



DAV

DEUTSCHE  
AKTUARVEREINIGUNG e.V.

Ergebnisbericht des Ausschusses Enterprise Risk Management

## **Long-Term-Guarantee-Maßnahmen unter Solvency II**

Köln, 7. Juni 2016

## **Präambel**

Eine Unterarbeitsgruppe der Arbeitsgruppe Capital Management<sup>1</sup> des Ausschusses Enterprise Risk Management der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) e. V. hat zum Thema „Long-Term-Guarantee-Maßnahmen unter Solvency II“ den vorliegenden Ergebnisbericht erstellt.

## **Fragestellung**

Die Solvency-II-Rahmenrichtlinie (S-II-RRL, Richtlinie 2009/138/EG) berücksichtigt LTG-Maßnahmen, darunter verschiedene Übergangsregelungen (Artikel 308b–308d) sowie Anpassungen der maßgeblichen, risikofreien Zinskurve (Artikel 77a–77d), um die Einführung von Solvency II (S II) für (Rück-)Versicherungsunternehmen zu erleichtern.

Als Übergangsregeln sieht Solvency II zwei verschiedene Möglichkeiten vor: die Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen und die Übergangsmaßnahme bei risikofreien Zinssätzen. Letztere findet bei deutschen Versicherern nicht zuletzt aufgrund der Komplexität der Berechnung kaum Anwendung. Der vorliegende Ergebnisbericht beschränkt sich daher auf die Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen.

Bei den Anpassungen der risikofreien Zinskurve konzentriert sich das Papier auf die Volatilitätsanpassung. Die Kriterien zur Anwendung des Matching Adjustments sind in der Regel für deutsche Versicherer nicht erfüllt: Insbesondere das Konzept des einheitlichen, nicht nach Beständen unterteilten Deckungsstocks bei Lebensversicherungsunternehmen ist nicht zu vereinbaren mit der Motivation und den Anforderungen des Matching Adjustments.

Im Anschluss werden mögliche Maßnahmen für Versicherungsunternehmen genannt, die im Rahmen eines eventuell notwendig werdenden Maßnahmenplans zum Einsatz kommen könnten, damit für die Zukunft eine ausreichende Solvabilität des Unternehmens auch ohne Übergangs- und LTG-Maßnahmen sichergestellt werden kann.

Der Ergebnisbericht ist an die Mitglieder und Gremien der DAV zur Information über den Stand der Diskussion und die erzielten Erkenntnisse gerichtet. Er stellt keine berufsständisch legitimierte Position der DAV dar und ist als Hilfestellung für Aktuare im Risikomanagement konzipiert. Insbesondere ist stets zu prüfen, inwieweit die vorgestellten Methoden und Verfahren hinsichtlich ihrer Komplexität geeignet sind, das eingegangene Risiko in Bezug auf die individuelle Risikoexponierung angemessen zu bewerten.

## **Verabschiedung**

Dieser Ergebnisbericht ist durch den Ausschuss Enterprise Risk Management am 7. Juni 2016 verabschiedet worden.

---

<sup>1</sup> Der Ausschuss dankt den beteiligten Personen ausdrücklich für die geleistete Arbeit, namentlich Dr. Nora Gürtler und Dr. Maximilian Happacher (Leiter der Arbeitsgruppe Capital Management) sowie Alexandra Field und Florian Schreiner (Leiter der Unterarbeitsgruppe LTG-Maßnahmen), Sören Hagedorn, Beate Hannemann, Dr. Florian Ketterer, Claudia Sorge und Dennis Hofmann.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	<b>5</b>
1.1. Einleitung.....	5
1.2. Herleitung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (2) VAG).....	5
1.2.1. Differenz der versicherungstechnischen Rückstellungen .....	5
1.2.2. Bestimmung des anzusetzenden Anteils der Differenz .....	6
1.2.3. Beispielrechnung .....	7
1.3. Bestandsabgrenzung .....	7
1.4. Neuberechnung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (3) VAG) .....	8
1.5. Begrenzung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (4) VAG).....	8
1.6. Vorlage eines Maßnahmenplans (§352 (5) VAG und §353 VAG) .....	9
1.7. Auswirkungen der Übergangsmaßnahme auf Risikomarge, SCR und MCR .....	11
1.8. Auswirkungen der Übergangsmaßnahme auf latente Steuern.....	12
<b>2. Volatilitätsanpassung.....</b>	<b>14</b>
2.1. Einleitung.....	14
2.2. Herleitung der Volatilitätsanpassung.....	15
2.2.1. Währungsspezifische Volatilitätsanpassung .....	15
2.2.2. Risikoberichtiger Spread RC.....	16
2.2.3. Länderspezifische Erhöhung der Volatilitätsanpassung .....	17
2.2.4. Referenzportfolios .....	18
2.3. Solvabilität-II-Konformität .....	19
2.4. Liquiditätsplan (Mittelfristigkeit).....	20
2.5. Versicherungsnehmerschutz (Verdienbarkeitsnachweis).....	21
2.5.1. Qualitative Argumentation .....	22
2.5.2. Quantitative Argumentation.....	23
2.5.3. EIOPA Verfahren .....	26
2.6. Risikomarge und Volatilitätsanpassung .....	28
2.7. Volatilitätsanpassung unter Gruppensicht.....	29

<b>3. Maßnahmen zur Verbesserung der SCR-Bedeckung .....</b>	<b>30</b>
3.1. Ansätze direkt auf die Eigenmittel .....	30
3.2. Ansätze zum Risikotransfer .....	31
3.3. Ansätze in der Kapitalanlage .....	31
3.4. Ansätze im Gesamtunternehmen .....	32
3.5. Spezielle Maßnahmen für Lebensversicherungsunternehmen .....	32
<b>4. Rechtsnorm/Rechtsquellen .....</b>	<b>34</b>
4.1. Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen – Übersicht .....	34
4.2. Volatilitätsanpassung.....	34
4.2.1. Zusammenfassung Politische Punkte.....	34
4.2.2. Zusammenfassung Technik .....	36
4.2.3. Zusammenfassung Regelungen bei Anwendung .....	39
<b>5. Quellenverzeichnis .....</b>	<b>40</b>

# **1. Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen**

## **1.1. Einleitung**

Die Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen (Artikel 308d S-II-RRL, § 352 VAG<sup>2</sup>) ermöglicht Versicherungsunternehmen eine schrittweise Einführung der Solvency-II-Bewertungsvorschriften für die versicherungstechnischen Rückstellungen (vt. Rückstellungen) über einen Zeitraum von 16 Jahren. Aufgrund Ihres Geschäftsmodells dürfte diese Übergangsmaßnahme insbesondere für die deutsche Lebensversicherung relevant sein. Der Übergang von der Deckungsrückstellung nach dem Handelsgesetzbuch hin zu den vt. Rückstellungen unter Solvency II geschieht über einen sogenannten vorübergehenden Abzug von den vt. Rückstellungen unter Solvency II.

Der vorübergehende Abzug ergibt sich dabei aus einem Anteil der Differenz der vt. Rückstellung nach dem Handelsgesetzbuch und Solvency II. Der Anteil der Differenz wird über den 16-jährigen Übergangszeitraum (01.01.2016–01.01.2032) von 100 Prozent auf 0 Prozent linear abgebaut.

## **1.2. Herleitung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (2) VAG)**

Der Abzug kann auf der Ebene der homogenen Risikogruppen (§ 75 (3) VAG) ermittelt und angewendet werden.

### *1.2.1. Differenz der versicherungstechnischen Rückstellungen*

Der vorübergehende Abzug entspricht gemäß § 352 VAG einem Anteil der Differenz zwischen den beiden folgenden Beträgen

- (a) die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Abzug der einforderbaren Beträge aus Rückversicherungsverträgen und gegenüber Zweckgesellschaften, die nach § 75 VAG am 01.01.2016 berechnet werden;
- (b) den versicherungstechnischen Rückstellungen nach Abzug der einforderbaren Beträge aus Rückversicherungsverträgen, die nach den Rechts- und Verwaltungsvorschriften berechnet wurden, die nach den §§ 341e bis 341h des Handelsgesetzbuchs und § 65 des Versicherungsaufsichtsgesetzes in den jeweils bis zum 31. Dezember 2015 geltenden Fassungen sowie den gemäß § 330 des Handelsgesetzbuchs und § 65 des Versicherungsaufsichtsgesetzes erlassenen Rechtsverordnungen in den jeweils bis zum 31. Dezember 2015 geltenden Fassungen gebildet wurden.

Der vorübergehende Abzug wird zum 01.01.2016 ermittelt und über den Übergangszeitraum festgehalten, es sei denn, es erfolgt eine Neuberechnung nach § 352 (3) VAG (siehe dazu Abschnitt 1.4).

---

<sup>2</sup> Verweise auf das VAG beziehen sich auf das VAG in der Fassung vom 10. April 2015.

Die unter (a) genannten vt. Rückstellungen gemäß Solvency II setzen sich wie folgt zusammen:

Erwartungswert der garantierten Leistungen	}	Best Estimate
+ Zukünftige Überschussbeteiligung		
+ Wert der Optionen und Garantien		
+ Risikomarge		
+ Ggf. Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen, die gemäß § 76 Abs. 2 VAG bewertet werden (Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen als Ganzes)		
<hr/>		
./. Einfeldbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen und gegenüber Zweckgesellschaften		
<hr/>		
Gesamt		
<hr/> <hr/>		

Verwendet das Unternehmen eine Volatilitätsanpassung (dies ist in Deutschland nur nach vorheriger Genehmigung durch die BaFin möglich), so ist diese bei den versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß (a) zu berücksichtigen.

Die unter (b) genannten vt. Rückstellungen gemäß Solvabilität I (S I) setzen sich wie folgt zusammen, wobei die (Netto-) Positionen (nach Rückversicherung) betrachtet werden:

Beitragsüberträge	}	E. Versicherungstechnische Rückstellungen
+ HGB-Deckungsrückstellung inkl. Zinszusatzreserve		
+ Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		
+ Festgelegte RfB (Positionen a) bis e)) zuzüglich der garantierten Teil aus f) und g) der RfB nach § 28 (8) RechVersV (d.h. RfB ohne freie RfB und SÜAF)		
+ Schwankungsrückstellung		
+ Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen		
+ Versicherungstechnische Rückstellungen der fondsgebundenen Lebensversicherung	}	F. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den VN getragen wird
+ Verzinsliches Ansammlungsguthaben		
	}	I. Andere Verbindlichkeiten I. Verbindlichkeiten aus dem s. a. Versicherungsgeschäft gegenüber 1. VN

### 1.2.2. Bestimmung des anzusetzenden Anteils der Differenz

Der maximal abzugsfähige Anteil sinkt am Ende jedes Kalenderjahres linear von 100 Prozent während des Jahres ab 2016 auf 0 Prozent am 1. Januar 2032. Die folgende Tabelle stellt den Anteil der unter Abschnitt 1.2.1 ermittelten Differenz dar, der als vorübergehender Abzug im Übergangszeitraum angesetzt werden kann.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
01/01-31/12	100 %	93,75 %	87,50 %	81,25 %	75,00 %	68,75 %	62,50 %	56,25 %	
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	50,00 %	43,75 %	37,50 %	31,25 %	25,00 %	18,75 %	12,50 %	6,25 %	0,00 %

Ein Absinken des anzusetzenden Anteils findet immer zum 01.01. eines jeden Jahres im Übergangszeitraum statt – also noch nicht zum Stichtag für die Zwecke des regelmäßigen jährlichen Reportings (31.12. unter der Annahme, dass das Kalenderjahr dem Geschäftsjahr entspricht). Das quantitative Reporting des ersten Quartals eines jeden Jahres im Übergangszeitraum spiegelt dann das Absinken des anzusetzenden Anteils wider.

