



DAV

DEUTSCHE  
AKTUARVEREINIGUNG e.V.

DAV Fachgrundsatz

**Prüfung der mittelfristigen Sicherstellung der Solva-  
bilität und der Angemessenheit der Rechnungs-  
grundlage Zins durch den Verantwortlichen Aktuar**

Hinweis

Köln, xx. yyyy 2010

## 1. Präambel

Die Arbeitsgruppe „Bewertung von Garantien<sup>1</sup>“ des Ausschusses Lebensversicherung hat zu dem Thema „Prüfung der mittelfristigen Sicherstellung der Solvabilität und der Angemessenheit der Rechnungsgrundlage Zins durch den Verantwortlichen Aktuar“ den vorliegenden Fachgrundsatz entworfen.

Dieser Fachgrundsatz ist ein Hinweis.

Definition lt. dem Verfahren für Fachgrundsätze der Deutschen Aktuarvereinigung:

*Hinweise sind nicht verbindliche Empfehlungen zu aktuariellen Einzelfragen. Sie werden grundsätzlich auf der Basis einer hinreichend breiten fachlichen Diskussion und Abstimmung ausgesprochen.*

### Anwendungsbereich

Der sachliche Anwendungsbereich dieser Ausarbeitung umfasst Lebensversicherungsunternehmen. Die Verpflichtung zur Überprüfung gemäß § 11a Abs. 3 Nr. 1 Satz 2 VAG gilt auch für Pensionskassen und Pensionsfonds. Sofern und soweit der Versorgungsträger – wie im Bereich der Lebensversicherung üblich – die Leistungen und Beiträge ohne jede Einschränkung garantiert, kann der Verantwortliche Aktuar hierzu ebenfalls die nachfolgend beschriebenen Methoden heranziehen.

### Inhalt des Hinweises

Der Verantwortliche Aktuar hat gemäß § 11a Abs. 3 Nr. 1 VAG u. a. sicherzustellen, dass bei der Berechnung der Deckungsrückstellung die Grundsätze der DeckRV und des § 341f HGB eingehalten werden, wobei er die Finanzlage des Unternehmens insbesondere daraufhin überprüfen muss, „ob die dauernde Erfüllbarkeit der sich aus den Versicherungsverträgen ergebenden Verpflichtungen jederzeit gewährleistet ist und das Unternehmen über ausreichende Mittel in Höhe der Solvabilitätsspanne verfügt“.

Die zitierte aufsichtsrechtliche Anforderung enthält insbesondere als notwendige Bedingung an die bei der Berechnung der Deckungsrückstellung verwendeten Rechnungsgrundlagen in ihrer Gesamtheit, dass die Deckungsrückstellung hoch genug sein muss, um (unter aus heutiger Sicht „ausreichend vorsichtigen Annahmen“) daraus zusammen mit den erwarteten künftigen Erträgen, insbesondere Beiträgen und Kapitalerträgen, die erwartungsgemäß auf diese Verträge entfallenden künftigen Aufwendungen zu finanzieren.

Auch wenn diese letztere Anforderung für den betrachteten Bestand bei langfristiger Betrachtung (z. B. im Sinne von auf die Restlaufzeit des betrachteten Bestandes berechneten Barwerten) erfüllt ist, kann sich dennoch für die nächsten Jahre eine Gefahr für die Erfüllbarkeit der Verpflichtungen abzeichnen. Denn je nach Kapitalanlagenbestand und dessen Bewertung (ggf. stille Lasten) sowie evtl. Besonderheiten bei

---

<sup>1</sup> Mitglieder der AG: Dr. Holger Bartel, Dr. Jürgen Bierbaum, Marcus Brinkmann, Nils Dennstedt, Dr. Tobias Dillmann, Wolfgang Engel, Dr. Marcus Keller, Robert Leopold, Horst Paulus, Dr. Herbert Schneidemann, Dr. Thorsten Seidensticker

den übrigen Ergebnisquellen sind unter Umständen für die nächsten Jahre Rohergebnisse zu erwarten, die sich von Jahr zu Jahr stark unterscheiden.

