 10 Jahren** insgesamt noch zu bilden wäre, wenn das Zinsniveau zukünftig konstant auf dem heutigen Niveau verbleiben würde.

Zeit Zu *Resümieren* – Bewertungsreserven und Sicherungsbedarf Je niedriger der Marktzins desto größer die stille Last!



Zeit Zu *Resümieren* – Die Sicht der Bundesbank (1) Kaum ein Unternehmen kann den Sicherungsbedarf aus BWR allein finanzieren!



Der Sicherungsbedarf lässt sich als vorsichtige Schätzung der zukünftig insgesamt noch zu bildenden ZZR interpretieren.

Der Vergleich von Sicherungsbedarf und Bewertungsreserven zeigt dann auf, inwieweit „stille Reserven“ der Aktiva „stille Lasten“ der Passiva bedecken.

Bei der Betrachtung links sind ausschließlich die **Bewertungsreserven festverzinslicher Wertpapiere** berücksichtigt!

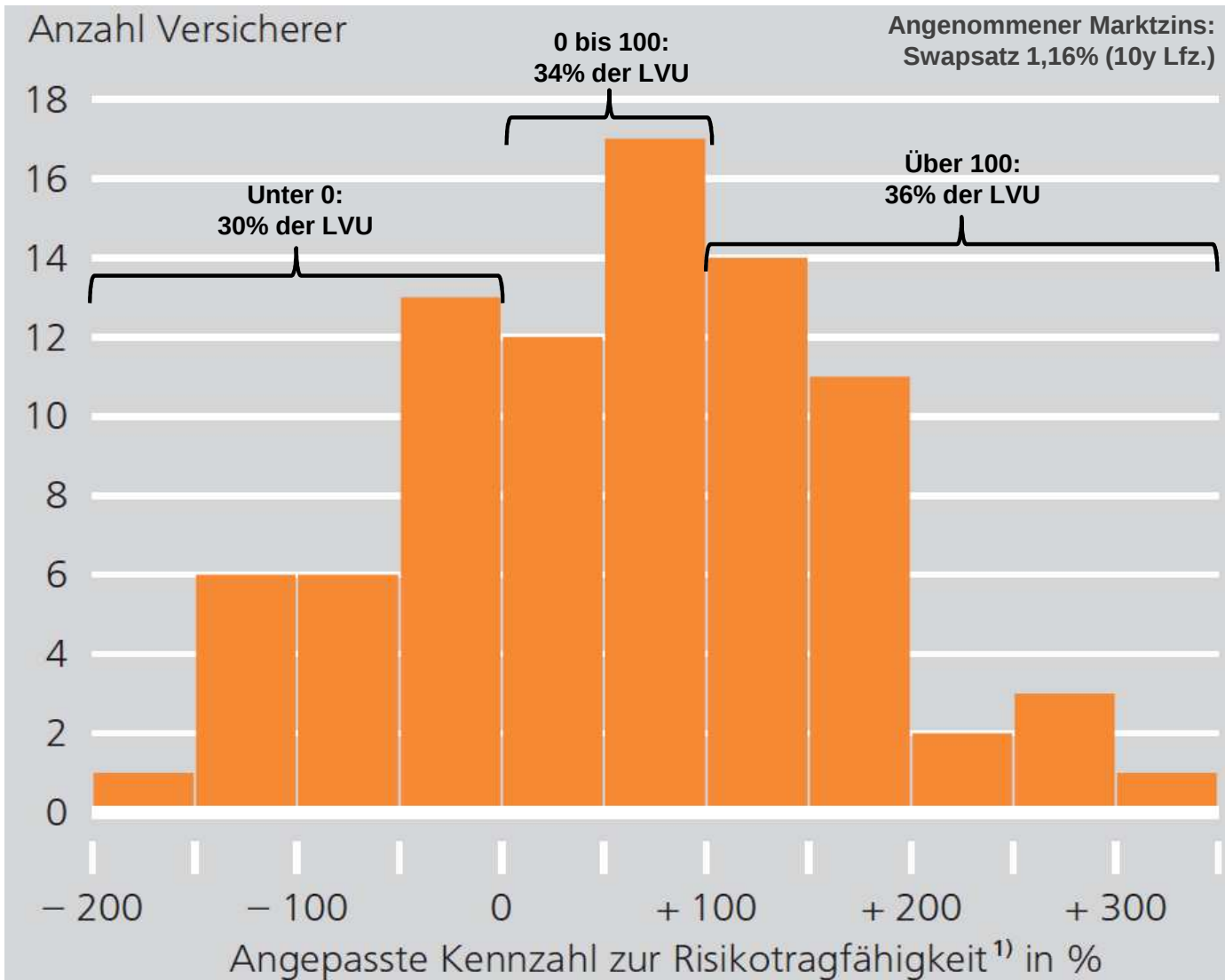
Fazit aus dieser Betrachtung der Bundesbank zur BaFin-Prognoserechnung:

- Schon 2014 war bei den meisten LVU die „stille Last“ Sicherungsbedarf **nicht voll** durch die stillen Reserven der festverzinslichen Kapitalanlage **bedeckt**!
- Die diesbezügliche **Bedeckung verschlechtert sich** von der Grundtendenz her im Prognosezeitraum **weiter**!

Quelle: BaFin und eigene Berechnungen. Anmerkung: Vielfaches unter 1 impliziert keine Ausschüttung von Bewertungsreserven aus festverzinslichen Wertpapieren an ausscheidende Versicherte. Untersucht wurden 86 deutsche Lebensversicherer.

Deutsche Bundesbank

Zeit Zu *Resümieren* – Die Sicht der Bundesbank (2) Auch BWR und Solvency I Mittel reichen zur Finanzierung nicht immer aus!



Die von der Bundesbank für 2014 betrachtete Kennzahl zur Risikotragfähigkeit nähert eine marktwertorientierte Bedeckungsquote an.

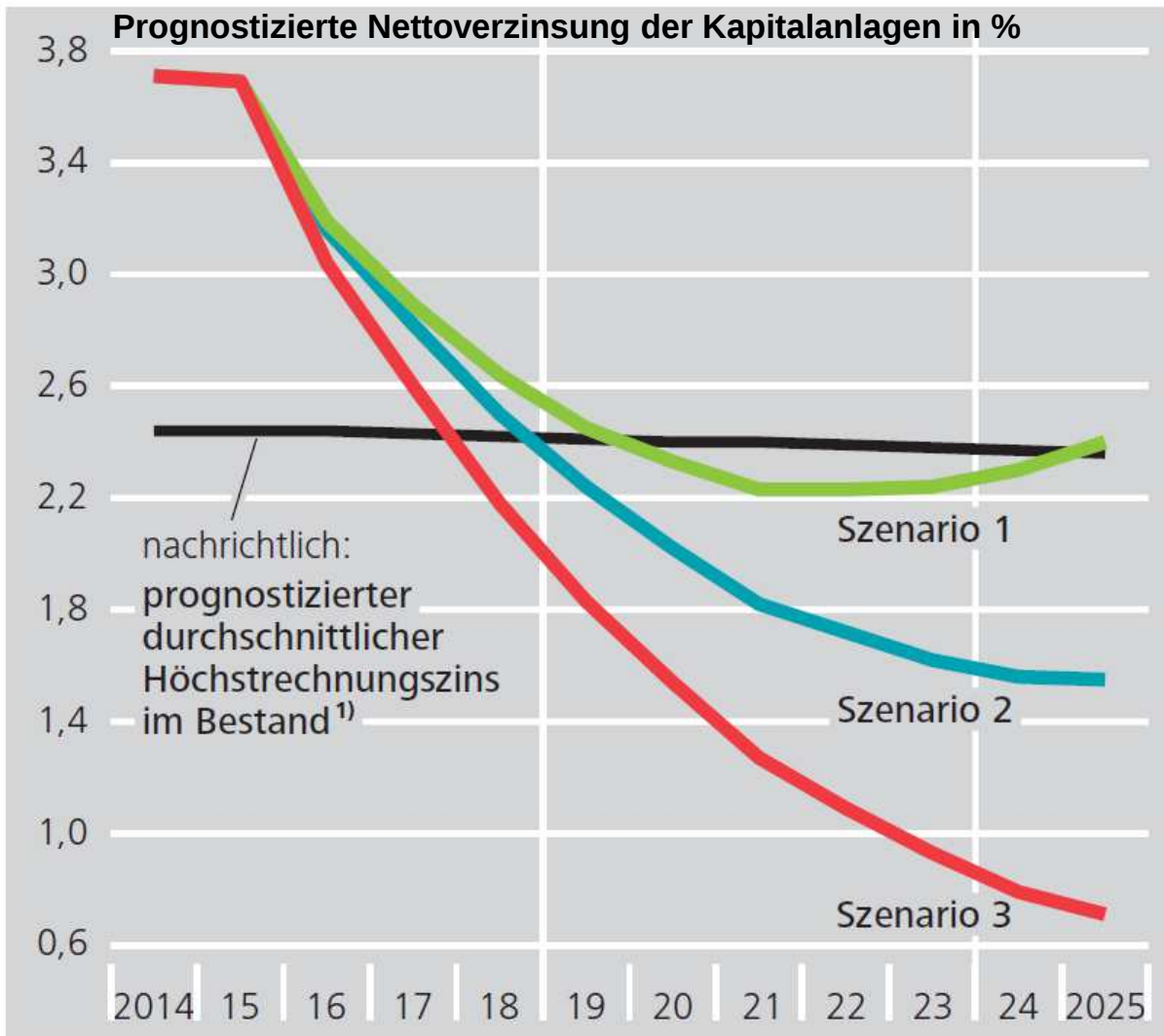
Die im Diagramm dargestellte **Kennzahl zur Risikotragfähigkeit** berechnet sich als Quotient, angepasste Eigenmittel werden durch eine angepasste Eigenmittelanforderung dividiert.