### 1.2.3. Beispielrechnung

In folgender Grafik wird für einen exemplarischen deutschen Lebensversicherer die Solvabilitätsübersicht der HGB-Bilanz gegenübergestellt und das daraus resultierende Rückstellungstransitional ausgewiesen.

<i>Herleitung des Abzugsterms für die Anpassung der versicherungstechnischen Rückstellungen Solvency II zum 01.01.2016</i>			
<b>Solvency I</b>		<b>Solvency II</b>	
Beitragsüberträge	900	BEL	267.000
+ Traditionelle Deckungsrückstellung	200.000	+ Risk Margin	2.000
+ Rückstellung für n. n. a. Versicherungsfälle	5	- Reinsurance recoverables	11.000
+ RfB (Gesamt)	7.500		
- Freie RfB und SÜAF	400	<b>S2: Technical provisions</b>	<b>258.000</b>
+ Sonstige vt. Rückstellungen	0		
+ Fondsgebundene Deckungsrückstellung	1.600		
+ Überschussfinanzierte Fondsguthaben	0		
+ Verzinliches Ansammlungsguthaben	6.900		
<b>S1: Technical Provisions</b>	<b>216.505</b>	<b>Rückstellungstransitional (S2 – S1)</b>	<b>41.495</b>

Der vorübergehende Abzug beträgt 100 Prozent der in der Beispielrechnung festgestellten Differenz zum 01.01.2016. Danach beginnt der lineare Abbau im Übergangszeitraum.

### 1.3. Bestandsabgrenzung

Das zugrundeliegende Portfolio an Versicherungsverträgen für die Ermittlung des Abzugsterms ist der Bestand zum 31.12.2015, d.h. Verträge, die erst ab dem 01.01.2016 abgeschlossen wurden, werden nicht mit einbezogen. Wenn z. B. das

Unternehmen erst 2019 zum 01.01.2020 die Anwendung der Übergangsregelung beantragt, werden retrospektiv diejenigen Verträge, die zum 31.12.2015 im Bestand waren herangezogen und für diese die Differenz der Höhe der vt. Rückstellungen nach S I und S II bestimmt. Es wird also fiktiv davon ausgegangen, als wäre der Abzugsbetrag bereits zum 01.01.2016 beantragt und ermittelt worden. Der vorübergehende Abzug entspricht im Jahr 2020 12/16 des ermittelten Differenzbetrags. Die Übergangsdauer verkürzt sich entsprechend. Zu beachten ist, dass für die Ermittlung der vt. Rückstellungen gemäß SI die Rechtsverordnungen in den bis zum 31.12.2015 geltenden Fassungen anzuwenden sind.

#### **1.4. Neuberechnung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (3) VAG)**

Gemäß § 352 (3) VAG ist eine Neuberechnung der Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen mit Genehmigung oder auf Verlangen der BaFin alle 24 Monate möglich, oder, wenn sich das Risikoprofil des Unternehmens wesentlich ändert (siehe hierzu auch Auslegungsentscheidung der BaFin vom 04.12.2015<sup>3</sup>).

Im Fall einer Neuberechnung sind die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvabilität I und II für die Versicherungsverpflichtungen zu ermitteln, deren zugehörige Verträge vor dem 31.12.2015 abgeschlossen wurden. Für die Ermittlung der versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß Solvabilität I sind die Rechtsverordnungen in den bis zum 31.12.2015 geltenden Fassungen anzuwenden. Dies bedeutet, dass auch die Veränderung des Referenzzinses nach § 5 (3) DeckRV (für die sog. „Zinszusatzreserve“) im Übergangszeitraum zu berücksichtigen ist. Bei der Bestimmung der vt. Rückstellungen gemäß Solvency II ist die Bewertung mit den zum Zeitpunkt der Neuberechnung gültigen Annahmen durchzuführen. Dies schließt die risikolose Zinsstrukturkurve (inklusive einer Volatilitätsanpassung, sofern diese von Versicherungsunternehmen angewendet wird) ein.

#### **1.5. Begrenzung des vorübergehenden Abzugs (§ 352 (4) VAG)**

Die Begrenzung des vorübergehenden Abzugs ist in § 352 (4) VAG geregelt. In der Auslegungsentscheidung der BaFin (s. o.) wird dazu folgendes ausgeführt:

*Die BaFin wird die Höhe des im ersten Jahr des Übergangszeitraums geltenden Abzugs gemäß § 352 Abs. 4 VAG begrenzen, wenn die für das Unternehmen geltenden Finanzmittelanforderungen im Vergleich zu den Anforderungen sinken, die gemäß dem Handelsgesetzbuch, dem VAG und den dazu erlassenen Rechtsverordnungen in den jeweils bis zum 31. Dezember 2015 geltenden Fassungen berechnet wurden. Die Finanzmittelanforderungen entsprechen hierbei der Summe aus versicherungstechnischen Rückstellungen und Solvenzkapitalanforderung.*

Zu einer Begrenzung kann es auch im Fall einer Neuberechnung kommen.

---

<sup>3</sup> Veröffentlicht unter [http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Auslegungsentscheidung/dl\\_ae\\_151204\\_uebergangsmassnahmen\\_bei\\_risikofreien\\_zinssaetzen.pdf](http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Auslegungsentscheidung/dl_ae_151204_uebergangsmassnahmen_bei_risikofreien_zinssaetzen.pdf)



## 1.6. Vorlage eines Maßnahmenplans (§352 (5) VAG und §353 VAG)

Während des Zeitraums der Anwendung der von der BaFin genehmigten Übergangsregelungen gemäß § 351 und § 352 VAG hat das Versicherungsunternehmen zu prüfen, ob die Solvenzkapitalanforderung ohne diese Übergangsmaßnahme demnächst<sup>4</sup> auf Basis aktueller Erkenntnisse (keine Betrachtung eines zukünftigen Zeitpunktes) nicht mehr bedeckt sein würde (§ 353 (1) VAG). Ist dies der Fall, sind die Versicherungsunternehmen verpflichtet, der BaFin diesen Umstand unverzüglich mitzuteilen. Wird neben der Übergangsmaßnahme vt. Rückstellungen auch die Volatilitätsanpassung angewendet, ist diese bei der Prüfung zu berücksichtigen.

Erfüllt ein Versicherungsunternehmen, im Fall der Nichtanwendung der Übergangsmaßnahmen, nicht die Solvabilitätskapitalanforderungen<sup>5</sup>, so legt das Unternehmen innerhalb von zwei Monaten nach der Feststellung der Nichtbedeckung der BaFin einen Plan vor (§ 353 (2) VAG). Das Unternehmen legt darin die schrittweise Einführung der Maßnahmen dar, welche zur Senkung des Risikoprofils und/oder Aufbringung der anrechnungsfähigen Eigenmittel beabsichtigt sind, mit dem Ziel am Ende des Übergangszeitraums die Solvabilitätskapitalanforderung zu bedecken.

Hinsichtlich der Anforderungen aus § 353 (1) bzw. § 353 (2) VAG, wann die Aufsichtsbehörde zu informieren ist bzw. wann ein Maßnahmenplan vorgelegt werden muss, verbleiben in der konkreten Unternehmenspraxis Fragen. So stellt sich zum Beispiel bzgl. § 353 (2) die Frage, welcher Zeitpunkt als der offizielle Zeitpunkt der Feststellung der Nichtbedeckung für das Versicherungsunternehmen angesehen wird. Handelt es sich hierbei um den Zeitpunkt der Freigabe der Säule-1-Berechnung durch den Vorstand oder um den Zeitpunkt der Feststellung der Unterdeckung durch die die Berechnungen für Säule 1 ausführenden Personen? Dies ist maßgeblich, um die vorgegebene Zweimonatsfrist für die Vorlage des Maßnahmenplans zu wahren<sup>6</sup>.

Gemäß § 89 VAG haben die Unternehmen stets über anrechnungsfähige Eigenmittel mindestens in Höhe der Solvabilitätskapitalanforderung zu verfügen. Zusätzlich überwachen nach § 98 VAG die Versicherungsunternehmen laufend die Höhe der Solvabilitätskapitalanforderung und den Betrag der vorhandenen anrechnungsfähigen Eigenmittel. Um diesen Erfordernissen nachzukommen, sind in den Unternehmen geeignete Prozesse einzurichten. Neben den Berechnungen im Rahmen

---

<sup>4</sup> Umsetzungsfehler im VAG, welches sich in § 353 (1) VAG auf „am Ende des Übergangszeitraums“ bezieht. Die Richtlinie fordert in § 308e, dass ein VU, welches die Übergangsmaßnahme anwendet, die Aufsicht unterrichtet, wenn es ohne Anwendung der Übergangsmaßnahme *demnächst* nicht bedeckt sein würde. Der Umsetzungsfehler wird in den Genehmigungsschreiben der BaFin korrigiert (siehe Antragsformular zur Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen, 3. Erklärung zur Solvabilität-II Konformität, Bulletpoint 4).

<sup>5</sup> Dies kann nicht nur zum Start der Anwendung der Übergangsmaßnahme, sondern auch im Übergangszeitraum zutreffen.

<sup>6</sup> Die Fragestellung tritt allerdings nicht nur im Rahmen der Vorlage der Maßnahmenpläne für die Übergangsmaßnahmen auf, sondern analog auch im Kontext der Vorlage der Sanierungs- und Finanzierungspläne im Sinne des § 134 und § 135 VAG.

von Säule 1 für das regelmäßige quantitative Berichtswesen raten wir den Unternehmen eine Neuberechnung seiner Solvenzkenzahlen durchzuführen, wenn absehbar ist, dass die Bedeckungssituation akut gefährdet ist. In dem Fall, dass sich die Nichtbedeckung der Solvabilitätskenzahlen durch die Berechnungen bestätigt, müssen die internen Prozesse sicherstellen, dass eine unverzügliche Information des Vorstands erfolgt. Der Zeitpunkt der Feststellung der Unterdeckung durch die die Berechnungen ausführenden Personen und die Informationsweitergabe an den Vorstand sollten insofern annähernd identisch sein, und damit maßgeblich für den Start der Zweimonatsfrist zur Vorlage des Maßnahmenplans gemäß § 353 (2) VAG.

Aus Gründen der unternehmerischen Vorsicht empfehlen wir eine kontinuierliche und frühzeitige Auseinandersetzung mit potentiellen Maßnahmen für den Fall, dass sich die Bedeckungssituation des Unternehmens verschlechtert. Dies um sicherzustellen, dass innerhalb von zwei Monaten nach der Feststellung der Unterdeckung auch ein Maßnahmenplan erstellt werden kann. Sollte weiter abzusehen sein, dass die Solvabilitätssituation unter Berücksichtigung aktueller Informationen akut gefährdet ist, so raten wir den Unternehmen frühzeitig mit der Aufsichtsbehörde schriftlich Kontakt aufzunehmen und die aktuelle Lage zu schildern, um somit ihren Verpflichtungen nach § 353 (1) VAG nachzukommen.