Aus diesem Grund empfiehlt die DAV das nachfolgend dargestellte Verfahren für eine solche Prüfung, das aus einer Bilanzprojektion für einen begrenzten Prognosezeitraum von mindestens 3-5 Jahren besteht. Darüber hinaus hat eine Bewertung der jenseits des Prognosehorizonts liegenden Verpflichtungen aus Zinsgarantien zu erfolgen. Die Prüfung der langfristigen Sicherheit der Rechnungsgrundlage Zins ist Gegenstand des DAV-Hinweises „Risikobewertung langfristiger Garantien“.

Dieses Verfahren erscheint insbesondere geeignet, um für den Erläuterungsbericht des Verantwortlichen Aktuars die Sicherheitsspannen in den bei der Berechnung der Deckungsrückstellung verwendeten Rechnungsgrundlagen gemäß § 6 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 AktuarV auf die Einhaltung dieser Mindestanforderung zu prüfen. Im Vordergrund steht dabei die Überprüfung der Rechnungsgrundlage Zins im Prognosezeitraum.

Durch den gewählten Ansatz werden aber auch die übrigen Garantien (aus Risiko und Kosten) einbezogen. Vorausgesetzt ist dabei, dass die Rechnungsgrundlagen für Risiko und Kosten separat einer Überprüfung im Sinne von § 6 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 AktuarV unterzogen werden.

Auf Grund der eingangs angeführten Verpflichtung des Verantwortlichen Aktuars ist eine solche Überprüfung grundsätzlich nicht nur einmal jährlich für den Erläuterungsbericht vorzunehmen, sondern bei Bedarf, z. B. bei wesentlicher Änderung der Rahmenbedingungen oder der Einschätzungen der künftigen Entwicklung, auch zwischenzeitlich und unabhängig vom Jahresabschluss und von der Abgabe der versicherungsmathematischen Bestätigung zu aktualisieren.

Das im Folgenden dargestellte Verfahren bezieht sich auf die Anforderungen nach Solvency I. Sobald die Bestimmungen zu Solvency II feststehen, muss dieser Hinweis in Hinblick darauf überarbeitet werden.

### **Verabschiedung, Gültigkeitszeitraum und Erstanwendung**

Dieser Hinweis ist mit der Verabschiedung durch den Vorstand der DAV am xx.yy.200z in Kraft getreten.

Er ersetzt den gleichnamigen Hinweis vom 02.12.2004.

## 2. Projektion der Passivseite

Für den vereinbarten Projektionszeitraum wird eine realitätsnahe Projektion der Zahlungsströme und der Bilanzpositionen durchgeführt. Hierfür sind zwei Ansätze möglich:

➤ *Going-Concern-Ansatz:*

Die Projektionen bauen auf dem Bestand auf. Neugeschäft der Folgejahre wird gemäß Unternehmensplanung berücksichtigt.

Variante 1: Schon zugeteilte bzw. verbindlich deklarierte Überschussanteile müssen zur Ermittlung der langfristig eingegangenen Zinsgarantien fortgeschrieben werden. Auch für die Folgejahre wird eine Überschussbeteiligung angesetzt. Diese ist konform zur Neugeschäftsplanung und den Kapitalanlageergebnissen (siehe Kapitel 3) zu wählen und kann eine Anpassung der noch nicht deklarierten künftigen Überschussbeteiligung vorsehen (siehe Abschnitt 4.1).

Variante 2: Alternativ ist es möglich, den Going-Concern-Ansatz unter direkter Übernahme der Unternehmensplanung durchzuführen. Dies bedeutet für die Projektion der Passivseite – im Gegensatz zu Variante 1 – das unveränderte Ansetzen der geplanten Überschussbeteiligung. Nur in dieser Variante dürfen bei der Projektion der Aktivseite auch die geplanten risikobehafteten Asset-Renditen mit Outperformance<sup>2</sup> angesetzt werden. Die Erfüllung der Garantieverpflichtung darf jedoch nicht von der Asset-Outperformance abhängen (siehe Abschnitt 4.2).