Zur Berechnung der **angepassten Eigenmittel** werden zu den normalen Solvency 1 Eigenmitteln die **Netto-Bewertungsreserven** addiert und der **Sicherungsbedarf** subtrahiert.

Für die **angepasste Eigenmittelanforderung** werden zu der Solvency 1 Eigenmittelanforderung 4% des Sicherungsbedarfs addiert.

¹ Verhältnis zwischen angepassten Eigenmitteln und angepassten Eigenmittelanforderungen im Jahr 2014. Angepasste Eigenmittel berechnet als Summe der Eigenmittel und der Bewertungsreserven abzüglich des Sicherungsbedarfs. Angepasste Eigenmittelanforderungen berechnet als Eigenmittelanforderungen zuzüglich 4% des Sicherungsbedarfs. Alle Beobachtungen kleiner als null beruhen auf einem Sicherungsbedarf, der höher ist als die Summe der Eigenmittel und der Bewertungsreserven. Untersucht wurden 86 deutsche Lebensversicherer. Deutsche Bundesbank

Zeit Zu *Resümieren* – Die Sicht der Bundesbank (3) Prognose der Nettoverzinsung – Welches Zinsniveau kann man noch erwarten?



Die Bundesbank hat prognostiziert, wie sich die Nettoverzinsung im Branchendurchschnitt in drei verschiedenen Szenarien ändern könnte.

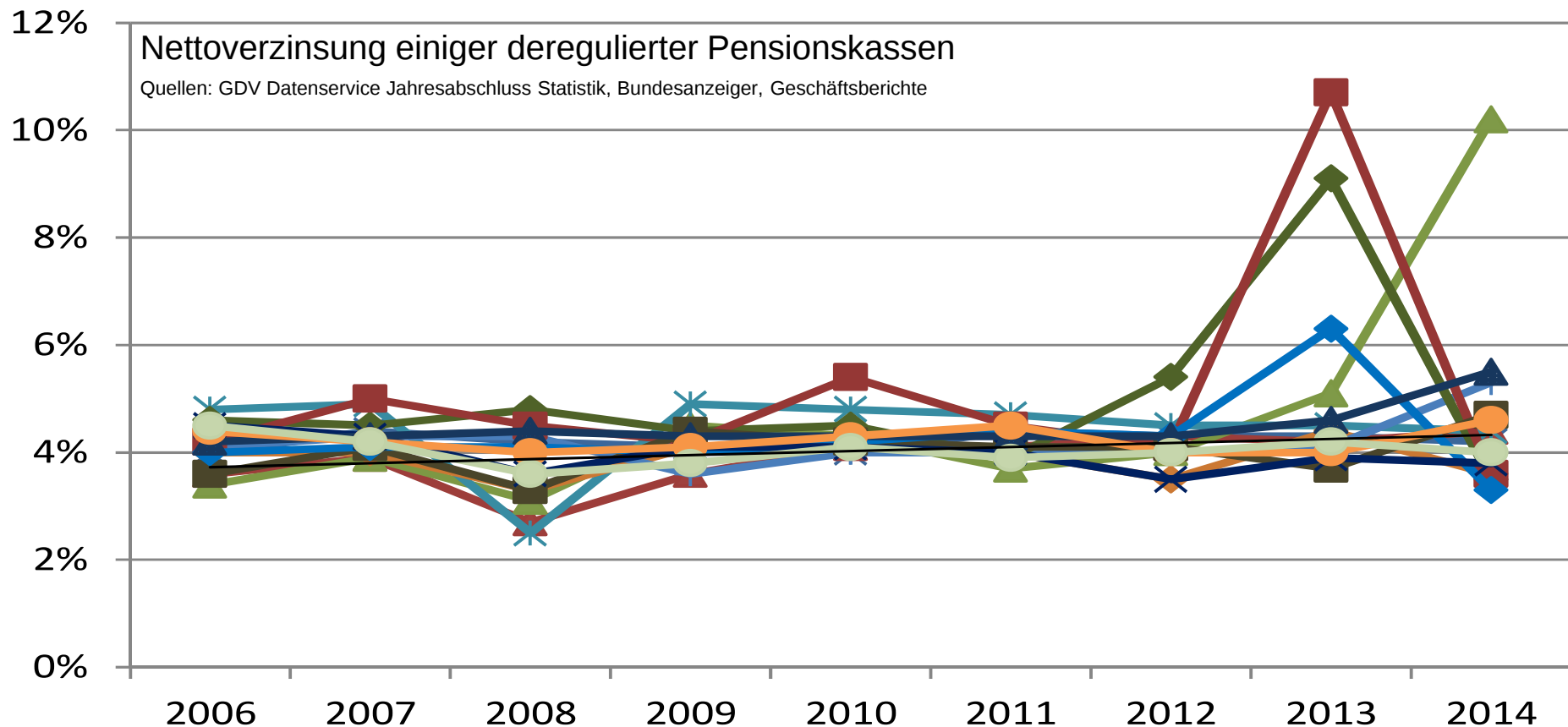
	Basis-szenario 1	Mildes Stress-szenario 2	Verschärftes Stress-szenario 3
Entwicklung Rendite Bundesanleihen	gemäß Terminzinsen	unverändert ab 30.6.2015	
Sinken der Überrendite zu Bundesanleihen auf	historischen Mittelwert	historisches Minimum	

Fazit: Die **Nettoverzinsung** in der Branche könnte in Folgejahren **dramatisch sinken**, insbesondere falls das Zinsniveau weiter niedrig bleibt und zukünftig weniger Bewertungsreserven realisiert werden können.

Quelle: BaFin und eigene Berechnungen. * In drei Szenarien wurden die Auswirkungen eines Niedrigzinsumfelds auf 83 deutsche Lebensversicherer untersucht. Szenario 1 stellt das Basisszenario dar; Szenario 2 steht für ein mildes Stressszenario; Szenario 3 unterstellt verschärften Stress. ¹ Der Höchstrechnungszins wird aus Gründen der Vergleichbarkeit auf 100% der Kapitalanlagen umgerechnet und mit der historischen Wachstumsrate fortgeschrieben.

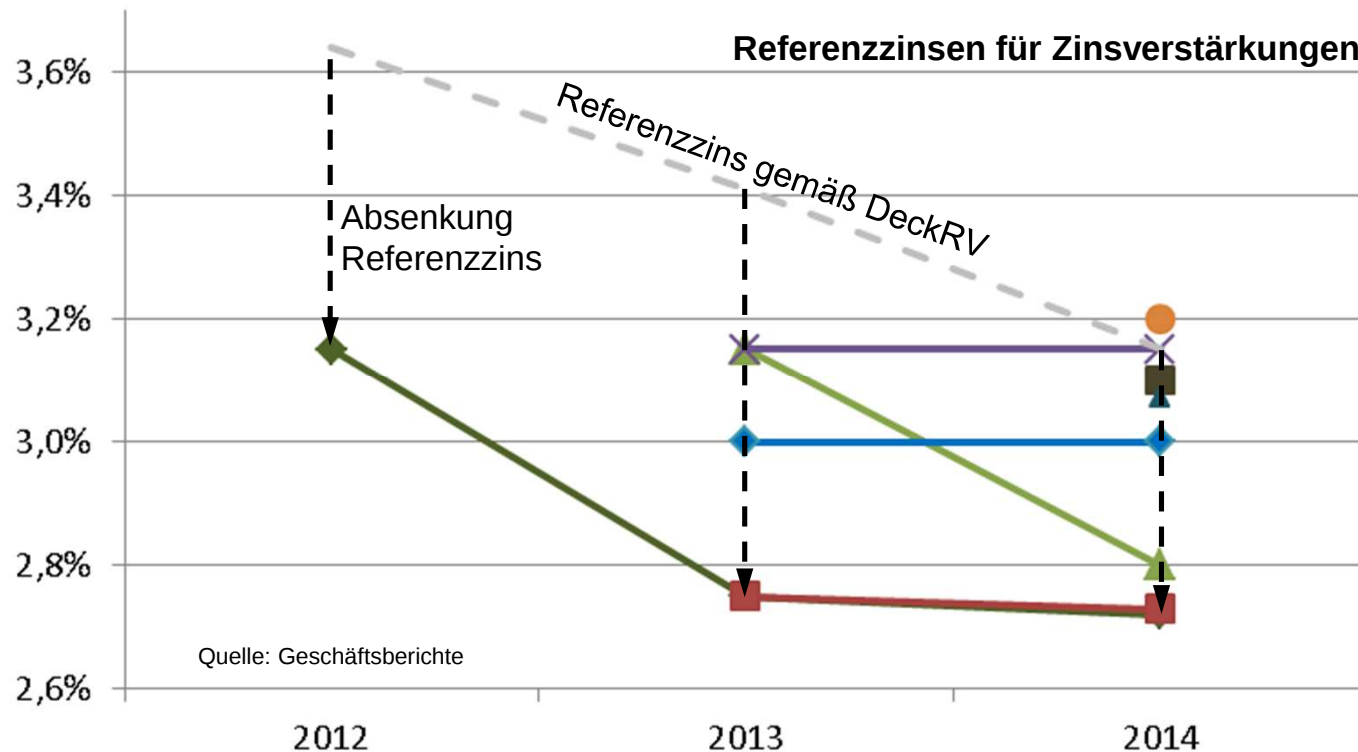
Deutsche Bundesbank

Zeit Zu *Resümieren* – Strategien zum Aufbau der ZZR (1) Punktuell hohe Nettoverzinsungen bei manchen Pensionskassen



- 2013 und 2014 gab es bei einigen Pensionskassen **ungewohnt hohe Nettoverzinsungen**.
- Diese sind wohl durch gezielte **Realisierungen von Bewertungsreserven** für vorgezogene Zinsverstärkungen im Altbestand zu erklären.