Ziel der Maßnahmenpläne ist, geeignete unternehmensindividuelle Steuerungsinstrumente aufzuzeigen, welche die Bedeckung der Solvabilitätskapitalanforderung nach dem Übergangszeitraum der Versicherungsunternehmen wiederherstellen sollen. Der Plan soll somit konkrete Maßnahmen darlegen, um das derzeit bestehende Problem, dass ohne Übergangsmaßnahmen keine ausreichende Bedeckung gegeben ist, zu adressieren. Das Unternehmen sollte plausibilisieren, dass die getroffenen Maßnahmen geeignet sind, um eine Bedeckung am Ende des Übergangszeitraums sicherzustellen. Dies wird erfordern, den Effekt der Maßnahmen über den Übergangszeitraum quantitativ abzuschätzen (Auswirkungen auf vt. Rückstellungen, Eigenmittel und Solvabilitätskapitalanforderung unter Berücksichtigung von Abhängigkeiten zwischen den Maßnahmen); eine exakte Prognose der Bedeckungssituation sowie der Kapitalmarktbedingungen ist dabei nicht zwingend erforderlich. Die Abschätzungen müssen daher nicht notwendigerweise auf einem auf die Dauer des Übergangszeitraums ausgelegten FLAOR basieren. Die Unternehmen sind an keine spezifischen Vorgaben hinsichtlich der notwendigen Abschätzungen gebunden. Die Analyse der quantitativen Auswirkungen der Maßnahmen auf die Solvenzposition kann daher auf der aktuellen Risikosituation des Unternehmens aufbauen, wobei die Wirkungen der Maßnahmen anschließend auf den Übergangszeitraum gemäß der den Maßnahmen zugrundeliegenden zeitlichen Planung verteilt werden. Bei der Darstellung der Maßnahmen im Maßnahmenplan sollten zusätzlich die in die Quantifizierung der Auswirkungen eingegangenen wesentlichen Annahmen erläutert werden.

Festzuhalten ist, dass die Prüfung der Eignung der Maßnahmen klar im Fokus der Betrachtung steht. Notwendig hierbei ist insbesondere eine einheitliche Unternehmenssicht der jeweiligen Unternehmen. Ein entsprechender Maßnahmenplan darf nicht nur aus Risiko- oder aktuarieller Sicht erstellt sein, sondern er muss alle

involvierten Bereiche der Unternehmen mit einbeziehen (z. B. Risikomanagement, Aktuariat, Kapitalanlage, Rechnungswesen, Controlling, ggf. IT). Nur so kann ein für das jeweilige Unternehmen geeigneter Maßnahmenplan erstellt werden und eine angemessene Umsetzung der entsprechenden Maßnahmen gewährleistet werden. Der Maßnahmenplan sollte dabei neben der Darlegung der Maßnahmen auch aufzeigen wann, in welcher Reihenfolge bzw. mit welcher Priorität die jeweiligen Maßnahmen in Kraft treten und wie diese in den nächsten Jahren wirken sollen. Bei einer Hierarchie verschiedener Maßnahmen, die aufeinander aufbauen, kann es sinnvoll sein, die Kriterien zur zukünftigen Ergreifung der Maßnahmen festzulegen. Nach § 353 (2) VAG kann dieser Maßnahmenplan im Übergangszeitraum vom Versicherungsunternehmen aktualisiert werden. Aus dem ORSA sollten sich Erkenntnisse zum Aktualisierungsbedarf ergeben. Die Notwendigkeit einer Aktualisierung kann auch Folge der Feststellungen im Rahmen der Erarbeitung des Fortschrittsberichts sein, wenn die Maßnahmen nicht die gewünschte Wirkung entfalten. Eine Änderung des Maßnahmenplans kann auch von der Aufsichtsbehörde initiiert werden. Aktualisierungen des Maßnahmenplans sind vom Unternehmen schnellstmöglich – beispielsweise nicht erst mit Vorlage des nächsten Fortschrittsberichts – vorzulegen.

Zusätzlich zum Maßnahmenplan ist gemäß § 353 (3) VAG alle zwölf Monate der BaFin ein Bericht vorzulegen (Fortschrittsbericht), in dem die Maßnahmen zur Einhaltung der Solvabilitätskapitalanforderung am Ende des Übergangszeitraums sowie der hierbei erzielte Fortschritt dargestellt sind. Dieser Fortschrittsbericht soll es ermöglichen, den Fortschritt und die Wirkung der festgelegten Maßnahmen im Zeitverlauf überprüfen zu können, um einschätzen zu können, ob eine Einhaltung der Solvabilitätskapitalanforderung am Ende des Übergangszeitraums realistisch ist. Wenn aus dem Fortschrittsbericht deutlich wird, dass eine (erneute) Einhaltung der Kapitalanforderung am Ende des Übergangszeitraums unrealistisch ist, widerruft die Aufsichtsbehörde nach § 353 Absatz 3 die Genehmigung für die Anwendung der Übergangsmaßnahme nach § 351 oder §352.

Falls das Unternehmen die Anwendung der Volatilitätsanpassung (VA) nach § 82 VAG-Novelle plant und eine Genehmigung zwar noch nicht erteilt wurde, aber als realistisch eingeschätzt wird, so kann die Volatilitätsanpassung im Rahmen des Maßnahmenplans angesetzt werden.

### **1.7. Auswirkungen der Übergangsmaßnahme auf Risikomarge, SCR und MCR**

In den EIOPA-Leitlinien zur Anwendung der Long-Term-Guarantee-Maßnahmen (LTG-Maßnahmen) (EIOPA-BOS-15-111)<sup>7</sup> finden sich über die Vorgaben des VAG weitergehende Erläuterungen zum Umgang der Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen im Kontext der Ermittlung der Risikomarge, der Solvabilitätskapitalanforderung (SCR) und der Mindestkapitalanforderung (MCR).

---

<sup>7</sup> Veröffentlicht unter [http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsrategie/RechtsgrundlagenLeitlinien/rechtsgrundlagen\\_node.html](http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsrategie/RechtsgrundlagenLeitlinien/rechtsgrundlagen_node.html)

Leitlinie 2 konkretisiert, dass das Referenzunternehmen, welches für die Zwecke der Ermittlung der Risikomarge anzusetzen ist (Artikel 38 der Durchführungsbestimmungen) keine LTG-Maßnahme anwendet. Die Risikomarge ist demnach von der Anwendung der Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen unberührt.

Leitlinie 4 erläutert die Ermittlung des vorübergehenden Abzugsbetrags für die Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen für den Fall, dass die Matching-Anpassung und die Übergangsmaßnahme gleichzeitig auf bestimmte Verpflichtungen angewendet werden. In diesem Fall ist bei der Ermittlung der Differenz der vt. Rückstellungen nach Solvabilität II und Solvabilität I (siehe Abschnitt 1.2.1) die Matching-Anpassung in der Bewertung der vt. Rückstellungen nach Solvabilität II zu berücksichtigen.

Die Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen ist eine Übergangsmaßnahme für die Zwecke der Bewertung im Rahmen der Solvabilitätsübersicht. Die Höhe der vt. Rückstellungen in der Solvabilitätsübersicht wird um den vorübergehenden Abzugsbetrag im Übergangszeitraum vermindert, wodurch die Eigenmittel erhöht werden. Die Standardformel für die Zwecke der Ermittlung der Solvabilitätskapitalanforderung unter Solvabilität II baut wiederum auf der Solvabilitätsübersicht auf.

Bei szenariobasierten Modulen werden die Auswirkungen eines vorgegebenen Szenarios auf die Basiseigenmittel untersucht (Artikel 83 der Durchführungsbestimmungen). Leitlinie 7 spezifiziert, dass die Höhe des vorübergehenden Abzugs im Rahmen der Berechnungen der szenariobasierten Module unverändert bleibt. Damit sind die Ergebnisse der szenariobasierten Module von der Anwendung der Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen unberührt.

Für die Zwecke der Ermittlung des faktorbasierten Moduls des operationellen Risikos (Artikel 204 der Durchführungsbestimmungen) konkretisiert Leitlinie 8 die Ermittlung der relevanten Volumenmaße für operationelle Risiken auf Grundlage vt. Rückstellungen (Artikel 204 (4) der Durchführungsbestimmungen). Die Übergangsmaßnahme bei vt. Rückstellungen vermindert dabei die zugrundeliegenden Volumenmaße im Vergleich zur Nicht-Anwendung der Übergangsmaßnahme, sofern die Höhe des vorübergehenden Abzugs die Höhe der Risikomarge übersteigt. In diesem Fall ist der die Risikomarge übersteigende Teil noch auf die unter Artikel 204 (4) (a) bis (c) der Durchführungsbestimmungen spezifizierten vt. Rückstellungen entsprechend des jeweiligen Beitrags zur Höhe des vorübergehenden Abzugs aufzuteilen. Entsprechende Regelungen berücksichtigt Leitlinie 9 für die Zwecke der Ermittlung der Mindestkapitalanforderung (Artikel 250 der Durchführungsbestimmungen).

## **1.8. Auswirkungen der Übergangsmaßnahme auf latente Steuern**

Die Ermittlung der latenten Steuern auf vt. Rückstellungen unter Solvabilität II erfolgt gemäß Artikel 15 Delegierte Verordnung auf der Basis der Differenz des Wertes der vt. Rückstellungen für Solvabilitäts- und Steuerzwecke. Aufgrund der Anwendung der Übergangsmaßnahme für vt. Rückstellungen vermindert sich der

Wert der vt. Rückstellungen für Solvabilitätszwecke. Gemäß Auslegungsentscheidung der BaFin vom 22.02.2016 sind die Auswirkungen der Übergangsmaßnahmen nach § 351 und § 352 VAG auf die vt. Rückstellungen in die Ermittlung der latenten Steuern auf vt. Rückstellungen einzubeziehen.

## **2. Volatilitätsanpassung**

### **2.1. Einleitung**

Unter Solvency II ist die risikolose Basiszinskurve vorgegeben – sie wird von EIOPA in regelmäßigen Abständen für jede EEA Währung und die wichtigsten Nicht-EEA-Währungen ermittelt und veröffentlicht und muss von den Unternehmen für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Solvabilität II herangezogen werden. Versicherungsunternehmen können hierbei zusätzlich eine sogenannte Volatilitätsanpassung (VA) berücksichtigen, welche von EIOPA für die maßgeblichen Währungen (sowie nach Ländern differenziert) und jeden Stichtag ermittelt wird und auf die risikolose Zinskurve aufgeschlagen wird. Die Anwendung der VA ist in Deutschland durch die BaFin zu genehmigen.<sup>8</sup>

Motivation für die Anwendung einer solchen Anpassung war die Feststellung, dass Unternehmen, die Versicherungsprodukte mit langfristigen Garantien anbieten (typischerweise Lebens- und Krankenversicherer), nur in eingeschränktem Maße den Wertschwankungen ihrer Kapitalanlagen ausgesetzt sind. Sie haben die Möglichkeit kurzfristige Wertschwankungen der Kapitalanlagen „auszusitzen“ und Verluste somit nicht realisieren zu müssen. Hierbei wird unterstellt, dass der zusätzliche Zinsaufschlag auf die Zinskurve in Form der VA vom Unternehmen in seinem Kapitalanlageportfolio auch tatsächlich risikofrei erwirtschaftet werden kann.

