



Solvency-II-Review: keine Änderungen an der Zinsstrukturkurve!

Im Überprüfungsprozess des europäischen Aufsichtsregimes Solvency II ist mit der Veröffentlichung von EIOPAs Vorschlägen am 17. Dezember 2020 ein weiterer wichtiger Schritt erfolgt. Mit diesem Papier beantwortet die Europäische Versicherungsaufsicht die Fragen, die die EU-Kommission im Frühjahr 2019 stellte. Die Kommission wird im nächsten Schritt einen Bericht erstellen, der auch Änderungsvorschläge zur Solvency-II-Richtlinie enthalten wird. Auch für die Delegierte Verordnung, die technischen Implementierungsstandards und die Leitlinien sind Änderungen zu erwarten. EIOPAs Anregungen werden zur Meinungsbildung der Kommission beitragen und können daher weitreichende Auswirkungen haben. Deshalb hat sich die Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) intensiv damit auseinandergesetzt.

Während der überwiegende Teil aus aktuarieller Sicht unterstützt wird, kristallisiert sich ein Themenbereich heraus, zu dem die DAV eine dezidiert andere Meinung vertritt als die EIOPA: Hierbei handelt es sich um die LTG-Maßnahmen, die eingeführt wurden, um eine sachgerechte Bewertung von lang laufenden Versicherungsverträgen mit Garantien zu ermöglichen. Diese Maßnahmen sind von zentraler Bedeutung für deutsche Lebensversicherer, die einen hohen Anteil an lang laufenden Verträgen im Bestand haben. Diese Produktgestaltung resultiert nicht allein aus einer Entscheidung der Versicherungen, sondern war maßgeblich durch das Aufsichtsrecht, die HGB-Rechnungslegung, das Versicherungsvertragsrecht und steuerliche Regelungen motiviert. Die bis 1994 regulierte Tarifgestaltung spiegelte sich auch noch nach der Deregulierung des europäischen Versicherungsmarktes im Produktdesign wider. Hierzu gehören nicht nur garantierte Zinsen, sondern auch die Überschussberechtigung und garantierte Rückkaufswerte. Eine

steuerliche Änderung im Jahr 2004 führte dazu, dass die bis dahin dominierende Kapitallebensversicherung mit Einmalauszahlung durch Rentenversicherungsverträge abgelöst wurde. Durch die Ausdehnung auf die Rentenlaufzeit führte dies zu einer deutlichen Erhöhung der durchschnittlichen Vertragslaufzeiten.

Extrapolationsmethode nicht verändern

Und hier beginnen die Probleme mit den EIOPA-Vorschlägen. Solvency II verlangt eine marktkonsistente Bewertung sowohl der Kapitalanlagen als auch der Verpflichtungen. Da es keinen Markt gibt, auf dem Versicherungsverpflichtungen gehandelt und die zugehörigen Preise ermittelt werden, wird für die erwarteten Zahlungsströme aus den Verträgen ein Barwert ermittelt. Dieser wird mithilfe einer monatlich von EIOPA veröffentlichten risikofreien Zinsstrukturkurve (RFR) berechnet. Sie soll eine Bewertung auch von sehr lang laufenden Verträgen ermöglichen und Daten aus tiefen, liquiden und transparenten (DLT) Kapitalmärkten verwenden. Solche Märkte sind für die in den Versicherungsverträgen vereinbarten Dauern von häufig mehr als 50 Jahren nicht verfügbar, sodass eine modellhafte Extrapolation erforderlich ist. Ein Auftrag an die EIOPA war die Analyse, bis wann die Märkte als DLT gelten. Dieser Zeitpunkt wird als Last Liquid Point bezeichnet (LLP) und liegt für den Euro zurzeit bei 20 Jahren. Die Überprüfung ergab nur bei der Betrachtung der Swap-Märkte einen späteren LLP. Für die für das deutsche Geschäft erforderlichen festverzinslichen Anlagen wie Staatsanleihen wurde hingegen weiterhin ein LLP von höchstens 20 Jahren bestätigt.

Obwohl die EIOPA nicht aufgefordert war, das bestehende Extrapolationsverfahren der Zinsstrukturkurve zu än-

dern, hat sie der EU-Kommission einen solchen Vorschlag unterbreitet. Ein wesentliches Kriterium der aktuell verwendeten Extrapolationsmethode ist, dass nach einer Periode von 40 Jahren ein Wert erreicht wird, der eine Langfristerwartung widerspiegelt. Sie wird durch die sogenannte Ultimate Forward Rate (UFR) beziffert. Durch diese Rahmenbedingungen können kurz- bis mittelfristige Marktstörungen kompensiert werden. Sie wirken entsprechend stabilisierend.