➤ *Modifizierter Going-Concern-Ansatz:*

Die Projektionen bauen auf dem Bestand auf; bis auf das Neugeschäft des Folgejahres (dies gemäß Unternehmensplanung) wird kein Neugeschäft berücksichtigt. Schon zugeteilte bzw. verbindlich deklarierte Überschussanteile müssen zur Ermittlung der langfristig eingegangenen Zinsgarantien fortgeschrieben werden. In den Folgejahren wird eine Überschussbeteiligung nur insoweit angesetzt, als gesetzliche Regelungen dies erfordern.

In beiden Ansätzen ist die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven gemäß §153 VVG sowie die Mindestzuführungsverordnung in Zusammenhang mit den Begrenzungsregeln (aufsichts- bzw. steuerrechtlich) der RfB zu berücksichtigen

Die Projektionen von Deckungsrückstellung und gebundener RfB wie auch der versicherungstechnischen Zahlungsströme (Bruttobeiträge, Leistungen) nutzen Rechnungsgrundlagen 2. Ordnung zu *Biometrie* und *Storno*. Bei der Ermittlung dieser Rechnungsgrundlagen sind längere Zeiträume zugrunde zu legen. Insbesondere sind Sondereffekte eines Jahres (z. B. Selektionseffekte durch hohes Neugeschäft, bei einer Pensionskasse auch z. B. arbeitsrechtliche Eingriffe, insbesondere eine Änderung der Versorgungsordnung) zu eliminieren.

Bei einer Pensionskasse ist Besonderheiten des Finanzierungsverfahrens Rechnung zu tragen.

---

<sup>2</sup> Unter Outperformance werden hier die risikobehafteten Renditen verstanden, die den risikolosen Zins übersteigen.

Die *Kostenbelastungen* sind wirklichkeitsnah fortzuschreiben. Insbesondere dürfen beim „Modifizierten Going-Concern-Ansatz“ nur die neugeschäftsabhängigen variablen Kosten reduziert werden, so dass ggf. ein negatives Abschlusskostenergebnis im gesamten Projektionszeitraum zu berücksichtigen ist.

Die *Rückversicherung* ist wirklichkeitsnah entsprechend den jeweils geschlossenen bzw. für den Projektionszeitraum vorgesehenen Verträgen anzusetzen. Neben einer Projektion der einzelnen Aufwands- und Ertragspositionen (expliziter Ansatz) kann auch das Rückversicherungsergebnis angesetzt werden oder die Rückversicherungseinflüsse durch Modifikation der jeweiligen Originalwerte berücksichtigt werden (impliziter Ansatz).

Die *sonstigen Aufwände und Erträge* sind ebenfalls wirklichkeitsnah mit aus der Erfahrung ableitbaren Projektionen anzusetzen. Der Steueraufwand ist anhand der jeweils aktuellen Rechtslage in Ansatz zu bringen. Einmaleffekte sind als solche zu berücksichtigen.

Die Rechnungsgrundlagen 2. Ordnung werden auch der Ermittlung der Nettorimesen<sup>3</sup> zugrunde gelegt. Die Nettorimesen fließen in die Projektion der Aktivseite ein. Aus den projizierten Kapitalerträgen lassen sich dann auch die Positionen Eigenkapital (inklusive Jahresüberschuss) und verfügbare RfB auf der Passivseite bestimmen.

Für Kapitalerträge strukturierter Produkte (z. B. Schuldscheindarlehen mit eingebetteter Option) sowie von Step-Down-Anleihen sind auf der Passivseite entsprechende Rechnungsabgrenzungsposten zu bilden.

Dividendenausschüttungen und Kapitalmaßnahmen des Unternehmens (z. B. Kapitalerhöhung, Aufnahme von Eigenkapitalersatz), sind so anzusetzen, wie sie die Unternehmensplanung für das hier betrachtete Szenario vorsieht.