Zeit Zu *Resümieren* – Strategien zum Aufbau der ZZR (2) Vorgezogene Zinsverstärkungen bei manchen Pensionskassen



Erläuterungen zum Diagramm:

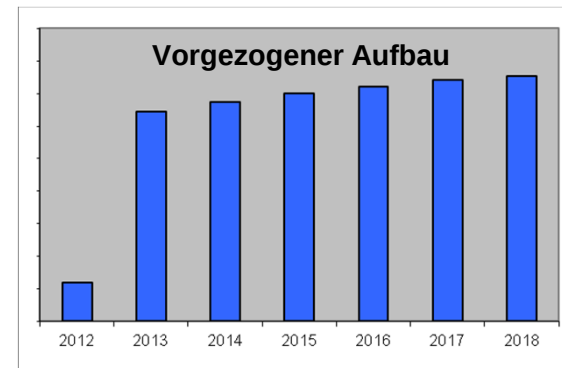
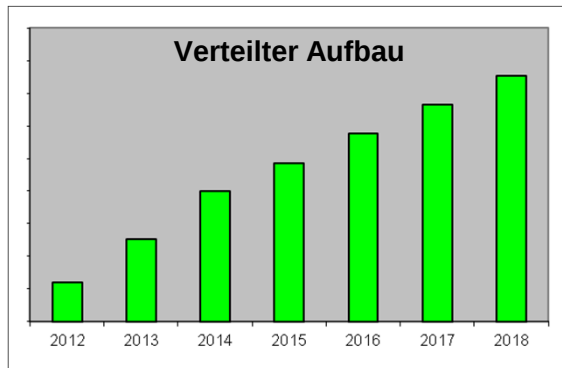
- Farbige Linien / Punkte:
Im regulierten Bestand verwendete Referenzzinsen bei Pensionskassen, die eine vorgezogene Zinsverstärkung durchgeführt haben
- Keine Datenpunkte für Jahre, in denen keine Zinsverstärkung gestellt wurde.

- Auffallend hohe Nettoverzinsungen bei einigen deregulierten Pensionskassen haben mit **Realisierungen für vorgezogene Zinsverstärkungen im regulierten Altbestand** zu tun, siehe Diagramm oben. Bei den hier betrachteten Pensionskassen sind Absenkungen des Referenzzinses gegenüber der DeckRV **um bis zu 66 bp** zu beobachten.
- Es gibt jedoch auch viele andere Pensionskassen, die **keine vorgezogenen Zinsverstärkungen** durchgeführt haben.

Zeit Zu *Resümieren* – Strategien zum Aufbau der ZZR (3) Auch Lebensversicherer können im Altbestand Reservestärkungen vorziehen

- Einige Gesellschaften haben z.B. in 2013 und 2014 über die damaligen Referenzzinsen hinausgehende **zusätzliche Reservestärkungen für den Altbestand** oder Teile davon vorgenommen und so den Zeitpunkt des ZZR-Aufbaus strategisch gesteuert. Beispiele:
- Jahr **2013** (DeckRV-Referenzzins **3,41%**):
 - Allianz Leben **3,20%**
*Zur Stärkung der Reserven im aktuellen Niedrigzinsumfeld wurde im Jahr 2013 bei der Berechnung der Zinszusatzreserve für einen großen Teil des Altbestands mit Genehmigung der BaFin ein Referenzzins in Höhe von **3,20%** angesetzt.*
 - Axa Leben **3,33%**
*Für Versicherungen des Altbestandes mit einem Rechnungszins von 3,50% bzw. 4,00% wurde mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde ein Referenzzins von **3,33%** angesetzt.*
 - HDI Leben **3,35%**
*Dazu wird eine geschäftsplanmäßig genehmigte Reservestärkung nach der Methode des § 5 Abs. 4 DeckRV mit einem Referenzzinssatz von grundsätzlich **3,35%** berücksichtigt.*
 - R+V Leben AG **3,20%**
*Darüber hinaus wurde der Rechnungszins des Altbestands für Verträge mit einem Garantiezins von 3,5 % dauerhaft von 3,4 % auf **3,20%** gesenkt.*
- Jahr **2014** (DeckRV-Referenzzins **3,15%**):
 - Allianz Leben **3,0%**
*Mit Genehmigung der BaFin wurde darüber hinaus für den Altbestand ein Referenzzins von **3,0%** angesetzt.*
 - R+V Leben AG **2,95%**
*Darüber hinaus wurde der Rechnungszins des Altbestandes für Verträge mit einem Garantiezins von 3,5% dauerhaft von 3,2% auf **2,95%** gesenkt. Für Verträge mit einem Garantiezins von 3,0% wurde der Rechnungszins dauerhaft auf **2,95%** gesenkt.*

Zeit Zu *Resümieren* – Strategien zum Aufbau der ZZR (4) Verteilter Aufbau vs. Vorziehen des Aufbaus der ZZR



- Eine vorgezogene Zinsverstärkung im regulierten Altbestand ist grundsätzlich möglich und genehmigungsfähig. **Sollte eine vorgezogene Zinsverstärkung durchgeführt werden?**
- Die Beantwortung dieser Frage ist nur mit einer **vollständigen Analyse des konkreten Einzelfalls** möglich! Dabei sind alle relevanten Steuerungsziele einzubeziehen, z.B. der Jahresüberschuss, die Solvabilität, die Mindestzuführung und die Höhe der freien RfB.
- Eine vorgezogene Zinsverstärkung hat einen wichtigen Vorteil, wenn das **Zinsniveau steigen** sollte:
 - Der Referenzzins gemäß DeckRV ist ein 10-Jahres-Durchschnitt zum Marktzins. Selbst wenn das Zinsniveau steigt, kann der Referenzzins gemäß DeckRV für **mehrere Jahre weiter sinken** und damit Aufwand für die Zinszusatzreserve entstehen!
 - Bei einem Zinsanstieg **schmelzen die Bewertungsreserven jedoch ab** und damit besteht die Gefahr, dass nicht mehr ausreichend hohe Bewertungsreserven für Realisierungen zur Verfügung stehen. Dieses Problem besteht nicht, wenn die Zinsverstärkung vorgezogen wurde.

Die ZZR – Zeit zu *Resümieren*, Zeit zu *Renovieren*

Gliederung des Vortrags

- Die ZZR – Zeit Zu *Resümieren*!
 - Aktuelle Sicht der Versicherungsaufsicht
 - Motivation und Kalibrierung bei Einführung der ZZR
 - Bisherige und zukünftige Entwicklung und Wirkung der ZZR
 - Sicherungsbedarf und Bewertungsreserven
 - Vorgezogener Aufbau und Finanzierungsmöglichkeiten der ZZR
- Die ZZR - Zeit Zu *Renovieren*?!
 - Untergesetzliche Maßnahmen
 - Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten
 - Lösungen mit Verordnungsänderungen
 - Exitklausel: BaFin-Ermächtigung für Genehmigung von abweichendem ZZR-Aufbau
 - Motivation und Ziele für Neukalibrierung der ZZR
 - Prinzipienbasierte Festlegung und Regelbasiertes Formelwerk für modifizierte Methode
 - Wirkung von modifizierter Methode auf Aufbau und Finanzierbarkeit der ZZR
 - Aspekte einer zukünftigen ZZR

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (1) Die ZZR kann auch im Altbestand mit Storno und KAF berechnet werden!

Verlautbarung der BaFin vom 16.10.2015: Rekalibrierung der Zinszusatzreserve bzw. der Zinsverstärkung

Aufgrund der anhaltend niedrigen Zinsen nehmen die Belastungen für die Lebensversicherer im Hinblick auf den Aufbau der Zinszusatzreserve für den Neubestand und die Dotierung der Zinsverstärkung der Deckungsrückstellung für den Altbestand weiter zu.

Die BaFin nutzt daher die **Spielräume auf untergesetzlicher Ebene** aus, um den Lebensversicherern den Aufbau der Zinszusatzreserve sowie die Dotierung der Zinsverstärkung zu erleichtern: Bereits für das laufende Jahr räumt sie ihnen die Möglichkeit ein, bei der Berechnung **Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten** realitätsnäher zu berücksichtigen.

Für den **Altbestand** müssen die Versicherer bei der BaFin eine **Genehmigung** entsprechender Änderungen des **Geschäftsplans** beantragen.

Für den **Neubestand** hat der Verantwortliche Aktuar in seinem **Erläuterungsbericht** zu begründen, warum der gewählte Ansatz zur Ermittlung der Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten angemessen ist.

Verlautbarung der BaFin vom 3.11.2015: Zinszusatzreserve: Anzeige von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten

Nutzen Lebensversicherer die Möglichkeit, die Zinszusatzreserve im Neubestand mit Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten zu berechnen, so müssen sie dies der BaFin nach § 13 d Nr. 6 VAG anzeigen.

In ihrer Meldung vom 16. Oktober 2015 zur Rekalibrierung der Zinszusatzreserve bzw. der Zinsverstärkung hatte die BaFin darauf hingewiesen, dass sie den Lebensversicherern bereits für das laufende Jahr die Möglichkeit einräumt, bei der Berechnung Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten zu verwenden. Hierbei handelt es sich um Rechnungsgrundlagen für die Kalkulation der Deckungsrückstellung. Die BaFin weist daher ergänzend darauf hin, dass diese für den Neubestand nach § 13 d Nr. 6 VAG unter Beifügung der mathematischen Formeln, kalkulatorischen Herleitungen und statistischen Nachweise unverzüglich anzuzeigen sind.