Die VA entspricht konzeptionell dem Anteil des Spreads von Anleihen über dem risikofreien Zins, der nicht auf eine realistische Bewertung des Risikos der Anleihen (insbesondere Kreditrisiko) zurückzuführen ist (Marktübertreibung). Die Höhe der VA bestimmt sich auf der Grundlage der Differenz zwischen dem risikofreien Zinssatz nach Solvency II und der Rendite eines Referenz-Portfolios (währungs- und länderspezifisch) von Vermögenswerten. Diese Differenz wird um den Spread-Anteil gekürzt, der dem Ausfall- und Downgrading-Risiko entspricht (Risikoberichtigung). Die VA beträgt 65 Prozent der risikoberichtigten Differenz. Die Anwendung der VA führt zu einer Parallelverschiebung im liquiden Teil der maßgeblichen risikolosen Zinskurve<sup>9</sup>.

Übertriebene Anleihe-Spreads an den Kapitalmärkten führen zu einer Erhöhung der VA, damit zu einer Erhöhung der Zinskurve und typischerweise zu einer Verringerung der Technical Provision. Hierdurch werden die Auswirkungen von Marktwertverlusten auf der Aktivseite der Solvabilitätsübersicht abgemildert. Die VA führt damit typischerweise zu einer besseren Kapitalausstattung der Unternehmen. Prozyklisches Anlageverhalten (Notverkäufe zur Risikominderung) soll dadurch vermieden werden.

---

<sup>8</sup> Falls die VA über einen Zeitraum von zwölf Monaten nicht angewandt wird, erlischt eine erteilte Genehmigung zur Verwendung der VA. Falls danach die VA wieder verwendet werden soll, ist vom Unternehmen erneut ein Antrag zu stellen.

<sup>9</sup> Für den Euro liegt der letzte liquide Punkt zum Start von Solvency II bei 20 Jahren.

## 2.2. Herleitung der Volatilitätsanpassung

### 2.2.1. Währungsspezifische Volatilitätsanpassung

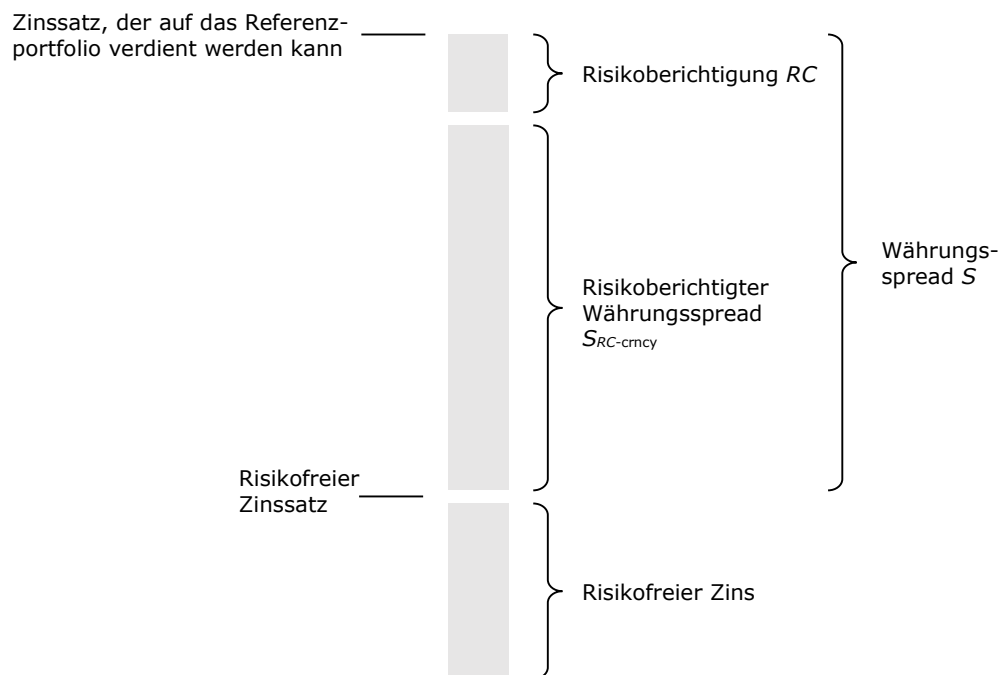
Für jede Währung ist die VA ein Aufschlag auf die risikofreie Zinsstrukturkurve. Die VA ist definiert in Höhe von 65 Prozent des risikoberichtigten Währungsspreads.

Der *Währungsspread*  $S$  ergibt sich aus der Differenz des Zinssatzes, der auf ein Referenzportfolio in dieser Währung bestehend aus Anleihen, Darlehen und Verbriefungen erzielt werden kann, und den Zinssätzen aus der relevanten risikofreien Zinsstrukturkurve.

Der Anteil des Währungsspreads  $S$ , der dem Ausfallrisiko, dem unerwarteten Kreditrisiko oder anderen Risiken der Vermögenswerte im Referenzportfolio entspricht, wird als *Risikoberichtigung*  $RC$  bezeichnet.

Der *risikoberichtigte Währungsspread*  $S_{RC-currency}$  ergibt sich aus der Differenz des Währungsspreads  $S$  und der Risikoberichtigung  $RC$  als  $S_{RC-currency} = S - RC$ .

Die VA ist definiert in Höhe von 65 Prozent des risikoberichtigte Währungsspreads  $S_{RC-currency}$ .



Der Währungsspread  $S$  wird gemäß Artikel 50 der Delegierten Verordnung wie folgt berechnet:

$$S = w_{gov} \cdot \max\{S_{gov}, 0\} + w_{corp} \cdot \max\{S_{corp}, 0\}$$

Dabei bezeichnet

$w_{gov}$  den wertmäßigen Anteil von Staatsanleihen im Referenzportfolio im Verhältnis zum Wert sämtlicher Vermögenswerte im Referenzportfolio;

$S_{gov}$  den durchschnittlichen Währungsspread auf Staatsanleihen im Referenzportfolio;

$w_{corp}$  den wertmäßigen Anteil von anderen Anleihen als Staatsanleihen, Darlehen und Verbriefungen im Referenzportfolio im Verhältnis zum Wert sämtlicher Vermögenswerte im Referenzportfolio;

$S_{corp}$  den durchschnittlichen Währungsspread auf andere Anleihen als Staatsanleihen, Darlehen und Verbriefungen im Referenzportfolio.

### 2.2.2. Risikoberichtiger Spread $RC$

Der risikoberichtigte Spread  $RC$ , der dem Anteil für das Ausfallrisiko, dem unerwarteten Kreditrisiko oder anderen Risiken der Vermögenswerte im Referenzportfolio entspricht, wird auf die gleiche Weise ermittelt wie der grundlegende Spread im Zusammenhang mit dem Matching Adjustment (Artikel 77c DVO).

Das heißt der risikoberichtigte Spread  $RC$  ist die Summe aus

- dem Spread für die Ausfallwahrscheinlichkeit der Vermögenswerte und
- dem Spread, der dem erwarteten Verlust aufgrund einer Herabstufung der Bonität der Vermögenswerte entspricht (Cost of Downgrade (CoD))

Die Risikoberichtigung  $RC$  wird ermittelt als

$$RC = w_{gov} \cdot \max\{RC_{gov}, 0\} + w_{corp} \cdot \max\{RC_{corp}, 0\}$$

Dabei bezeichnet

$w_{gov}$  den Faktor aus der Berechnung des Währungsspreads  $S$ ;

$RC_{gov}$  die Risikoberichtigung, die dem Anteil des Spreads  $S_{gov}$  entspricht, der auf die Bewertung des Ausfallrisikos, des unerwarteten Kreditrisikos oder anderer Risiken entfällt;

$w_{corp}$  den Faktor aus der Berechnung des Währungsspreads  $S$ ;

$RC_{corp}$  die Risikoberichtigung, die dem Anteil des Spreads  $S_{corp}$  entspricht, der auf die Bewertung des Ausfallrisikos, des unerwarteten Kreditrisikos oder anderer Risiken entfällt.

Damit berechnet sich der risikoberichtigte Spread  $S_{RC-currency}$  durch

$$S_{RC-currency} = S - RC.$$

Die währungsspezifische Volatilitätsanpassung  $VA_{currency}$  bestimmt sich dann über folgende Vorschrift:

$$VA_{currency} = 0,65 \cdot S_{RC-currency}.$$

Die folgende Beispielrechnung illustriert die Berechnung der währungsspezifischen VA:



$W_{gov}$	38,7 %
$W_{corp}$	48,2 %
$S_{gov}$	0,6 %
$S_{corp}$	0,8 %
$RC_{gov}$	0,16 %
$RC_{corp}$	0,28 %
$S$	0,62 %
$RC$	0,2 %
$S_{RC-cmcy}$	0,42 %
$VA_{cmcy}$	27 bp

### 2.2.3. Länderspezifische Erhöhung der Volatilitätsanpassung

Ein ausreichend hoher länderspezifischer Spread  $S_{RC-country}$  kann gegebenenfalls die VA für die Versicherungsunternehmen eines Landes erhöhen. Eine möglicherweise länderspezifische Erhöhung der VA bestimmt EIOPA basierend auf den folgenden Eingaben:

- Ein für das jeweilige Land repräsentative Portfolio aus Anleihen, Verbriefungen, Darlehen (inkl. Hypothekendarlehen), Aktien und Immobilien, das den Best Estimate der in diesem Land verkauften Verpflichtungen bedeckt und der auf Versicherungsmarktdaten im Rahmen der regulatorischen Reportings basiert
- Ein länderspezifisches Referenzportfolio von Indizes basierend auf dem für das Land repräsentativen Portfolios.

Analog zur Bestimmung des risikoberichtigte Währungsspreads wird der risikoberichtigte länderspezifische Spread  $S_{RC-country}$  berechnet mittels Differenz aus länderspezifischem Spread  $S$  und Risikoberichtigung  $RC$ :

$$S_{RC-country} = S - RC,$$

wobei der

- *länderspezifische Spread*  $S$  den Spread zwischen dem länderspezifischen Referenzportfolio (b) und der risikofreien Zinsstrukturkurve bezeichnet und
- die *Risikoberichtigung*  $RC$  den Anteil des länderspezifischem Spreads  $S$  bezeichnet, der dem Ausfallrisiko, dem unerwarteten Kreditrisiko oder anderen Risiken der Vermögenswerte im Referenzportfolio entspricht.