### **3. Projektion der Aktivseite**

Basis für den Ansatz der Kapitalerträge in der Bilanzprojektion ist eine Zuordnung der Kapitalanlagen zu den folgenden Anlageklassen:

- Renten: Direktbestand Renten, Rentenanteil Fonds (reine und gemischte Fonds ohne Hedge Fonds), Rentenanteil strukturierter Produkte und der Asset Backed Securities o. ä., Nachrangdarlehen und Genussrechte, Hypotheken, Wandelanleihen, Darlehen und Namenspapiere. Die Anlageklasse Renten wird in unterschiedliche Bonitätsklassen eingeteilt, wobei sich diese Einteilung z. B. an der Rating-Klassenbildung im BaFin-Stresstest orientiert:  
Investment-Grade (AAA – BBB)  
Non-Investment-Grade (BB – B)  
Non-Investment-Grade (CCC – D)  
non rated

---

<sup>3</sup> Dies ist der Zahlungsstrom aus Bruttobeiträgen und Leistungen sowie Ein- und Auszahlungen aufgrund Abschluss- und Verwaltungskosten, Rückversicherung und der Liquiditätswirkung der sonstigen Aufwände und Erträge einschließlich der Steuern

- Aktien: Direktbestand Aktien, Aktienanteil Fonds, Hedge Fonds, Beteiligungen, Private Equity, Aktienanteil Strukturierte Produkte und Asset Backed Securities (equity pieces)
- Restliche Kapitalanlagen, einschließlich Immobilien, Immobilienfonds, Grundstücksgesellschaften

Für die Zuordnung der Kapitalanlagen zu den Asset-Klassen und die nachfolgende Ertragsmodellierung ist eine wirtschaftliche Betrachtungsweise anzuwenden; insbesondere ist für Fonds oder Special Purpose Vehicles das Transparenzprinzip anzuwenden. Es gilt der Grundsatz, dass auf die Erträge der Kapitalanlagen keinerlei Outperformance angesetzt werden darf. Mögliche Ansätze, dies umzusetzen sind nachfolgend beispielhaft für die Erträge der Anlageklassen Renten und Aktien dargestellt. Nur in dem Fall, dass der Going-Concern-Ansatz direkt gemäß Unternehmensplanung durchgeführt wird, dürfen die geplanten Asset-Renditen mit Outperformance angesetzt werden.

*Asset Allocation:*

Als Anfangsbestand an Kapitalanlagen ist der Bestand per 31.12. mit ggf. erforderlichen Anpassungen bei bereits eingetretenen wesentlichen Veränderungen zugrunde zu legen.

Sofern die Unternehmensplanung keine Änderung der Asset Allocation vorsieht, kann unterstellt werden, dass keine Umschichtung von Kapitalanlagen erfolgt und die Neuanlage resp. Auflösung von Kapitalanlagen in Höhe des Saldos

Nettorimesse

- + Liquiditätszufluss aus Kapitalerträgen (Kupons und Dividenden)
- + Rückzahlung endfälliger Kapitalanlagen
- + Zahlungsstrom aus Kapitalmaßnahmen saldiert um Dividendenausschüttungen des Unternehmens

derart erfolgt, dass sich die Struktur der Kapitalanlagen hinsichtlich Zuordnung zu Anlageklassen und Bonitätsklassen nicht ändert.

*Erträge der Anlageklasse Renten:*

Für die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Projektionszeitraum wird die Prognose aus der Unternehmensplanung angesetzt. Wegen der Anforderung zu „realitätsnahen“ Annahmen ist dieser Ansatz ggf. gegenüber der aktuellen Rendite, z. B. für öffentliche Pfandbriefe zu plausibilisieren.

Für den Anfangsbestand wird als Basis die jeweils aktuelle Verzinsung des Portfolios unter Berücksichtigung der zwischenzeitlichen Abgänge aufgrund Endfälligkeit und ggf. Verkauf zugrunde gelegt. Auf Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, die über pari bewertet sind, ist jährlich die sich gemäß Zinsprognose ergebende Abschreibung vorzunehmen.