Die BaFin bittet alle Lebensversicherer, die für die Berechnung der Zinszusatzreserve im Neubestand zukünftig Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten anwenden, ihrer **Anzeigepflicht in Form einer Sammelmitteilung für die betroffenen Tarife** des Neubestandes nachzukommen.

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (2) Die DAV hat ihren Ergebnisbericht zur Finanzierung der ZZR zurückgezogen



Quelle:
Newsletter
11/2015
der DAV

Newsletter 11/2015

Köln, 6. November 2015

Außerkraftsetzung des Ergebnisberichts „Finanzierung und Gegenfinanzierung einer Zinszusatzreserve“

Im Ergebnisbericht „Finanzierung und Gegenfinanzierung einer Zinszusatzreserve“ wurden vor dem Hintergrund der erstmaligen Einführung einer Zinszusatzreserve seinerzeit mit der BaFin abgestimmte allgemeine Hinweise zum Umgang mit der ZZR gegeben. Zwischenzeitlich wurde auf dem Verordnungswege bereits geregelt, dass Aufwendungen für die Zinszusatzreserve in den rechnungsmäßigen Zinsen auszuweisen sind. Dies war ein wesentlicher Inhalt des Ergebnisberichtes. Darüber hinaus behandelte der Ergebnisbericht vor allem handelsrechtliche Fragen, die unternehmensindividuell mit den Wirtschaftsprüfern abzustimmen sind. Aus diesen Gründen und wegen der zwischenzeitlichen Verlautbarung der BaFin zur Berücksichtigung von Storno- und Kapitalabfindungswahrscheinlichkeiten bei der Berechnung der Zinszusatzreserve bzw. der Zinsverstärkung ist der Ergebnisbericht aus Sicht des Ausschusses Lebensversicherung nicht mehr aktuell und wird deshalb zurückgezogen.

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (3) Storno und Kapitalwahl bei der biometrischen Rentennachreservierung

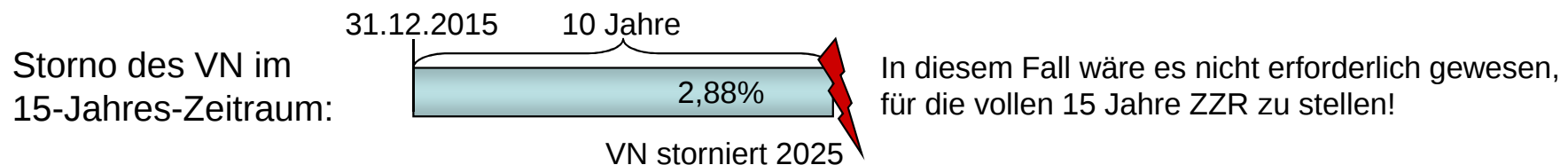
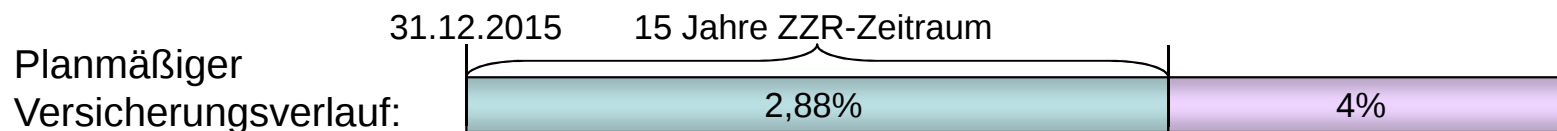
- In der DAV-Richtlinie *Reservierung und Überschussbeteiligung von Rentenversicherungen des Bestandes* aus 2005 wird die **biometrische Rentennachreservierung** auf die Tafeln DAV 2004 R-Bx auch bezüglich der Berücksichtigung von Storno und Kapitalwahl diskutiert.
- Dort wurden sogenannte **Kapitalwahlrechtswahrscheinlichkeiten** KW_r dafür betrachtet, dass eine Versicherung mit r Jahren Restlaufzeit vor dem Rentenbezug durch Storno oder Kapitalwahl abgeht. Ggf. hinreichende Werte dazu aus der Richtlinie:

r	0	1	2	3	4	5	10	15	20
$KW_r^{2.0.}$	65,0%	65,5%	66,0%	66,6%	67,1%	67,5%	69,9%	72,1%	74,1%
KW_r	51,4%	51,8%	52,2%	52,6%	53,0%	53,4%	55,3%	57,1%	58,7%

- Diese aggregierte Betrachtung für die gesamte verbleibende Aufschiebzeit ist **für die ZZR jedoch nicht passend!**

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (4) Impliziter vs. expliziter Ansatz von Storno und Kapitalwahl bei der ZZR

- Bei der Zinszusatzreserve ist die relevante Information jedoch nicht, ob oder ob nicht die Versicherung **vor dem Rentenbezug** abgeht.
- Stattdessen ist relevant, ob und falls ja wann die Versicherung **im betrachteten 15-Jahres-Zeitraum** mit abgesenktem Rechnungszins abgeht.



- Statt aggregiert und implizit für die Zeit bis Rentenübergang ist Storno damit für die ZZR einzeln und **explizit für jedes Versicherungsjahr** zu betrachten.

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (5) Berechnung der ZZR mit Storno und Kapitalabfindung

- Bei einer rekursiven Berechnung der Deckungsrückstellung orientiert an einer versicherungsmathematischen Bilanzgleichung kann Storno und Kapitalabfindung **explizit als jährliche Abgangsursache** einbezogen werden.
- Für eine anwartschaftliche Rente kann z.B. diese **Bilanzgleichung** verwendet werden:

$$(1 - q_{x+m} - s_{n-m}) \cdot {}_{m+1}V_x = ({}_mV_x + P) \cdot (1 + RZ_{m+1}) - L_{x,m+1}^T \cdot q_{x+m} - L_{x,m+1}^S \cdot s_{n-m}$$

Dabei gehen diese Größen ein:

P Jahresprämie

s_i **Stornowahrscheinlichkeit** zur Restlaufzeit i

RZ_{m+1} Rechnungszins im $(m+1)$ -ten Versicherungsjahr,
in 15 Versicherungsjahren abgesenkt auf den **Referenzzins**

$L_{x,m+1}^T$ Leistung bei Tod im $(m+1)$ -ten Versicherungsjahr

$L_{x,m+1}^S$ Leistung bei **Storno** im $(m+1)$ -ten Versicherungsjahr

} Berechnet mit den **Grundlagen der Prämien- und Leistungsberechnung**.
Daher nicht durch die ZZR erhöht.

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (6) Ermittlung von Rechnungsgrundlagen für Storno und Kapitalabfindung

- Analoge Berücksichtigung der Hinweise in Abschnitt 5.4.1 der **Richtlinie** „Reservierung und Überschussbeteiligung von Rentenversicherungen des Bestandes“.
 - Für repräsentative Bestände mit ausreichender und valider Datenbasis zur Herleitung sind **Gestaltungsrechte hinsichtlich Rückkauf und Kapitalwahl** zu analysieren.
 - Die **geglätteten**, von abgelaufener Dauer oder Restlaufzeit abhängigen Wahrscheinlichkeiten 2. Ordnung sind mit hinreichenden **Sicherheitsspannen** für Schwankungs- und Änderungsrisiko zu versehen. Typischerweise liegt
 - ein Schwankungsabschlag für ein statistisches Sicherheitsniveau von 95% und
 - ein Änderungsabschlag von 20% nahe.
- Rechnungsgrundlagen, die bereits im Kontext der **Renten-Nachreservierung** verwendet wurden und gegen die weder vom WP noch von der BaFin Einwände erhoben wurden, sind demzufolge auch für die ZZR angemessen, wenn sie sachgerecht von impliziter auf explizite Methodik umgerechnet werden.
- Rechnungsgrundlagen, die als Best Estimate Grundlagen im Kontext von **MCEV oder Solvency II** Modellen verwendet und testiert wurden und um **angemessene Sicherheitsabschläge entsprechend der DAV Standards** ergänzt worden sind, sind ebenfalls angemessen.

Zeit Zu *Renovieren* – Berechnung der ZZR mit Storno und KAF (7) Die Sicht der DAV zum Ansatz von Storno und KAF

Frage: Herr Dr. Lörper, die Aktuare hatten im Frühjahr bereits Änderungen des Rechenmodus für die Zinszusatzreserve gefordert, weil sie davon ausgehen, dass andernfalls nicht alle Unternehmen die Milliardenlast der ZZR würden stemmen können. Jetzt erlaubt die BaFin, dass Storno und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten neu berechnet werden dürfen – sind diese Erleichterungen so wie Sie sich das gewünscht haben?

Lörper: „Aus Sicht der DAV ist es ein guter erster Schritt, den Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten bei der Berechnung der ZZR grundsätzlich zuzulassen. Denn bei einem Anhalten des aktuellen Niedrigzinsniveaus werden sich die jährlichen Zuführungen zur ZZR in den nächsten Jahren gegenüber denen in den Jahren 2012 bis 2014 erheblich erhöhen. Dadurch könnten künftig auch Unternehmen, die ausreichend Vorsorge getroffen haben, zu ökonomisch unsinnigen Maßnahmen gezwungen werden. **Wichtig ist jedoch zu sagen: Der Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten kann diese Erhöhungen nur etwas dämpfen.**“

...

Frage: Welches Ausmaß haben diese Erleichterungen?

Lörper: „Bisherige Proberechnungen in einzelnen Versicherungsbeständen legen nahe, dass die ZZR mit dem Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten meistens **zwischen 5 und 15 Prozent** unter einer ohne diesen Ansatz gebildeten ZZR liegen wird. Die genauen Zahlen hängen stark von den jeweiligen Versicherungsbeständen ab.“

...