Für jedes Land kann gegebenenfalls die VA durch einen länderspezifischen Aufschlag erhöht werden:

$$VA_{total} = 0,65 \cdot (S_{RC-country} + \max\{S_{RC-country} - 2 \cdot S_{RC-country}, 0\}),$$

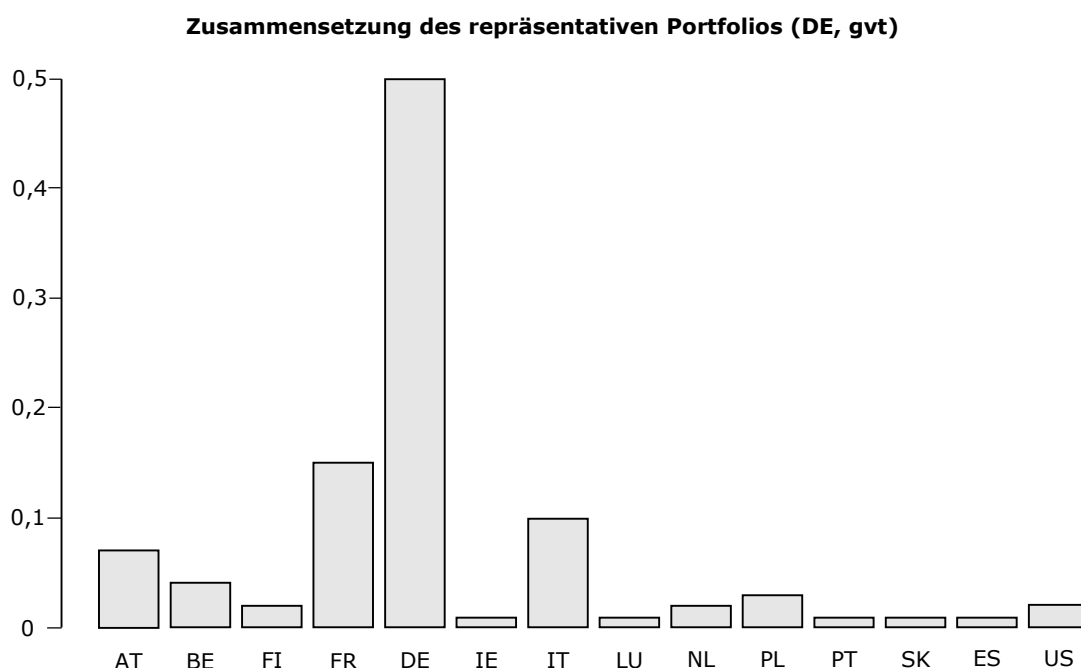
wobei  $S_{RC\text{-country}} > 100$  bp.

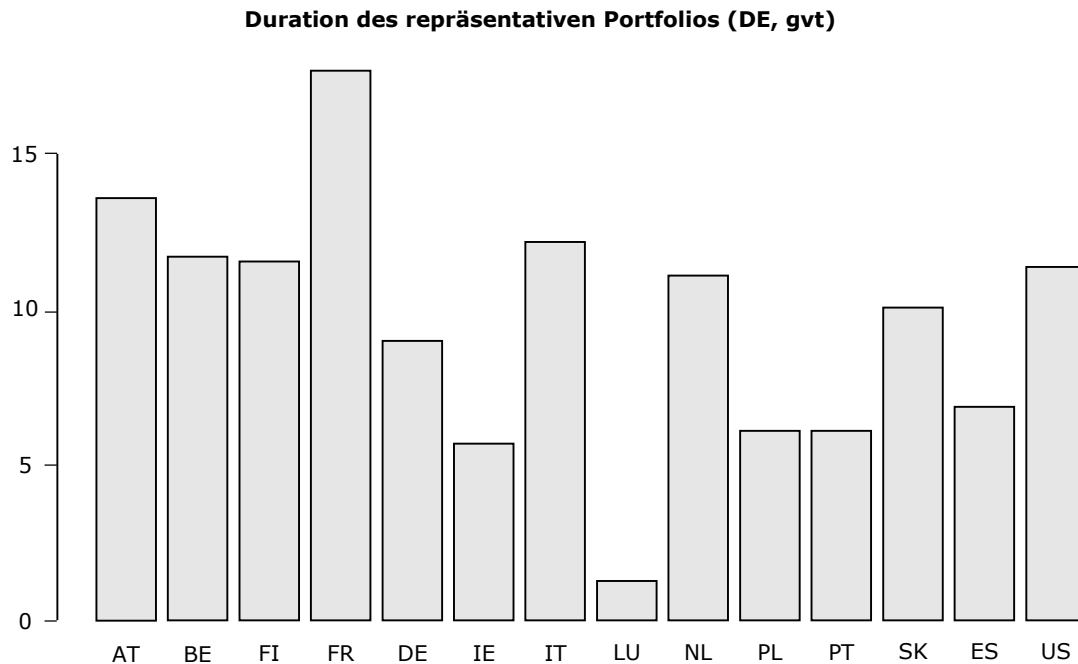
Insbesondere ergibt sich eine Veränderung der VA, falls der länderspezifische risikoberichtigte Spread mehr als doppelt so hoch ist wie der risikobereinigte Währungsspread und zudem der länderspezifische risikoberichtigte Spread größer als 100 bp ist.

#### 2.2.4. Referenzportfolios

Gemäß Artikel 77d der Solvency-II-Rahmenrichtlinie soll das *Referenzportfolio für eine Währung* repräsentativ für die Vermögenswerte sein, in die Versicherer in dieser Währung investiert haben, um den Best Estimate der Versicherungsverpflichtungen in dieser Währung zu bedecken. Das *Referenzportfolio für ein Land in dieser Währung* soll repräsentativ für die Vermögenswerte sein, in die Versicherer investiert haben, um den Best Estimate der Versicherungsverpflichtungen der Produkte zu bedecken, die in dem Versicherungsmarkt dieses Landes in der Währung des Landes verkauft werden. Basierend auf den Marktwerten, der Duration, der Bonität und der Anlageklasse innerhalb eines repräsentativen Portfolios für ein Land werden die Anteile  $w_{gov}$  und  $w_{corp}$  berechnet. Zudem werden die verschiedenen Anleihen auf relevante Rendite-Marktindizes geschlüsselt, wodurch das repräsentative Portfolio in ein Referenzportfolio von Rendite-Marktindizes transformiert wird.

Exemplarisch zeigen wir in den folgenden Abbildungen die Zusammensetzung des länderspezifischen Referenzportfolios für Deutschland (Stichtag: 31.12.2015), welches zur Herleitung des Gewichtes  $w_{gov}$  verwendet wurde:





### 2.3. Solvabilität-II-Konformität

Die Anwendung der VA muss gemäß § 82 (1) VAG vorab von den Unternehmen durch die Aufsicht genehmigt werden (s. Muster-Antragsformulare der DAV sowie Informationen der BaFin auf der [Website](#)). Die VA darf nicht auf Versicherungsverpflichtungen angewandt werden, für die die relevante Zinsstrukturkurve ein Matching Adjustment beinhaltet (§ 82 (2) VAG). Im Rahmen der Übergangsmaßnahmen bei risikofreien Zinssätzen und bei versicherungstechnischen Rückstellungen wird die VA berücksichtigt.

Zur Genehmigung der VA verlangt die Aufsichtsbehörde unter Anderem von den Versicherungsunternehmen den Nachweis der Solvabilität II Konformität bei Anwendung der VA. Gemäß § 26 (4) VAG ist hierzu notwendig, dass die Leitlinien für das Risikomanagement Leitlinien für die Kriterien zur Anwendung der VA beinhalten. So muss sich das Versicherungsunternehmen im Risikomanagement mit der Anwendung der VA auseinandersetzen und sich beispielweise die Frage stellen, ob die verfolgte Kapitalanlagestrategie mit der Anwendung der VA vereinbar ist.

Zudem ist es gemäß § 26 (7) VAG erforderlich, im Rahmen des Asset-Liability-Management regelmäßig die Sensitivität der versicherungstechnischen Rückstellungen und anrechenbaren Eigenmittel in Bezug auf die Annahmen, die der Berechnung der Volatilitätsanpassung zugrunde liegen zu bewerten<sup>10</sup>. Ebenso sollte sich das VU mit der Auswirkung einer potentiell erzwungenen Veräußerung von Kapitalanlagen auf die Eigenmittel sowie der Auswirkung einer Verringerung der

<sup>10</sup> Denkbar wären hier zum Beispiel Untersuchungen, inwiefern sich eine Ausweitung des risikoberechtigten Spreads auf die Solvabilitätsübersicht auswirkt. Insbesondere sollte beachtet werden, dass im Gegensatz zur Aktivseite bei der Diskontierung der vt. Cashflows lediglich 65 Prozent des Spreads angerechnet werden können. Zusätzlich entsteht Asymmetrie zwischen Assets und Liabilities dadurch, dass aufgrund der Extrapolation zur UFR die Erhöhung der Zinsstrukturkurve nur in den ersten 20 Jahren voll zum Tragen kommt und danach abgeschwächt wirkt.

Volatilitätsanpassung auf null auseinandersetzen. Sollte ein Absenken der VA auf null zur Nichteinhaltung der Solvabilitätskapitalanforderung führen, so hat das Unternehmen gemäß § 26 (7) VAG eine Analyse von Maßnahmen vorzulegen, die das Unternehmen ergreifen könnte, um entweder die erforderliche Höhe an Eigenmittel aufzubringen oder das Risikoprofil zu senken, um eine ausreichende Bedeckung wiederherzustellen (vgl. Kapitel 1.6 Maßnahmenplan und Kapitel 3 Maßnahmen).

Bei der Beurteilung der jederzeitigen Erfüllbarkeit der Solvabilitätskapitalanforderung im ORSA ist die Einhaltung mit und ohne VA zu bewerten (Artikel 45, S-II-Direktive). In § 82 (3) VAG wird explizit darauf hingewiesen, dass das Risiko der Änderung der Volatilitätsanpassung nicht im SCR berücksichtigt ist. Insofern sollten Versicherungsunternehmen, welche die VA anwenden, im Zuge der Beurteilung der Angemessenheit der Standardformel die Annahmen, die der VA zugrunde liegen, sowie das Risiko einer Veränderung der VA in ihrer Beurteilung berücksichtigen. Wenn ein Versicherungsunternehmen die VA anwendet und die Aufsichtsbehörde zu dem Schluss gelangt, dass das Risikoprofil des VU erheblich von den Annahmen abweicht, die der VA zugrunde liegen, kann die Aufsichtsbehörde einen Kapitalaufschlag auf das SCR festsetzen (§ 301 (1) 4 VAG).

Im jährlich zu berichtenden SFCR (Solvency and Financial Condition Report) ist anzugeben, ob die VA angewandt wird. Zudem ist im SFCR eine Quantifizierung der Auswirkungen der Änderungen der VA auf null auf die Finanzlage des Unternehmens durchzuführen (Artikel 51, S-II-Direktive). Führt die Änderungen der VA auf null zu einer Unterdeckung, so ist der Aufsicht oben beschriebene Analyse von Maßnahmen vorzulegen (vgl. Kapitel 1.6 i. V. m. Kapitel 3)<sup>11</sup>.

## **2.4. Liquiditätsplan (Mittelfristigkeit)**

Solvency II erlaubt die Anwendung der VA grundsätzlich für alle Verbindlichkeiten gleichermaßen, also nicht nur für langfristige Verbindlichkeiten, bei denen die VU in der Lage sind, ihre Kapitalanlagen langfristig zu halten. Insbesondere bei kurzfristigen oder volatilen Verbindlichkeiten (z. B. solche, bei denen kurzfristig hohe Schadenzahlungen auftreten können) kann der Fall eintreten, dass Vermögenswerte unerwartet und kurzfristig verkauft werden müssen. In diesem Fall ist die Annahme, dass die VA, die bei der Bewertung der technischen Rückstellungen für die betroffenen Verbindlichkeiten angesetzt wurde, auf der Aktivseite auch tatsächlich „verdient“ werden kann, verletzt. In einem solchen Fall erleidet das Unternehmen einen zusätzlichen ökonomischen Verlust, und zwar in Höhe der Reduktion der technischen Rückstellung, die sich durch die VA ergibt. Dieses Risiko ist aber weder in der Rückstellung unter Solvency II noch in der Solvabilitätskapitalanforderung berücksichtigt.