Entstehen durch die unterstellte Zinsentwicklung Bewertungsreserven bei den Rentenpapieren, ist zu prüfen, ob aufgrund der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven gemäß §153 VVG solche zu realisieren sind. In diesem Fall hat ggf. eine teilweise Umschichtung der Papiere zum Wiederanlagezins zu erfolgen.

Für die Wiederanlage werden Erträge gemäß Zinsprognose angesetzt. Die Sicherstellung der Garantieverpflichtungen darf jedoch nicht von ausfallrisikobehafteten

Erträgen der festverzinslichen Wertpapiere abhängen. Dies ist gewährleistet, wenn entweder der Ertrag direkt in Höhe des risikolosen Zinses angesetzt wird, oder das Adressenausfallrisiko nach einem angemessenen Verfahren mit einem Abschlag berücksichtigt wird (Beispiele: siehe Anhang). Dabei spielt es keine Rolle, ob die festverzinslichen Wertpapiere bilanziell dem Anlage- oder dem Umlaufvermögen zugeordnet sind. Anstelle der Berücksichtigung des Ausfalls bei jedem einzelnen Wertpapier kann die Outperformance durch plausible Abschläge pro Asset-Klasse berücksichtigt werden. Die so ermittelten Erträge werden in der Projektion auf die HGB-Buchwerte bezogen, um deren Rendite zu bestimmen.

Darüber hinaus ist zu prüfen, ob weitere Abhängigkeiten für die unterstellten Zinszahlungen im Prognosezeitraum bestehen. Ggf. sind diese mit angemessenen Abschlägen auf den angesetzten Zins ebenfalls zu berücksichtigen. Hierzu gehören z. B. variable Verzinsungen, die von anderen Einflussgrößen außer dem Zinsmarkt abhängig sind sowie Koppelungen mit Kreditrisiken. Sonderkündigungsrechte der Emittenten, die zum Vorteil des Emittenten nutzbar sind, können durch Unterstellung einer entsprechend kurzen Laufzeit berücksichtigt werden.

Für Zinspapiere können Zinsänderungsrisiken außer Acht gelassen werden, sofern diese Anlagen bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Gegebenenfalls muss dies durch eine Liquiditätsrechnung im Prognosezeitraum überprüft werden. Dabei muss auch beachtet werden, dass, wie oben erwähnt, die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven die Umschichtung von Zinspapieren zur Folge haben kann.

Sieht die Unternehmensplanung für das hier betrachtete Szenario den Verkauf von Rentenwerten während des Projektionszeitraums vor, sind die sich für den Fall der prognostizierten Zinsentwicklung ergebenden außerordentlichen Erträge bzw. Aufwendungen anzusetzen.

*Erträge der Anlageklasse Aktien und der Anlageklasse „restliche Kapitalanlagen“:*

Die Sicherstellung der Garantieverpflichtungen darf nicht von außerordentlichen Erträgen, insbesondere nicht von Aktienkursgewinnen, abhängen. Diese dürfen nur für die Überschussbeteiligung relevant sein.

Hierzu können in der Projektionsrechnung als Kapitalerträge die laufenden Erträge – bereinigt um außerordentliche Erträge aus Spezialfonds – angesetzt werden. Sofern der Jahresabschluss des Berichtsjahres stille Lasten bei Aktien im Anlagevermögen ausweist, sind zusätzlich die stillen Lasten unter der Annahme „Seitwärtsbewegung am Aktienmarkt“ nach den handelsrechtlichen Vorschriften<sup>4</sup> abzuschreiben. Sofern ein positiver Saldo aus Bewertungsreserven und stillen Lasten existiert, sind Bewertungsreserven nach den Regeln von §153 VVG auszuschütten.