Frage: Ist also noch genügend Reserve vorhanden?

Lörper: „Aus aktuarieller Sicht ist es angemessen, dass im Falle einer Nachreservierung die zusätzlichen Rückstellungen **nur für die Verträge gebildet werden, die diese voraussichtlich auch benötigen**. Für Rentenversicherungen, die vor dem Rentenbezug gekündigt werden, bedarf es keiner zusätzlichen Langlebigkeitsreserve. Für Versicherungen, die zum Beispiel in 5 Jahren gekündigt werden, bedarf es analog keiner Zinszusatzreserve über diese 5 Jahre hinaus.“



Dr. Johannes Lörper
(DAV-Vorstandsmitglied)
© ERGO

Zeit Zu *Renovieren* – Die BaFin sollte bei der ZZR eingreifen können Interview mit Herrn Dr. Grund (Handelsblatt.com, 19.2.2016)



Dr. Frank Grund
(Exekutivdirektor Versicherungsaufsicht)
© Ute Grabowsky / photothek.net / BaFin

Herr Dr. Frank Grund (BaFin) zur Zinszusatzreserve:

„Bei ihrer Einführung hätte niemand mit einer so langen Niedrigzinsphase gerechnet. Wir halten die **Belastung noch für vertretbar**, sehen uns das aber genau an.“

Locker lassen will Grund aber nur in Extremfällen: „Wenn ein Unternehmen es nicht mehr schafft, seine Verpflichtung vollständig zu erfüllen, **kann die Bafin in begründeten Einzelfällen gegebenenfalls unterstützend eingreifen**. Wir würden das aber nur machen, wenn es im langfristigen Interesse der Versicherten ist.“ Zunächst sei **jede Gruppe selbst an der Reihe, ihren Lebensversicherer zu stützen** - auch wenn das große Kraftanstrengungen koste.

Quelle: www.handelsblatt.com

Aber:

- Die BaFin hat bisher nur sehr **beschränkte Möglichkeiten einzugreifen!**
- Im **regulierten Altbestand** kann sie Zinsverstärkungen genehmigen, die nicht die Referenzzinshöhe gemäß DeckRV verwenden.
- Im **deregulierten Neubestand** hat sie diese Möglichkeit jedoch aktuell nicht!

Zeit Zu *Renovieren* – Die Sicht der DAV zur Exitklausel für die Bildung der ZZR Die Klausel ist nötig, um extremen Zinsverfall seitens BaFin managen zu können

BaFin zur Genehmigung eines im Einzelfall abweichenden Zinszusatzreserveaufbaus ermächtigen

Die 2011 eingeführte Zinszusatzreserve ist grundsätzlich ein hilfreiches Instrument, um die Verpflichtungen der Versicherungsunternehmen gegenüber ihren Kunden abzusichern. **Die DAV hält daher die Bildung einer ZZR weiterhin für erforderlich.** In den letzten 4 Jahren sind so 21 Mrd. Euro an Sicherheitsreserve aufgebaut worden.

Bei einem Anhalten des aktuellen Niedrigzinsniveaus werden sich die jährlichen Zuführungen zur ZZR in den nächsten Jahren erheblich erhöhen und – abhängig von der Bestandsstruktur – sogar vervielfachen. Durch diesen beschleunigten Aufbau der ZZR könnten künftig auch Unternehmen, die ausreichend Vorsorge getroffen haben, zu **ökonomisch unsinnigen Maßnahmen** gezwungen werden.

Das Ziel der Zinszusatzreserve, mehr Sicherheit zu schaffen, könnte sich dadurch ins Gegenteil verkehren.

Die DAV regt daher in Bezug auf die Zinszusatzreserve eine Ergänzung der DeckRV an, mit der die BaFin ermächtigt wird, **in begründeten Fällen nach Würdigung der unternehmensindividuellen Situation ein Abweichen von den allgemein geltenden Vorschriften der DeckRV zur ZZR zu genehmigen.**

Quelle: Stellungnahme der DAV vom 5. November 2015 zum Referentenentwurf für die „Verordnung für den Erlass von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz“, hier zu Artikel 5 der „Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen“

Zeit Zu *Renovieren* – Aspekte einer zukünftigen ZZR Motivation und Ziele für eine Neukalibrierung der ZZR

- ZZR ist sehr wichtiges und wertvolles Instrument, um **Risikotragfähigkeit** der Lebensversicherer **im Niedrigzinsumfeld** zu **stärken**.
- Zu starker ZZR-Aufbau kann zu **falschen Steuerungsimpulsen** (z.B. hohe Realisierung von BWR und Wiederanlage zu extrem niedrigen Zinsen) führen, die das Ziel einer Stärkung der Risikotragfähigkeit im Niedrigzinsumfeld gefährden.
- Keine Veränderung des Zielniveaus der ZZR, d.h. ZZR wird weiter aufgebaut.
- Aber **Anpassung der Geschwindigkeit des Aufbaus der ZZR**.
- Ansatz von Storno- und Kapitalabfindungswahrscheinlichkeiten als „untergesetzliche Maßnahme“ ein erster wichtiger Schritt zur Dämpfung des ZZR-Aufbaus.
- Weitere deutliche Schritte nötig, um **ZZR-Aufbau angemessen und risikogerecht** zu gestalten.
- Deutliche **Begrenzung des Nachlaufeffekts** bei schnellem Zinsanstieg.

Zeit Zu *Renovieren* – Aspekte einer zukünftigen ZZR

Die modifizierte Festlegung des Referenzzinses hat drei funktionale Stellhebel

Funktionaler Stellhebel	Approximation	Inhaltliche Bedeutung
Absolute Höhe des asymptotisch ermittelten Zinsniveaus und der aufzubauenden ZZR	„0-te Ableitung“ („Barwert“)	„Erforderliches und darstellbares Zinsniveau“
Jährliche Veränderung des Referenzzinses und induzierter ZZR-Aufwand (Aufbauschwindigkeit)	„1-te Ableitung“ („Duration“)	„Leist- und finanzierbarer Aufbau“
Jährliche Veränderung der ZZR-Aufwände (Änderung der Schnelligkeit des ZZR-Aufbaus)	„2-te Ableitung“ („Konvexität“)	„Dynamik des Aufbaus der ZZR“

Verfolgter Ansatz:

- Der erste Stellhebel bleibt unverändert.
- Die zweite Stellhebel wird neu kalibriert.
- Der dritte Stellhebel basiert auf dem Vergleich mit dem jeweiligen Rechnungszins und bleibt unverändert in Bezug auf die Staffelung der Berechnung (nach Rechnungszins-Generationen).
- Die Änderung des zweiten Stellhebels beeinflusst auch den ersten und den dritten Stellhebel.

Zeit Zu *Renovieren* – Zielvorgaben für einen sinnvollen Aufbau der ZZR Prinzipienbasierte Festlegung einer modifizierten ZZR-Methodik

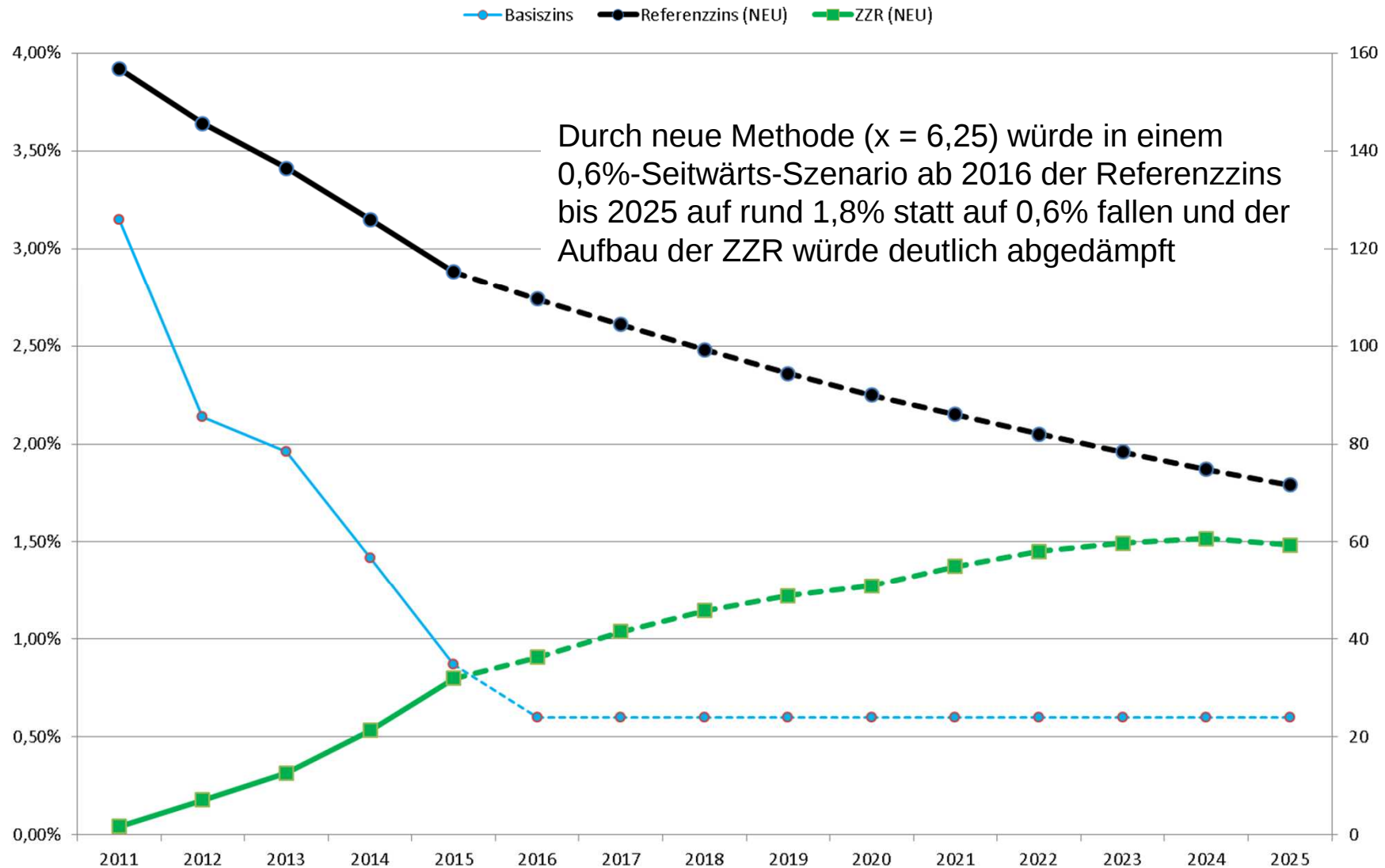
- Eine Veränderung des Zielniveaus der ZZR wird grundsätzlich nicht angestrebt.
- Aber die Geschwindigkeit, mit der das Zielniveau erreicht werden soll (und kann), muss flexibel angepasst werden.
 - **Unverändert gleichmäßiger, aber angemessen schneller Aufbau der ZZR** als Zielvorgabe für andauernde Niedrigzinsszenarien
 - **Vorausschauendes Verlangsamen des Aufbaus der ZZR** als Zielvorgabe für einen moderaten Zinsanstieg
 - **Anhalten des ZZR-Aufbaus** und **Abwarten der weiteren Entwicklung** als Zielvorgabe für einen klar erkennbaren und schnellen Zinsanstieg
 - **Weiterer ZZR-Aufbau** mit angepasster Geschwindigkeit, als Zielvorgabe, wenn der Zinsanstieg nicht nachhaltig fortschreitet
 - **Vorsichtiger Abbau der ZZR** mit angepasster Geschwindigkeit, als Zielvorgabe, wenn sich der Zinsanstieg als dauerhaft herausstellt