Aus diesem Grund müssen die Versicherungsunternehmen gemäß § 26(3) VAG bei Anwendung der VA einen Liquiditätsplan erstellen, in dem die zukünftigen erwarteten ein- und ausgehenden Zahlungsströme in Bezug auf die Vermögenswerte

---

<sup>11</sup> Beim VA ist nur eine Analyse der Maßnahmen notwendig, die man ergreifen könnte (siehe § 26 (7) VAG). Das ist eine weit geringere Anforderung als ein Maßnahmenplan nach § 353 VAG.

und Verbindlichkeiten projiziert werden, die der Volatilitätsanpassung unterliegen. Eine wichtige Voraussetzung zur Anwendbarkeit der VA ist sicherzustellen, dass die VA durch Versicherungsunternehmen auch mittelfristig verdient werden kann. Hierzu sollten die Versicherer regelmäßig prüfen, dass keine Verkäufe von Kapitalanlagen notwendig sind, welche Verluste mit sich bringen. Um dies zu gewährleisten ist zwangsläufig die unternehmensinterne Liquiditätsplanung heranzuziehen. Unter der Voraussetzung, dass die Versicherungsunternehmen bereits eine Unternehmensplanung für ihren (Best-Estimate-)Planungspfad erstellt haben, so sollte zusätzlich zumindest ein weiterer Worst-Case-Pfad betrachtet werden. Für einen Lebensversicherer bietet sich beispielsweise als Stressszenario der Eintritt eines kombinierten Szenarios mit signifikant erhöhtem Storno, erhöhter Kapitalwahl und niedrigeren Prämieinnahmen an<sup>12</sup>, wohingegen für einen Schaden-/Unfallversicherer ein Katastrophenszenario vorstellbar wäre. Ergibt sich bei der Analyse der Liquiditätspläne eine Liquiditätslücke, so müssten die Versicherer geeignet gegensteuern oder aber einen Abschlag bei den durchzuführenden Spreadanalysen berücksichtigen, um das Sicherheitsniveau zu erhöhen und nachzuweisen, dass auch in ausgewählten Stressszenarien die VA verdient werden kann.

## **2.5. Versicherungsnehmerschutz (Verdienbarkeitsnachweis)**

Das Geschäftsmodell von Versicherungsunternehmen generiert beträchtliche Anlagevolumina und insbesondere Lebensversicherungsunternehmen gehen gegenüber ihren Versicherungsnehmern langfristige Verpflichtungen ein. Aufgrund ihres Geschäftsmodells und ihrer gesicherten Liquiditätsplanung können sie im Gegensatz zu anderen Investoren, wie z. B. Banken, ihr Kapital langfristiger anlegen. Die meisten Versicherer investieren ihr Geld nur zu einem geringen Teil in risikolose Zinsanlagen, wie es die Solvency-II-Basiszinskurve unterstellt. Insbesondere im aktuellen Niedrigzinsumfeld verringern die Unternehmen diesen Anteil weiter und investieren zunehmend in andere Anlageformen, wie etwa Unternehmensanleihen und Aktienanlagen, um die Finanzierung der Verpflichtungen langfristig sicherzustellen.

Die Investition in höher rentierende Kapitalanlagen bedeutet aber nicht zwangsläufig auch ein höheres Risiko für die Unternehmen. Unternehmensanleihen werden typischerweise zu höheren Renditen gehandelt als der Euroswapzinssatz vergleichbarer Laufzeit. Neben dem Kreditrisiko tragen weitere Faktoren wie etwa Illiquidität und Bondrisikoprämien zu der positiven Zinsdifferenz bei. Zu diesem Thema existiert eine beträchtliche Menge an wissenschaftlicher Literatur<sup>13</sup>, welche

---

<sup>12</sup> Ein ebenso problematisches Szenario könnte die Notwendigkeit zum Heben von Bewertungsreserven für die Zuführung zur ZZR darstellen und die damit verbundenen Verkäufe von Kapitalanlagen. Ebenso interessant wäre die Analyse der Auswirkung eines Massenstornos.

<sup>13</sup> Siehe bspw. Elton, E J, M J Gruber, D Agrawal, C Mann, 2001, *Explaining the Rate Spread on Corporate Bonds*, *Journal of Finance*, 56, 247 – 277;

Huang, J, M Huang, 2012, *How much of the Corporate-Treasury Yield Spread Is Due to Credit Risk*, *Review of Asset Pricing Studies*, 2, 153-202; (aktualisierte Version in 2012 erschienen)

Dötz, N, 2014, *Decomposition of country-specific corporate bond spreads*, Bundesbank Discussion Paper No. 37

versucht, die einzelnen Bestandteile des Spreads gegenüber risikolosen Anlagen, zumeist Staatsanleihen, in Art und Umfang zu erläutern. Allen ist gemein, dass der Spread von ausfallrisikobehafteten Bonds zumindest in die Bestandteile erwartete Kreditausfallverluste und Residualspread zerlegt wird. Ein großer Anteil der Literatur konzentriert sich auf die Untersuchung beobachteter US-amerikanischer Corporate-Treasury Zinsspreads. So zeigen HUANG/HUANG (2003), dass das Kreditrisiko lediglich für einen kleinen Teil des Spreads von Investmentgrade Bonds aller Laufzeiten verantwortlich ist, wobei der Anteil für kürzere Laufzeiten geringer ausfällt. Typischerweise liegt der Spread um 20 Prozent und für BBB Anleihen im Bereich von 30 Prozent. Ihre Analysen verschiedener Kreditrisikomodelle<sup>14</sup> zeigen, dass der Anteil des Kreditrisikos für Investmentgrade Bonds bei maximal 50 Prozent des Zinsspreads liegt. Ähnliche Ergebnisse finden sich in ELTON et al. (2001), wonach das Ausfallrisiko für Bonds mit Investmentgrade Rating maximal 40 % des Spreads ausmacht (10 Prozent für AA-geratete Bonds, 20 Prozent für A-geratete und 40 Prozent für BBB-geratete Bonds). LONGSTAFF et al. (2004) untersuchen mit Hilfe von Daten des CDS Marktes die Höhe der Liquiditätsprämie als Teil des Residualspreads. Sie kommen zu dem Schluss, dass die durchschnittliche Liquiditätsprämie zwischen 50 Basispunkten für AAA/AA Bonds und 72 Basispunkte für BB Bonds liegt. Durch die Anlage in relativ illiquide und/oder langlaufende Kapitalanlagen sowie einem entsprechendem Asset-Liability-Management kann es den Versicherern möglich sein, den Anteil des Spreads risikolos zu vereinnahmen, welcher nicht dem Kreditrisiko zuzurechnen ist.

Gemäß Punkt 2) des Antragsformulars der BaFin zur Genehmigung der Verwendung der Volatilitätsanpassung müssen die Versicherer zeigen, dass Ihr Unternehmen in der Lage ist, die Volatilitätsanpassung mittelfristig zu verdienen und somit die Anwendung der Volatilitätsanpassung grundsätzlich mit dem Schutz der Versicherungsnehmer vereinbar ist. Auf den kommenden Seiten werden mögliche Argumentationen gegenüber der Aufsicht zur Anwendbarkeit der VA dargestellt. Mit den Methoden sollte es einem Großteil der Versicherungsunternehmen möglich sein gegenüber der BaFin darzulegen, dass die Volatilitätsanpassung mittelfristig durch das Versicherungsunternehmen verdient werden kann und somit die Interessen der Versicherungsnehmer nicht durch dessen Anwendung gefährdet werden. In wieweit Unternehmen auf diese Methoden zurückgreifen bleibt in ihrem Ermessen. Die dargestellten Ideen sollen keinesfalls als abschließende Auflistung verstanden werden. Sicherlich gibt es daneben noch weitere Optionen zu zeigen, ob qualitativ oder quantitativ, dass es dem Versicherungsunternehmen möglich ist, risikolos die VA zu vereinnahmen.

### *2.5.1. Qualitative Argumentation*

Die Beurteilung, dass die VA mittelfristig zu verdienen ist, sollte in einem ersten Schritt qualitativ begründet werden können. Ähnlich der Analyse der Angemessen-

---

<sup>14</sup> Mit Ausnahme von AAA-Anleihen im Leland-Toft Model sowie des Jump-Diffusion Modells, in dem der Anteil des Kreditrisikos bei teilweise über 90 Prozent liegt.

heit der Standardformel, wird dies eine Beurteilung der Signifikanz der Abweichungen des eigenen Kapitalanlageportfolios von den Annahmen, die der Berechnung der VA zugrunde liegen umfassen. Da sich die Volatilitätsanpassung aus Spreads von Staats- und Unternehmensanleihen ergibt, muss ein entsprechendes Exposure in diesen Anlageklassen vorliegen.

Grundsätzlich gilt, dass die Kapitalanlagenstruktur deutscher Versicherer einen bedeutenden Anteil an festverzinslichen Euro-Wertpapieren (Staats- und Unternehmensanleihen) umfasst. Die Höhe der Spreads dieser Anlagen liegt mitunter über dem fundamentalen Spread, d. h. neben dem Ausfall- und Bonitätsrisiko gibt es noch die zuvor erwähnte Illiquiditätsprämie. Wie bereits im Kapitel 2.5 erwähnt, kann die Prämie durch die Versicherer als langfristige Investoren durch Halten der Kapitalanlagen bis zur Fälligkeit verdient werden<sup>15</sup>.

Insbesondere dann, wenn die qualitative Einschätzung ergibt, dass die Abweichung des eigenen Kapitalanlagenbestandes, und somit des eigenen Risikoprofils, signifikant sein könnte, sollten die Unternehmen in einem nächsten Schritt eine quantitative Beurteilung durchführen.

### 2.5.2. *Quantitative Argumentation*

Die Quantifizierung hat das Ziel zu ermitteln, welchen Teil des Spreads gegenüber der Solvency-II-Basiskurve das Versicherungsunternehmen erwirtschaften kann und ob die Höhe des risikolos erwirtschafteten Spreads die VA tatsächlich übertrifft. Ansatzpunkte stellen zum einen die retrospektive Betrachtung der erzielten Kapitalerträge und zum anderen eine prospektive Analyse künftiger Ertragschancen dar.

Den drei folgenden Ansätzen ist als Ausgangspunkt jeweils eine Überrendite über dem risikofreien Zins gemeinsam, die so verdient werden kann. Da diese Überrendite risikofrei verdient werden soll, muss noch eine Risikoberichtigung erfolgen, die das Kreditausfallrisiko des Wertpapiers berücksichtigt. Das Vorgehen ist ähnlich dem Ansatz zur Herleitung der VA (s. 2.2). Ein Unterschied besteht jedoch darin, dass bei der Herleitung der VA die Risikoberichtigung (als grundlegender Spread) das erwartete Ausfallrisiko und das unerwartete Kreditrisiko (Herabstufung) beinhaltet, wohingegen im Folgenden die Risikoberichtigung lediglich das erwartete Ausfallrisiko beschreibt. Um dies zu kompensieren, wird daher für die Risikoberichtigung auf den nach HUANG/HUANG (2003) maximalen Anteil des Kreditrisikos in Höhe von 50 Prozent zurückgegriffen.