Sieht die Unternehmensplanung für das hier betrachtete Szenario den Verkauf von Aktienwerten oder „restlichen Kapitalanlagen“ während des Projektionszeitraums vor, sind hierfür die sich für den Fall konstanter Aktienkurse ergebenden außerordentlichen Erträge bzw. Aufwendungen anzusetzen.

#### *Unternehmensertrag*

---

<sup>4</sup> Vgl. IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Auslegung des §341b HGB (IDW RS VFA 2) vom 08.04.2002.

Die in der Projektion unterstellten Erträge der Anlageklasse Renten, der Anlageklasse Aktien sowie der Anlageklasse „restliche Kapitalanlagen“ sind unter Berücksichtigung der geplanten Struktur der Kapitalanlagen zu einer Kennzahl für die gesamten Kapitalerträge des Unternehmens (bereinigte Durchschnittsverzinsung) zusammenzuführen.

#### 4. Ergebnisse und Konsequenzen

##### 4.1. Solvabilität:

Auf Basis der Projektions-Bilanzen ist zu prüfen, ob das Unternehmen zu jedem Bilanztermin während des Prognosezeitraums die Solvabilitätsanforderungen erfüllen kann. Dabei ist zu beachten, dass Bewertungsreserven, die im Folgejahr auszusütten sind, auch auf Antrag nicht als Eigenmittel anerkannt werden können, sofern diese Mittel nicht bereits anderweitig, z. B. als Mindestbeteiligung an Bewertungsreserven innerhalb der RfB, gebunden sind.

Im Erläuterungsbericht hat der Verantwortliche Aktuar Methodik und Annahmen zu beschreiben, die er der Prüfung der mittelfristigen Sicherstellung der Solvabilität zugrunde gelegt hat, insbesondere die Annahmen bzgl. Entwicklung der Kapitalmärkte, bzgl. Kapitalanlagestrategie sowie bzgl. Entwicklung der Passivseite, speziell Biometrie und Storno.

*Fall 1: Die Solvabilitätsanforderungen werden in allen Jahren des Prognosezeitraums erfüllt*

Aus der mittelfristigen Projektionsrechnung ergibt sich kein Anhaltspunkt, der gegen eine uneingeschränkte versicherungsmathematische Bestätigung spricht. Mit seinen Vorschlägen für die Deklaration von Überschussanteilen hat der Verantwortliche Aktuar die Solvabilitätssituation zu berücksichtigen.

Dabei kann die Erfüllung der Solvabilitätsanforderungen bei Projektion der Passivseite gemäß Going-Concern-Ansatz (Variante 1) auch ggf. durch eine Senkung der noch nicht deklarierten, aber für die Projektionsrechnung angenommenen künftigen Überschussbeteiligung erreicht werden.

*Fall 2: Die Solvabilitätsanforderungen werden nicht in allen Jahren des Projektionszeitraums erfüllt*

Es ist zu überprüfen, durch welche Maßnahmen die Solvabilitätsanforderungen erfüllt werden können. Denkbare Maßnahmen, für die teilweise die Zustimmung der Aufsichtsgremien des Unternehmens oder der Aufsichtsbehörde erforderlich ist, sind z. B.

- Umschichtung von Kapitalanlagen
- bilanzielle Maßnahmen
- Einschuss der Aktionäre
- Aufnahme nachrangiger Verbindlichkeiten oder von Genussrechtskapital
- Abschluss geeigneter Rückversicherungsverträge

Bei Pensionskassen kommen auch die folgenden Maßnahmen in Betracht:

- Anwendung von in der Satzung oder in den Versicherungsbedingungen enthaltenen Sanierungsklauseln zur einseitigen Leistungsreduzierung oder Beitragserhöhung
- Einschuss des Arbeitgebers



Der Verantwortliche Aktuar hat den Vorstand über die Ergebnisse der Projektionsrechnung zu informieren und Vorschläge zur Sicherstellung der Solvabilität während des Projektionszeitraums zu machen. Um vorgesehene Maßnahmen in die Projektionsrechnung einbeziehen zu können, soll die Zusage für eine solche Maßnahme z. B. in Form eines Vorstandsbeschlusses vorliegen. Die geplanten Maßnahmen sind im Aktuarbericht zu beschreiben und in ihrer Wirkung zu quantifizieren. Der Verantwortliche Aktuar hat im Aktuarbericht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Wiedergabe des Testats die Voraussetzungen zu beschreiben, auf denen die Erteilung des Testats beruht.