Zeit Zu *Renovieren* – Zielvorgaben für einen sinnvollen Aufbau der ZZR Regelbasiertes Formelwerk zur entsprechenden Neukalibrierung der ZZR

- $\text{RefZ_beizul}(2015) = 2,88\%$
- für $j = 2016, 2017, \dots$
 - $\text{RefZ_Ziel}(j)$ = Referenzzins nach dem bisherigen Verfahren
 - $\text{BasisZ}(j)$ = Jahresmittelwert des Jahres j
 - **$\text{Abweich_max}(j) = x\% * \text{Abs} (\text{RefZ_beizul}(j-1) - \text{BasisZ}(j))$**
 - $\text{ObGr}(j) = \text{RefZ_beizul}(j-1) + \text{Abweich_max}(j)$
 - $\text{UntGr}(j) = \text{RefZ_beizul}(j-1) - \text{Abweich_max}(j)$
 - **$\text{RefZ_beizul}^*(j) = \text{RefZ_Ziel}(j);$ wenn $\text{UntGr}(j) \leq \text{RefZ_Ziel}(j) \leq \text{ObGr}(j)$
 $= \text{ObGr}(j);$ wenn $\text{ObGr}(j) < \text{RefZ_Ziel}(j)$
 $= \text{UntGr}(j);$ wenn $\text{RefZ_Ziel}(j) < \text{UntGr}(j)$**
 - $\text{RefZ_beizul}(j) = \text{RefZ_beizul}(j-1);$ wenn $\text{RefZ_beizul}^*(j) < \text{RefZ_beizul}(j-1) < \text{BasisZ}(j)$
oder $\text{RefZ_beizul}^*(j) > \text{RefZ_beizul}(j-1) > \text{BasisZ}(j)$
 $= \text{RefZ_beizul}^*(j);$ sonst

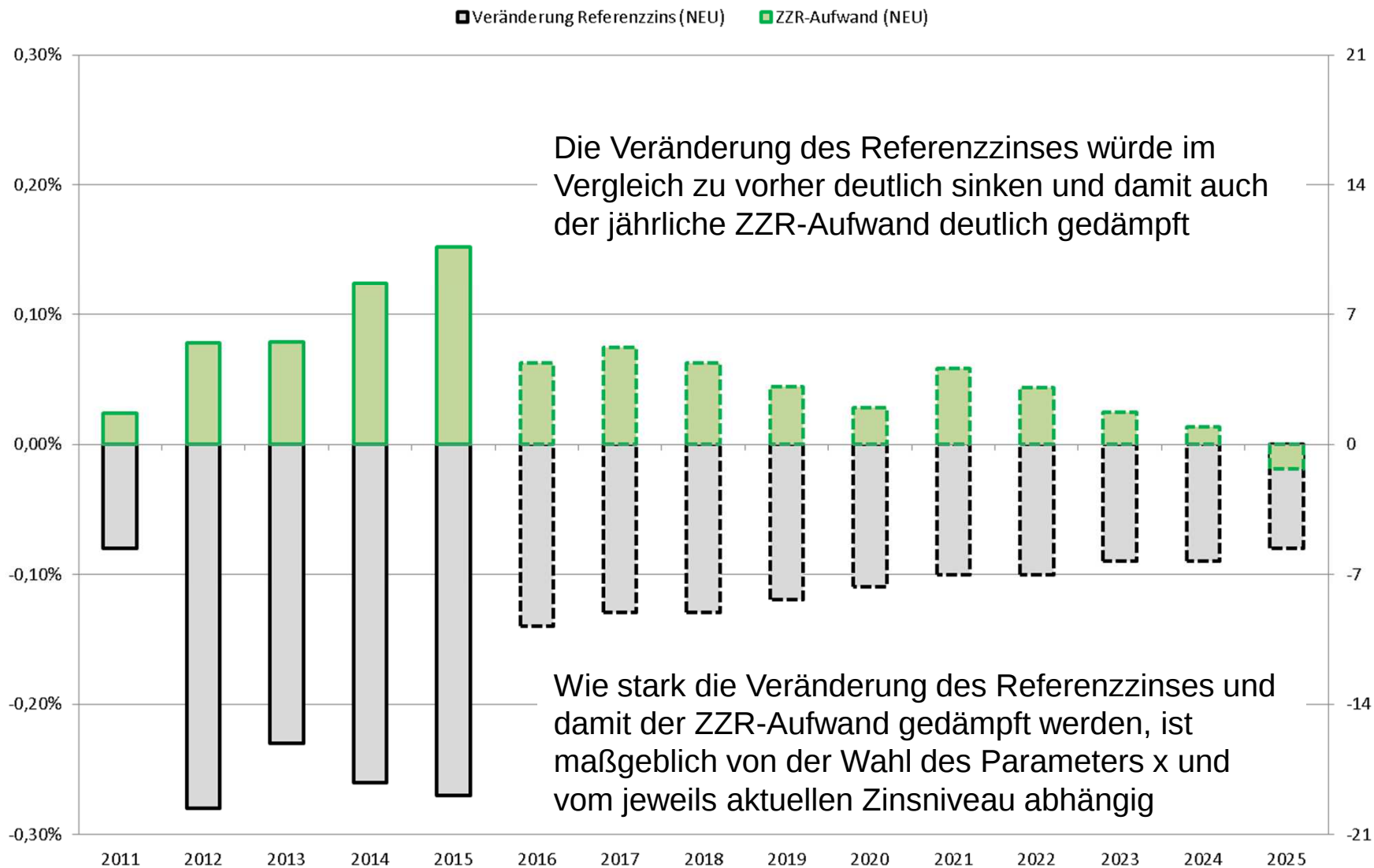
Zeit Zu *Renovieren* – Auswirkungen der neu kalibrierten Methode (1)