---

<sup>15</sup> Insbesondere gilt dies für den Fall, dass die Duration der Passivseite die Aktivduration übersteigt. Dies ist der „übliche“ Fall bei deutschen Lebensversicherern.

i) *Bewertung der laufenden Bruttoverzinsung im Bestand*

Als erste Möglichkeit des Nachweises bietet sich ein Vergleich der Historie der laufenden Bruttoverzinsung<sup>16</sup> mit dem damals gültigen durchschnittlichen, laufzeitkongruenten Euroswapsatz an. Der Euroswapsatz dient als einfache Näherung für den relevanten, risikofreien Solvency-II-Zinssatz<sup>17</sup>. Der erwirtschaftete Spread, sofern er die VA übersteigt, kann als Indiz für die risikofreie Erwirtschaftung der Überrendite herangezogen werden. Zu beachten ist jedoch, dass die Risikoprämie für den Ausfall einer Gegenpartei, und somit dem Ausfall des Wertpapiers, nicht risikofrei durch das Versicherungsunternehmen verdient wird. Insofern sollte bei der Betrachtung der realisierbaren Überrenditen ein Teil des Spreads herausgerechnet werden, um dem inhärenten Gegenparteiausfallrisiko Rechnung zu tragen<sup>18</sup>. Ist es dem VU gemäß Liquiditätsplan möglich die Kapitalanlagen unter allen Umständen zu halten, so kann das Versicherungsunternehmen den berechtigten Spread voll anrechnen, andernfalls sollte er entsprechend anteilig korrigiert werden<sup>19</sup>.

	<b>Lfd. Bruttoverzinsung</b>	<b>Ø Swapsatz<sup>20</sup></b>	<b>Spread</b>	<b>Ausfallberechtigter Spread</b>
2011	4,40	3,09	1,31	0,65
2012	4,50	1,96	2,54	1,27
2013	4,30	1,90	2,40	1,20
2014	4,10	1,46	2,64	1,32
2015	3,90	0,88	3,02	1,51
<b>Durchschnitt</b>	<b>4,24</b>	<b>1,86</b>	<b>2,38</b>	<b>1,19</b>
Minimaler Spread			1,31	0,65

\*Annahme: Spreadanteil für Ausfallrisiko 50 Prozent (siehe [Ausführung](#) zu HUANG/HUANG 2003)

Abbildung: Beispielhafte Berechnung des ausfallrisikoberichtigten Spreads aus der lfd. Bruttoverzinsung

Die Auswertung zeigt, inwiefern das Versicherungsunternehmen in der Vergangenheit in der Lage war, die VA als Überrendite im Bestand gegenüber dem Vergleichszinssatz<sup>21</sup> zu erwirtschaften. Ein Vergleich des gegebenenfalls korrigierten, ausfallrisikoberichtigten Spreads mit der VA gibt Aufschluss darüber, ob aktuell die VA

<sup>16</sup> Die laufende Bruttoverzinsung ist definiert als Quotient aus den ordentlichen Erträgen und dem arithmetischen Mittel der Kapitalanlagen (Buchwertbasis). Einmalige Erträge und Aufwendungen fließen nicht ein.

<sup>17</sup> Unternehmen sollten hierbei eine Laufzeit des Vergleichszinssatzes wählen, der ihrer mittleren Restlaufzeit im Bestand am nächsten kommt. Ferner würde die Berücksichtigung der Kreditrisikoadjustierung (Stichtag 31.12.2015: 10 Basispunkte) zu einer Erhöhung des Spreads führen und insofern ist das Vorgehen als konservativ zu werten

<sup>18</sup> Ebenso wird bei der Berechnung der VA lediglich der risikoberichtigte Währungsspreads herangezogen

<sup>19</sup> Vorstellbar wäre zum Beispiel eine prozentuale Korrektur der VA in Höhe des Anteils der notwendigerweise zu verkaufenden Kapitalanlagen am gesamten Kapitalanlagenbestand.

<sup>20</sup> Der durchschnittliche Swapsatz errechnet sich als Mittel der Tageswerte des entsprechenden Swapsatzes eines Jahres, hier am Beispiel des-10 Jahres-Euroswapsatzes.

<sup>21</sup> Vergleichszinssatz als Proxy für den unter Solvency II risikolos vom Versicherungsunternehmen zu verdienenden Zins.



auch unter adversen Entwicklungen mit dem Kapitalanlagenbestand verdient werden kann.

Als Hinweis muss angebracht werden, dass sich die VA auf die Marktwertbilanz bezieht und auch in dieser verdient werden muss. Dem gegenüber steht die laufende Bruttoverzinsung, welche unter HGB definiert ist. Nichtsdestotrotz sehen wir in der Realisierung einer ausgiebigen laufenden Bruttoverzinsung ein starkes Indiz dafür, die VA verdient zu haben und auch künftig verdienen zu können.

*ii) Bewertung anhand von Kaufrenditen*

Eine weitere Möglichkeit die Annahme einer Überrendite zur Solvency-II-Zinsstrukturkurve zu begründen, ist der Vergleich historischer Kaufrenditen zum Jahresdurchschnitt des damals gültigen laufzeitenkongruenten Euroswapsatz. Exemplarisch für den aktuell zu erwirtschaftenden Spread dient der Vergleich der aktuellen Neuanlagerendite mit dem aktuell gültigen Swapsatz<sup>22</sup>. Dies sollte im Ergebnis zeigen, dass das Versicherungsunternehmen in der Vergangenheit und aktuell in der Lage ist in seiner Neuanlage die Volatilitätsanpassung zu verdienen.

Ist es dem VU gemäß Liquiditätsplan nicht möglich die Kapitalanlagen in allen Szenarien zu halten, so muss der Spread entsprechend anteilig korrigiert werden. Ein Vergleich des korrigierten Spreads mit der VA gibt Aufschluss darüber, ob aktuell in der Neuanlage die VA auch unter adversen Entwicklungen verdient werden kann.

	Kaufrendite	Ø Swapsatz	Spread	Ausfallberechtigter Spread*
2011	4,50	3,09	1,41	0,71
2012	4,20	1,96	2,24	1,12
2013	3,50	1,90	1,60	0,80
2014	3,10	1,46	1,64	0,82
2015	2,50	0,88	1,62	0,81
<b>Durchschnitt</b>	<b>3,79</b>	<b>1,86</b>	<b>1,70</b>	<b>0,85</b>
Minimum			1,41	0,71

\*Annahme: Spreadanteil für Ausfallrisiko 50 % (siehe [Ausführung](#) zu HUANG/HUANG 2003)

Abbildung: Beispielhafte Berechnung des ausfallrisikoberichtigten Spreads aus der Kaufrendite

Im Ergebnis kann gezeigt werden, inwiefern die beschriebenen Faktoren, aus denen sich der positive Zinsspread ableitet, zum aktuellen Stichtag wirken und die VA mit dem unternehmensindividuellen Kapitalanlagenportfolio verdient werden kann.

*iii) Bewertung anhand von geeigneten Indizes*

Wie bereits beschrieben können unter der Annahme, dass die Zinsanlagen endfällig gehalten werden, hierdurch weitgehend sichere Spreads vereinnahmt werden.

<sup>22</sup> Unternehmen sollten hierbei eine Laufzeit des Vergleichszinssatzes wählen, welche der Restlaufzeit in der Neuanlage am nächsten kommt.

Zieht man beispielsweise den iBoxx-EUR-Overall-Index für ein in Europa gut diversifiziertes Zinsportfolio zur Abschätzung der Spreadhöhe heran, so kann hieraus der aktuell gültige Spread des Bondportfolios gegenüber dem für die Neuanlage des VU repräsentativen Swapsatz berechnet werden, welcher anschließend noch um die Prämie für das Ausfallrisiko korrigiert werden muss.

Ein Beispielversicherungsunternehmen könnte zeigen, dass das Durchschnittsrating des Zinsblocks des eigenen Unternehmens zwischen AA und A bei einer durchschnittlichen Laufzeit von knapp zehn Jahren liegt<sup>23</sup>. Angenommen der Zinsspread für über 10-jährige Anleihen liegt für A-Anleihen bei 1,6 Prozent und für AA-Anleihen bei 1,0 Prozent, so kann gemäß ELTON et al. (2001) davon ausgegangen werden, dass etwa 20 Prozent hiervon dem Ausfallrisiko zuzurechnen sind. Diese Analyse zeigt somit, dass 80 bis 128 Basispunkte mittelfristig ausfallrisikofrei verdient werden können. Wählt man den konservativeren Ansatz gemäß HUANG/HUANG (2003) und unterstellt einen maximalen Ausfall von 50 Prozent, so verbleibt immer noch ein ausreichend hoher Durchschnittsspread in Höhe von 65 Basispunkten, welcher aktuell die VA übertrifft.

Wie zuvor muss das Versicherungsunternehmen mit Hilfe eines Liquiditätsplans nachweisen, dass es möglich ist, die Kapitalanlagen in allen Planungs- und Stressszenarien zu halten. Kann dies nicht gewährleistet werden, so sollte der Spread entsprechend anteilig korrigiert werden<sup>24</sup>. Ein erneuter Vergleich des korrigierten Spreads mit der VA gibt Aufschluss darüber, ob aktuell die VA auch in adversen Szenarien verdient werden könnte.

### 2.5.3. *EIOPA Verfahren*

Neben der soeben beschriebenen quantitativen Bewertung anhand der laufenden Bruttoverzinsung oder aktuell zu erzielender Neuanlagenrenditen bietet es sich an, das von EIOPA vorgegebene Verfahren bzw. eine Abwandlung davon auf das unternehmensindividuelle Kapitalanlagenportfolio anzuwenden.

#### *i) Exakte Nachbildung des EIOPA-Verfahrens*

Das Verfahren zur Bestimmung der VA (vgl. 2.2) wird detailliert erläutert in „Technical documentation of the methodology to derive EIOPA’s risk-free interest rate term structures“ ab Abschnitt 8A, zusätzlich werden monatlich aktuelle technische Informationen zur risikolosen Zinsstrukturkurve in Excel bereitgestellt<sup>25</sup>. Hierin finden sich ebenfalls Informationen zum von EIOPA verwendeten Kapitalanlagenport-

---

<sup>23</sup> In der Neuanlage von Lebensversicherern liegt die durchschnittliche Restlaufzeit im aktuellen Zinsumfeld sogar deutlich über zehn Jahren.

<sup>24</sup> Siehe Fußnote 19.

<sup>25</sup> Quelle: <https://eiopa.europa.eu/regulation-supervision/insurance/solvency-ii-technical-information/risk-free-interest-rate-term-structures>

folio. Unterstützend ist der zugehörige Matlab-Code zur Modellierung der VA verfügbar<sup>26</sup>. Auf dieser Basis lässt sich die Herleitung recht gut in einer eigenen Implementierung nachbilden.

In einer solchen Implementierung kann nun in einem zweiten Schritt statt dem EIOPA Portfolio das unternehmenseigene Portfolio eingespielt und damit ein gesellschaftsindividuelles Volatility Adjustment bestimmt werden. Wenn die gesellschaftsindividuelle VA höher ist als die von EIOPA vorgegebene VA, so ist unter der Annahme einer jederzeit ausreichenden Liquidität der Verdienbarkeitsnachweis erbracht.

Dieser Ansatz eignet sich auch dazu, die in die Herleitung der VA eingehenden Parameter in Sensitivitätsbetrachtungen zu ändern und damit Teile der Anforderungen aus § 26 (7) Nr. 3 a) VAG zu erfüllen.