#### *4.2. Angemessenheit der Rechnungsgrundlage Zins:*

Die Kapitalerträge des Unternehmens (bereinigte Durchschnittsverzinsung), die sich aus der Projektion ergeben, sind mit dem mittleren Rechnungszins des projizierten Bestands zu vergleichen. Liegen die Kapitalerträge des Unternehmens im Projektionszeitraum jeweils über dem mittleren Rechnungszins zuzüglich einer Sicherheitsspanne, so ist die Angemessenheit der Rechnungsgrundlage Zins für den Projektionszeitraum nachgewiesen. Eine Überdeckung der Kapitalanlagen über die zins-tragenden Passiva kann dabei berücksichtigt werden. Andernfalls ist die Angemessenheit des Bestandsrechnungszinses anhand des Hinweises „Überprüfung des Rechnungszins für Lebensversicherungsbestände“ zu überprüfen.

Im Fall der Durchführung des Going-Concern-Ansatzes direkt gemäß Unternehmensplanung (Variante 2) ist darzustellen, dass die Erfüllung der Solvabilität und der Angemessenheit der Rechnungsgrundlage Zins (zuzüglich einer Sicherheitsspanne) gewährleistet ist. Dies kann z. B. geschehen, indem gezeigt wird, dass der bei der Überschussbeteiligung angesetzte Puffer (die zusätzlich zum mittleren Garantiezins geleitstete Zinsüberschussbeteiligung) größer ist als der in Ansatz gebrachte Asset-Outperformance-Ertrag. Alternativ kann mittels vorsichtig angesetzter Kapitalerträge gezeigt werden, dass die Anforderungen erfüllt sind. Die Kapitalerträge sind vorsichtig angesetzt, wenn sie keine außerordentlichen Erträge enthalten und das Adressenausfallrisiko nach einem angemessenen Verfahren mit einem Abschlag berücksichtigt wird (Beispiele siehe Anhang).

Es wird hier offen gelassen, ob eine aktuariell bestehende Notwendigkeit einer Deckungsrückstellungs-Auffüllung in allen Fällen eine handelsrechtliche Verpflichtung des Unternehmens zur sofortigen Deckungsrückstellungs-Auffüllung impliziert, oder ob die handelsrechtlich erforderliche Prüfung des Rechnungszinses durch § 341f Abs. 2 HGB in Verbindung mit § 5 Abs. 3 und 4 DeckRV abschließend geregelt ist und damit der handelsrechtliche Auffüllungsbedarf u. U. erst später entstehen kann. In einem solchen Fall wäre eine zu einem künftigen Bilanztermin während des Projektionszeitraums handelsrechtlich erforderliche Deckungsrückstellungs-Auffüllung in der Projektionsrechnung zu berücksichtigen.

## Anhang

Wir betrachten hier zwei Beispiele zur Bestimmung der Kapitalerträge aus festverzinslichen Papieren.

### 1. Ansatz des risikolosen Zinses inklusive Illiquiditätsprämie

Zur Ermittlung des anzusetzenden Ertrags kann modellhaft davon ausgegangen werden, dass die Erträge festverzinslicher Wertpapiere den risikolosen Zins, die reale Ausfallwahrscheinlichkeit, die Illiquiditätsprämie und die Risikomarge umfassen. Die Erträge sind um die reale Ausfallwahrscheinlichkeit und die Risikomarge zu kürzen. Man verdient die Illiquiditätsprämie als Überrendite. Die risikolosen Erträge festverzinslicher Wertpapiere umfassen somit die Summe aus risikolosem Zins und Illiquiditätsprämie.