Parameter $x = 6,25$, Seitwärts-Szenario von konstant 0,6% ab 2016



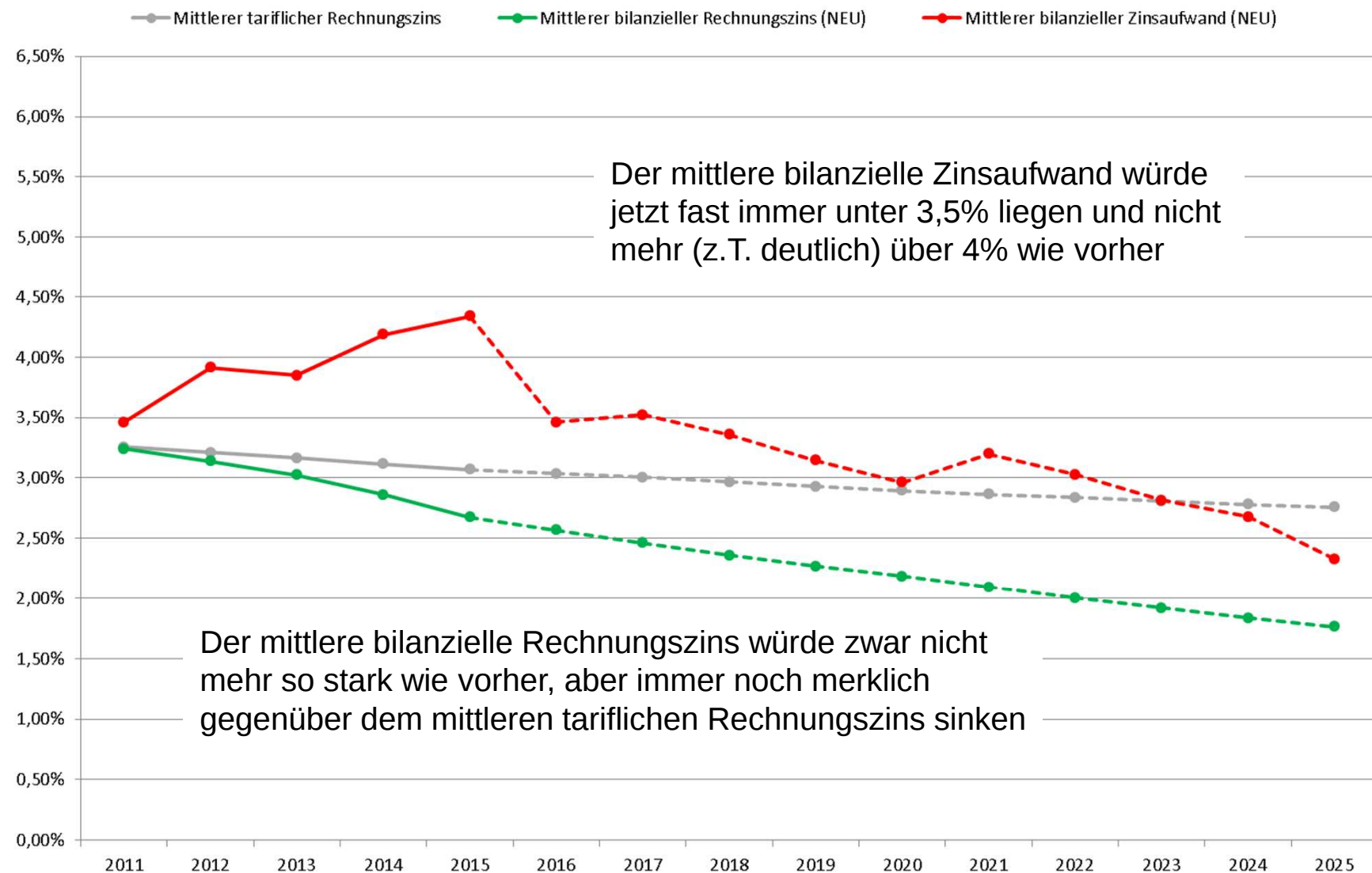
Zeit Zu *Renovieren* – Auswirkungen der neu kalibrierten Methode (2)

Parameter x = 6,25, Seitwärts-Szenario von konstant 0,6% ab 2016



Zeit Zu *Renovieren* – Auswirkungen der neu kalibrierten Methode (3)

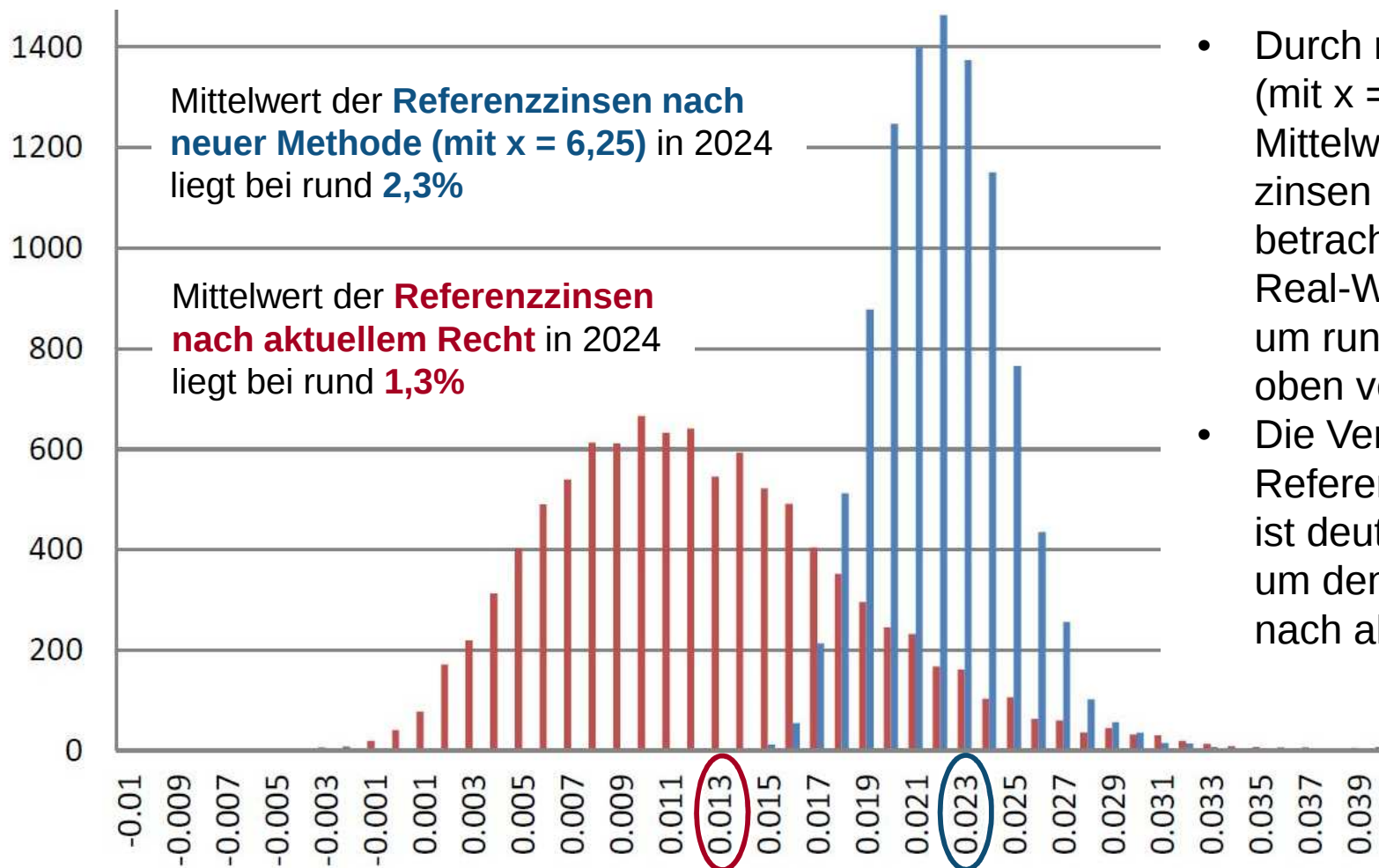
Parameter x = 6,25, Seitwärts-Szenario von konstant 0,6% ab 2016



Zeit Zu *Renovieren* – Auswirkungen der neu kalibrierten Methode (4)

Referenzzins in 2024 in 10.000 Real-World-Szenarien

10.000 Real-World-Szenarien: Mittelwert der risikofreien Zinsen mit Restlaufzeit 10 Jahren in 2024 liegt bei rund 2,0%

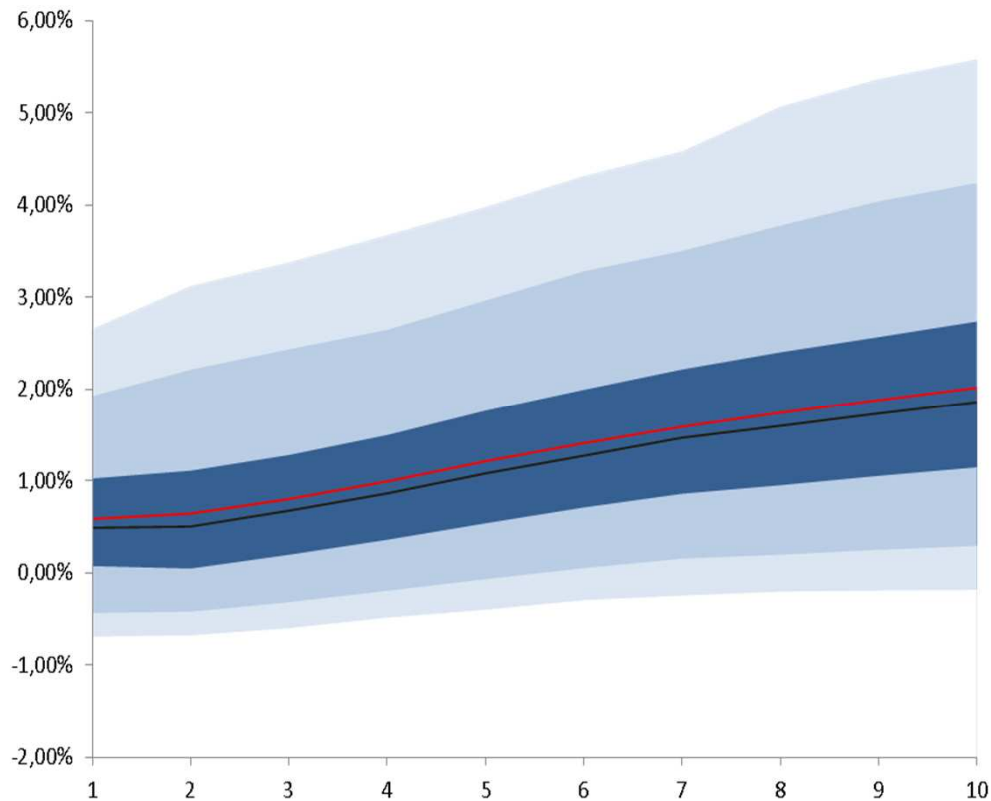


- Durch neue Methode (mit $x = 6,25$) wird Mittelwert der Referenzzinsen in 2024 in den betrachteten 10.000 Real-World-Szenarien um rund 100 bp nach oben verschoben
- Die Verteilung der Referenzzinsen in 2024 ist deutlich konzentrierter um den Mittelwert als nach aktuellem Recht