Bei der von der EIOPA vorgeschlagenen neuen Methode beginnt die Extrapolation ebenfalls nach 20 Jahren. Der Startwert ist aber nicht der dort beobachtete Zins. Eine neu eingeführte Größe strebt nun an, auch Daten aus DLT-Swap-Märkten heranzuziehen und in diesem Startwert zu berücksichtigen. Die Annäherung an die UFR wird davon ausgehend über einen Konvergenzparameter gesteuert. Dies hat nach Ansicht der DAV gleich mehrere Nachteile: Zum einen hat selbst die EIOPA nach eigenen Aussagen keine gesicherten Erkenntnisse, wie hoch dieser neue Parameter sein sollte. Zudem entfallen mit dem neuen Ansatz die stabilisierenden Vorgaben an die Konvergenz. Die nicht zuletzt durch die Kaufprogramme der Europäischen Zentralbank und kurzfristig coronabedingt noch einmal deutlich gesunkenen Zinsen wirken sich dadurch auf die gesamte Zinsstrukturkurve aus und führen zu einer erhöhten Volatilität. Dies sollte aber gemäß Vorgabe der Kommission vermieden werden.

Auswirkungsstudien offenbaren methodische Schwächen

In zwei Auswirkungsstudien hat die EIOPA getestet, wie sich ihre Vorschläge auf die Unternehmen auswirken. Getestet wurden die Ansätze, von denen die größten Auswirkungen erwartet werden. Neben der Extrapolation gehören dazu die Volatilitätsanpassung, die Berechnung der Risikomarge und der neukalibrierte Stress zur Berücksichtigung des Zinsrisikos. Diese Änderungen wurden in einem Szenario zusammengefasst getestet. In einem modifizierten Szenario entfielen die Vorschläge zum Zinsrisiko. Bei der gesamthaften Betrachtung wurde im Vergleich zu den heutigen Solvency-II-Regelungen ein ausgeglichenes Ergebnis angestrebt.

Das Referenzdatum für die erste Auswirkungsstudie war der 31. Dezember 2019. Dabei konnte die EIOPA europaweit ein ausgeglichenes Ergebnis nachweisen. Allerdings wurden dazu die Auswirkungen der geänderten Berechnung des Zinsrisikos ausgeblendet. Bei einer genaueren Betrachtung zeigte sich zudem, dass das Ergebnis alles andere als ausgeglichen war. Gerade für die deutschen Lebensversicherer mit ihrem langfristigen Geschäft ergaben sich durch die geplanten Veränderungen starke zusätzliche Belastungen.

Um die ersten Effekte der Coronapandemie zu berücksichtigen, wurde die Erhebung mit dem Referenzdatum

30. Juni 2020 wiederholt. Das nun deutlich niedrigere Zinsniveau führte dazu, dass sich selbst auf europäischer Ebene eine Verschlechterung gegenüber dem Jahresende 2019 offenbarte. Hierzu trug vor allem das neu geplante Extrapolationsverfahren wesentlich bei. Die EIOPA schlägt zur Kompensation einen Mechanismus vor, der im Niedrigzinsumfeld eine volle Anwendung der neuen Methode erst im Jahr 2032 vorsieht. Dies soll eine kurzfristige Ergebnisbelastung verhindern.

Aus aktuarieller Sicht erscheint der Vorschlag einer neuen Extrapolationsmethode wenig sinnvoll, wenn dieser bereits binnen eines halben Jahres Ergebnisschwankungen generiert, die deutlich über denen des aktuellen Verfahrens liegen. Zudem wäre der aus EIOPAs Vorschlag zur graduellen Einführung der Extrapolation bis 2032 resultierende Aufwand für die Unternehmen beträchtlich. Neben Veröffentlichungspflichten für Anwender der Übergangsmaßnahmen, die auch bis zum Jahr 2032 bestehen, wären weitere umfangreiche Daten zu ermitteln und zu veröffentlichen. Die vorgeschlagene sachgerechtere Berechnung des Zinsrisikos wird zu einer deutlichen Erhöhung des Bedarfs an Solvenzkapital führen. Daher wird auch dafür eine graduelle Einführung über fünf Jahre vorgeschlagen. Damit stehen die Lebensversicherer vor einer Mammutaufgabe: Sie sollen tiefgreifende Veränderungen verkraften und die Umsetzung durch umfangreiche zusätzliche Berechnungen dokumentieren. Das führt zu einer kaum zu bewältigenden Anforderung an die Unternehmenssteuerung.

Dies trifft besonders die deutschen Lebensversicherer, für die bereits in der ersten Auswirkungsstudie mit Stichtag Ende 2019 kein ausgeglichenes Ergebnis erreicht wurde. Um diese Lücke zu schließen und wieder die alten Bedeckungsquoten zu erreichen, wären zusätzliche Maßnahmen erforderlich. Eine Datenerhebung im Jahr 2019 hatte gezeigt, dass auch bei einer moderaten Belastung der Solvenzquote auf europäischer Ebene eine um ein Vielfaches höhere Belastung für deutsche Lebensversicherer zu erwarten ist.

Fazit

Bisheriges Verfahren erhalten

All dies belegt, dass die von der EIOPA vorgeschlagene Änderung des Extrapolationsverfahrens schwerwiegende Mängel und gravierende Unwägbarkeiten in der Modellierung hat. Von daher setzt sich die DAV für den Erhalt der bisherigen Methode mit einer verlässlichen Vorgabe zur Konvergenz ein. Diese hat sich in den vergangenen Jahren bewährt und sollte nicht durch ein Verfahren abgelöst werden, das erheblich höhere Ergebnisschwankungen erzeugt.