Der risikolose Zins und die Illiquiditätsprämie können dabei in Anlehnung an die Vorgaben von Solvency II bestimmt werden. Aktuell heißt das, dass die Illiquiditätsprämie berechnet wird als

$$\text{Illiquiditätsprämie} = 50\% * \max(\text{CDS-Spread} - 40\text{BP}; 0).^5$$

Hierbei ist der CDS-Spread der am Markt ablesbare Kreditausfalls spread, also der Spread eines Credit Default Swaps. Aufgrund der hier durchgeführten mittelfristigen Betrachtung wird vereinfachend davon ausgegangen, dass 100% der Illiquiditätsprämie vereinnahmt werden können. Die Illiquiditätsprämie ist nur für festverzinsliche Wertpapiere in Ansatz zu bringen, für diese aber unabhängig davon, ob das Papier bilanziell dem Anlage- oder Umlaufvermögen zugeordnet wurde, sofern das Papier bis zur Endfälligkeit gehalten werden kann. Für festverzinsliche Wertpapiere in Fonds wird keine Illiquiditätsprämie angesetzt, sofern man keine genaue Kenntnis über die Zusammensetzung der Fonds hat.

### 2. Bereinigung um das Adressenausfallrisiko

Erträge, die auf einem möglichen Kreditausfall beruhen, sind aus dem gesamten Zinsertrag herauszurechnen. Das Ausfallrisiko ist je nach Art und Qualität der Papiere zu berücksichtigen. Dies geschieht, indem der aktuell erwartete Ausfall, ohne Ansetzen von Schocks, betrachtet wird. Beispielsweise kann die Verzinsung ermittelt werden, indem der gesamte risikobehaftete Zins (z. B. gemäß CDS-Satz) um das reale Ausfallrisiko (z. B. gemäß Ratingeinstufung) und ggf. zusätzlich die Risikomarge reduziert wird. Das Ausfallrisiko wird vereinfachend über den auf wenige Jahre begrenzten Projektionszeitraum als konstant angesetzt. Alternativ kann der CDS-Satz um den CDS-Spread (CDS-Satz minus risikolosem Zins) gekürzt werden, so dass man den risikolosen Zins erhält.

Die Nutzung des Ratings hat den Vorteil, dass man hieraus direkt die empirisch beobachteten realen Ausfallwahrscheinlichkeiten ableiten kann. Als Nachteil bei Verwendung der Ratings erweist sich jedoch die Tatsache, dass Ratingagenturen nur verzögert auf sich ändernde reale Ausfallwahrscheinlichkeiten reagieren, während CDS-Spreads praktisch sofort reagieren. Bei mehreren Ratings ist von den beiden besten Bewertungen die schlechtere anzuwenden. Sofern kein Rating vorhanden ist, ist

<sup>5</sup> Vgl. Draft „Technical Specifications for QIS 5“ SCR.5.113

auf den aktuell am Kapitalmarkt beobachteten CDS-Spread der Papiere oder vergleichbarer Titel abzustellen. Zur Nutzung von Ratings für die Ermittlung des Abschreibungsbedarfs siehe auch die vom Versicherungsfachausschuss des IDW (Sitzung am 05.11.2009) entwickelten Leitlinien zur „Bewertung von Schuldtiteln des Kapitalanlagebestandes von Versicherungsunternehmen bei Ratingverschlechterungen“.

Der CDS-Spread ist direkt zur Bestimmung des Marktpreises der Papiere geeignet. Er repräsentiert die (höhere) sogenannte risikoneutrale Ausfallwahrscheinlichkeit und umfasst somit neben der realen Ausfallwahrscheinlichkeit zusätzlich auch den Effekt der aktuell am Markt vorhandene Risikoaversion der Marktteilnehmer, welche zudem z. B. auf Grund von Illiquiditätsphasen oder krisenhaften Situationen im Zeitverlauf stark schwanken kann.

Außer Kraft