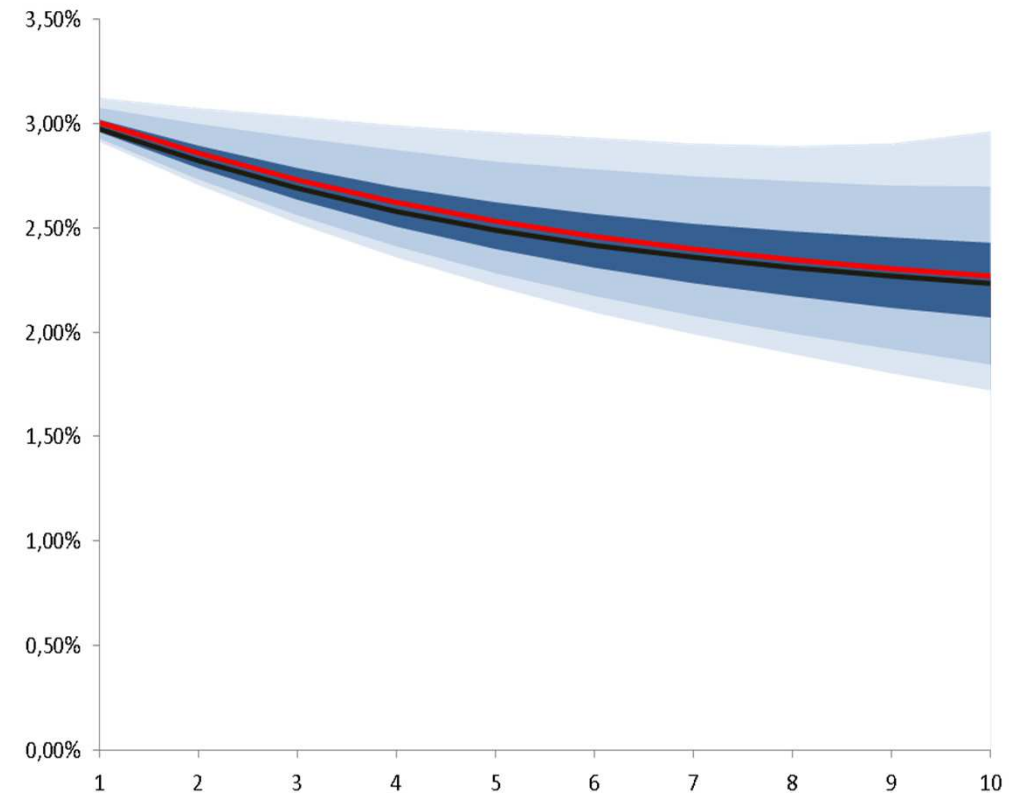
Quelle: Berechnung der DAV-Arbeitsgruppe „Zinszusatzreserve“

Zeit Zu *Renovieren* – Auswirkungen der neu kalibrierten Methode (5)

Referenzzins in 2024 in 10.000 Real-World-Szenarien



Stochastisches Zinsmodell, Real World Kalibrierung
Mittelwert (rot) und Median (schwarz)
Quantile 25% - 75%, 5%-25% / 75% - 95% / <5% / > 95%



Referenzzins wie vorgeschlagen modifiziert
Mittelwert (rot) und Median (schwarz)
Quantile 25% - 75%, 5%-25% / 75% - 95% / <5% / > 95%

Zeit Zu *Renovieren* – Aspekte einer zukünftigen ZZR (1) Die MindZV ist bzgl. Auf- und Abbau der ZZR nicht immer sachgerecht

Unflexible Zuordnung auf Alt- und Neubestand bei Realisierung von BWR zur Finanzierung ZZR

- Aufgrund der Regelungen der MindZV können Erträge aus der Realisierung von BWR nicht unbedingt vollständig zur Finanzierung der ZZR genutzt werden.
- Die Erträge aus den Kapitalanlagen werden z.B. anhand der versicherungstechnischen Passiva auf Alt- und Neubestand geschlüsselt.
- Die Verteilung der einzelvertraglichen Aufwendungen für die ZZR hängt jedoch zusätzlich noch von anderen Parametern wie z.B. der Differenz zwischen Rechnungs- und Referenzzins ab und wird deshalb im Regelfall deutlich anders aussehen.
- Daher wird bei stärkerer Realisierung von BWR ein Teil für die Mindestzuführung zur RfB verwendet werden müssen und somit nicht mehr ungeschmälert für die Finanzierung der Aufwendungen für die ZZR zur Verfügung stehen.
- Oder anders formuliert: Um einen bestimmten Zielbetrag für die Finanzierung des ZZR-Aufwandes z.B. dem Neubestand durch Realisierung von BWR zur Verfügung zu stellen, muss ein deutlich größerer Betrag an BWR realisiert werden, da ein Teil im Altbestand „versickert“.

Solvenzschädigende Wirkung der ZZR unter Solvency II

- Der Aufwand für die ZZR kann realiter oder im SII Modell so groß werden, dass Eigenkapital eingeschossen werden muss.
- Die jetzige Regelung in der MindZV ordnet eine später wieder freiwerdende ZZR jedoch vollständig den Versicherungsnehmern zu – unabhängig von der Mittelherkunft.
- Managementregeln im SII Modell sorgen ggf. dafür, dass eine erhöhte RfB als Überschussbeteiligungsleistung aus dem Unternehmen abfließt. Der ZZR-Aufbau schwächt so ggf. die Solvenzbedeckung unter SII statt sie zu stärken!
- Kapitalgeber für einen Kapitaleinschuss lassen sich nicht finden, wenn dieser absehbar nicht zurückfließt. Ggf. stehen sogar gesetzliche Treuepflichten einem solchen Einschuss entgegen.
- Wird die ZZR später wieder frei, sollten die Erträge verursachungsorientiert an diejenigen zurückgeführt werden, die die Aufwände finanziert haben.
- Daher sollte eine freiwerdende ZZR nur dann für die Überschussbeteiligung genutzt werden, wenn sie zuvor durch Versicherungsnehmer finanziert wurde.
- Wurde die freiwerdende ZZR dagegen aus Eigenkapital finanziert, sollten das Eigenkapital wieder gestärkt und gegebenenfalls Einschüsse zurückgezahlt werden können.

Zeit Zu *Renovieren* – Aspekte einer zukünftigen ZZR (2) Reduktion etwaiger Margen in Biometrie und Kosten grundsätzlich möglich

Handelsrechtliche Bedingungen zur Anpassung von Rechnungsgrundlagen!

- Rechnungsgrundlagen können geändert und insbesondere Sicherheitsmargen zwischen den einzelnen Rechnungsgrundlagen verschoben werden, wenn und soweit einzelne Rechnungsgrundlagen nicht mehr benötigte Sicherheitsmargen beinhalten und das Sicherheitsniveau auch nach Änderung insgesamt noch ausreichend ist und bleibt.
- Ein vorgezogener Gewinnausweis ist durch entsprechende Anpassung der Normprämie auszuschließen.
- Stetigkeitsgebot und Willkürverbot sowie das Gebot der Einzelbewertung sind zu beachten. Das Gebot einer zutreffenden Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage kann ggf. schwerer wiegen als das Stetigkeitsgebot.

Biometrie??

- Bei Todesfallrisiken könnten u.U. Margen reduziert werden.
- Dies ist ggf. begründbar, wenn der Reservierung z.B. ältere Tafeln als DAV 2008 T zugrunde liegen.
- Etwaige unternehmenseigene Tafeln unterliegen dann den in der Veröffentlichung zur DAV 2008 T genannten Anforderungen.
- Weder für das Langlebigkeitsrisiko noch für das BU-Risiko erscheint es möglich, Teile der Sicherheitsmargen freizusetzen.

Kosten???

- Amortisationszuschläge sind je nach Höhe der einmalig eingerechneten Abschlusskosten handelsrechtlich quasi vergleichbar mit „Gewinnmargen“.
- Auf diese „Gewinnmargen“ in der Bruttoprämie kann evtl. verzichtet werden, sofern die Kostendeckung ansonsten insgesamt ausreichend und dies sicher nachweisbar ist sowie die aufgelösten Margen zur ZZR-Finanzierung dienen.
- Sollten Kostenmargen reduziert werden, so ist beim Nachweis ausreichender Kosten in der Deckungsrückstellung gemäß DAV-Hinweis besondere methodische Sorgfalt erforderlich (Methode des Barwertvergleichs).

Aber: Reduzierte Margen von heute können zu Zusatzreserven von morgen werden!

- Die Reduktion der Sicherheitsmarge im Zins durch Hochsetzen des Rechnungszinses auf 4% bei den 1995 nachreservierten Renten hat knapp 20 Jahre später dazu geführt, dass die ZZR dort fast doppelt so hoch ausfällt wie es sonst der Fall wäre.

Zeit Zu *Resümieren*, Zeit zu *Renovieren* – Unser *Fazit*

- Die früher vorherrschende Gewissheit, immer ausreichend hohe Zinsen oberhalb des Rechnungszinses verdienen zu können, ist nachhaltig verloren gegangen.
- Deshalb ist die ZZR ein richtiges und auch zukünftig erforderliches Instrument.
- Sie wurde jedoch auf ein Zinsniveau hin kalibriert, das sehr viel schneller erreicht wurde als angenommen und danach dramatisch unterschritten wurde.
- Sie muss deshalb vollständig neu kalibriert werden.
- Dabei muss gleichzeitig sichergestellt werden, dass sie die richtigen Steuerungsimpulse setzt und kein erratisches Verhalten wie z.B. den Nachlaufeffekt mehr aufweist.
- Hierzu ist eine prinzipienbasierte Festlegung besser geeignet als eine starre Regel.
- Die ZZR muss im Extremfall im Ermessen der BaFin liegen können (Exitklausel)!
- Die ZZR muss angemessen in MindZV und unter Solvency II abgebildet werden!

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Haben Sie noch Fragen?