## ii) *Bewertung angelehnt an EIOPA-Verfahren*

Aufgrund vertraglicher Beschränkungen und Bedingungen ist es EIOPA nicht möglich alle zur Kalibrierung der VA notwendigen Daten zu veröffentlichen. Für Unternehmen, welche diese Daten nicht lizenziert haben und/oder aus Kostengründen nicht lizensieren möchten, wollen wir ein Verfahren aufzeigen, welches sich an dem offiziellen Verfahren orientiert und unserer Ansicht nach ebenfalls gut dazu geeignet ist, den Verdienbarkeitsnachweis zu erbringen.

Ausgangspunkt der Bewertung ist der unternehmensindividuelle Bestand an Zinsanlagen. Die Idee ist nun jeden Bonds einer der Kategorien *Government Bonds*, *Corporate Financial* bzw. *Corporate Non-Financial* zuzuordnen und anschließend je Kategorie einen durchschnittlichen, impliziten Spread  $S_{\text{Kat}}$  gegenüber der Solvency-II-Basiskurve zu berechnen. In einem nächsten Schritt kann dieser auf Grundlage der durchschnittlichen Duration und Ratingeinstufung der jeweiligen Kategorie um eine entsprechende Risikoberichtigung  $RC_{\text{Kat}}$  (vgl. 2.2.2) korrigiert werden, und man erhält so einen risikoberichtigten Spread  $S_{\text{RC,Kat}}$  je Kategorie<sup>27</sup>. Über die Gewichte  $w$  der einzelnen Kategorien am Gesamtportfolio kann nun ein gewichteter, risikoberichtigter Spread  $S_{\text{RC}}$  für das Kapitalanlagenportfolio berechnet werden. Ist dieser höher als die VA, so kann unter der Annahme einer jederzeit ausreichenden Liquidität davon ausgegangen werden, die VA (risikofrei) verdienen zu können.

Die folgende Beispielrechnung illustriert das Vorgehen:

---

<sup>26</sup> Quelle: [https://eiopa.europa.eu/Pages/Supervision/Insurance/Disclaimer\\_07-03-2016.aspx?Doc=Community\\_Assessment\\_Exercise&Name=RFR\\_Coding\\_files\\_2016\\_03\\_07.zip](https://eiopa.europa.eu/Pages/Supervision/Insurance/Disclaimer_07-03-2016.aspx?Doc=Community_Assessment_Exercise&Name=RFR_Coding_files_2016_03_07.zip)

<sup>27</sup> Die notwendigen Daten zur Berechnung der Risikoberichtigung  $RC$  werden monatlich in Form der technischen Informationen zur risikolosen Zinsstrukturkurve in Excel bereitgestellt. Insbesondere stellt EIOPA für die zwei Corporate Bondkategorien für verschiedene Währungen explizit die Risikoberichtigung  $RC$  zur Verfügung. Für Government Bonds stellt EIOPA den Long Term Average Spread (LTAS) zur Verfügung. Für EEA Staatsanleihen berechnet sich die Risikoberichtigung  $RC$  als 35 Prozent von LTAS.

	<b>Government Bonds</b>	<b>Corporate Financial</b>	<b>Corporate Non-Financial</b>
Gewicht $w$	35 %	30 %	25 %
$\emptyset$ Rating	AA	A	A
$\emptyset$ Duration	15	10	5
$\emptyset$ impliziter Spread $S_{Kat}$	30	100	80
Risikoberichtigung $RC_{Kat}^*$	12	62	31
Risikoberchtigter Spread $S_{RC,Kat}$	18	38	49
<b>Risikoberchtigter Spread <math>S_{RC}</math></b>	<b>30</b>		
VA per 31.12.2015	22		

\*Risikoberichtigung  $RC_{Kat}$  gemäß EIOPA-Veröffentlichung zum 31.12.2015

Abbildung: Beispielhafte Berechnung des ausfallrisikoberichtigten Spreads angelehnt an EIOPA-Vorfahren

Ebenso sind Varianten vorstellbar, welche die eben beschriebene Berechnung auf Basis der einzelnen Assets oder beliebiger Untergruppierungen durchführt.

## 2.6. Risikomarge und Volatilitätsanpassung

Wie auch bei der Übergangsmaßnahme für vt. Rückstellungen (siehe Abschnitt 1.7) finden sich in den EIOPA-Leitlinien zur Anwendung der LTG Maßnahmen (EIOPA-BOS-15-111)<sup>28</sup> über die Vorgaben des VAG hinaus weitergehende Erläuterungen zur Anwendung der Volatilitätsanpassung im Kontext der Bewertung bzw. für die Risikomessung unter Solvency II.

Leitlinie 1 thematisiert die Auswirkungen der Anwendung der VA auf das Versicherungsverhalten in Fällen, wo die Modellierung für die Zwecke der Bewertung der vt. Rückstellungen eine Abhängigkeit von den Annahmen für die risikofreie Zinskurve vorsieht. So ist beispielsweise dynamisches Storno in Abhängigkeit von der Differenz von Überschussbeteiligung und risikofreiem Zins modelliert. Die Leitlinie präzisiert, dass in diesem Fall die Modellierung des dynamischen Stornoverhaltens auf die Zinskurve inkl. Volatilitätsanpassung referenzieren soll.

Leitlinie 2 konkretisiert, dass das Referenzunternehmen, welches für die Zwecke der Ermittlung der Risikomarge anzusetzen ist (Artikel 38 der Durchführungsbestimmungen) keine LTG Maßnahme anwendet. Die Risikomarge ist demnach von der Anwendung der VA unberührt.

Diese Leitlinie stellt sicher, dass die LTG Maßnahmen für die Zwecke der Ermittlung der Risikomarge gleich behandelt werden. In der Vergangenheit hatten sich insbesondere Diskussionen um den Einbezug des Matching Adjustments (MA) in die Ermittlung der Risikomarge ergeben. Bei Anwendung des MA kann argumentiert werden, dass im Fall der Bestandsübertragung auch die Aktiva des übertragenden Unternehmens übertragen werden. Dementsprechend wäre auch das für die Zwecke der Bestimmung der Risikomarge anzunehmende Referenzunternehmen in die Assets des Matching Portfolios investiert. In dem Fall kann folglich nicht davon

<sup>28</sup> Veröffentlicht unter [http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsregime/RechtsgrundlagenLeitlinien/rechtsgrundlagen\\_node.html](http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsregime/RechtsgrundlagenLeitlinien/rechtsgrundlagen_node.html)

ausgegangen werden, dass das Referenzunternehmen risikofrei investiert ist. Ein Einbezug des MA für die Zwecke der Ermittlung der Risikomarge hätte dann zur Konsequenz, dass auch weitere Marktrisiken als bisher in der Ermittlung der Risikomarge (insbesondere Spreadrisiken) hätten mitberücksichtigt werden müssen. Aus diesem Grund und mit der Motivation, alle LTG-Maßnahmen gleich zu behandeln, hat sich der Gesetzgeber dazu entschlossen, von einer Berücksichtigung der LTG Maßnahmen in der Risikomarge abzusehen. Allerdings sei angemerkt, dass es aus fachlicher Hinsicht auch möglich gewesen wäre zu argumentieren, dass die Volatilitätsanpassung in der Risikomarge zu berücksichtigen sei. Hintergrund ist, dass die Anwendung der VA – im Gegensatz zur MA – nicht an die Bedingung geknüpft ist, dass das Unternehmen tatsächlich in die Aktiva des Referenzportfolios investiert ist.

Bei szenariobasierten Modulen werden die Auswirkungen eines spezifizierten Szenarios auf die Basiseigenmittel untersucht (Artikel 83 der Durchführungsbestimmungen). Leitlinien 5 und 6 spezifizieren, dass die Höhe der Anpassung an die Zinskurve, die durch die VA erfolgt, im Zinsänderungsrisiko und Spreadrisiko der Standardformel unverändert bleibt.

## **2.7. Volatilitätsanpassung unter Gruppensicht**

In der Gruppe gilt das Prinzip „no more, no less“. Dieses Prinzip gilt für alle Maßnahmen sowie alle möglichen Kombinationen von Maßnahmen. Konkret bedeutet das, dass die Maßnahmen, die ein Versicherungsunternehmen auf Soloebene anwendet, in der Gruppe erhalten bleiben.

Angenommen, ein Versicherungsunternehmen wendet auf Solo-Ebene die Volatilitätsanpassung an, so muss das Versicherungsunternehmen bei der Berechnung der Gruppensolvvenz mit genau dieser Maßnahme berücksichtigt werden (Artikel 339/340 DVO). Dasselbe gilt, wenn das Versicherungsunternehmen die Volatilitätsanpassung mit der Rückstellungs- oder Zins-Übergangsmaßnahme kombiniert.

Es gibt in der Gruppe keinen Genehmigungs-, Änderungs- oder Neuberechnungsprozess. Die Auswirkung der Volatilitätsanpassung ist wie auf Soloebene ermittelt in der Gruppe anzusetzen. Das gilt auch, wenn sich der zu Grunde liegende Beste Schätzwert der vt. Rückstellungen in der Gruppe durch Korrekturen um Intra-Gruppen-Transaktionen ändert.

Bei den Liquiditätsanalysen auf Gruppenebene sollte der in Abschnitt 2.4 beschriebene Liquiditätsplan der Solo-Ebene bekannt sein und berücksichtigt werden (siehe hierzu auch [Auslegungsentscheidung der BaFin zum Risikomanagement](#)).

Über die Auswirkung der Volatilitätsanpassung aller Versicherungsunternehmen der Gruppe ist *in Summe* im Rahmen des step-by-step-Ansatzes jährlich zu berichten. Der step-by-step-Ansatz verlangt, dass in der Gruppe eine Maßnahme nach der anderen auf null zu setzen ist, um die Wirkung eben dieser Maßnahme auf die Gruppensolvvenz separat darzustellen (siehe Berichtsformat S.22.01.04 für die reguläre Berichterstattung bzw. S.22.01.22 für die Offenlegung).

### 3. Maßnahmen zur Verbesserung der SCR-Bedeckung

Während des Zeitraums der Anwendung der von der BaFin genehmigten Übergangsregelungen sind Versicherungsunternehmen verpflichtet, bei absehbarer Nichtbedeckung der Solvenzkapitalanforderung ohne diese Übergangsmaßnahme diesen Umstand der BaFin unverzüglich mitzuteilen und innerhalb von zwei Monaten<sup>29</sup> nach Feststellung der Nichtbedeckung einen Maßnahmenplan (siehe Kapitel 1.6) vorzulegen. Ebenfalls haben Versicherungsunternehmen eine Analyse der Maßnahmen vorzulegen, die sie in einer Situation anwenden könnten, sofern die Verringerung der Volatilitätsanpassung auf null zur Nichteinhaltung der Solvabilitätskapitalanforderung führen würde.

In diesem Kapitel werden Möglichkeiten zur Verbesserung der Solvenzsituation aufgeführt. Ausgangspunkt für die Überlegung bildet die Solvenzquote als Quotient von verfügbaren Eigenmitteln (ASM) geteilt durch Solvabilitätsanforderung.

$$\text{Solvvenzquote} = \frac{\text{ASM}}{\text{SCR}}$$

Mögliche Maßnahmen beziehen sich einerseits auf das Aufbringen von anrechnungsfähigen Eigenmitteln in der zur Einhaltung der Solvabilitätskapitalanforderung erforderlichen Höhe. Zum anderen auf das Senken des Risikoprofils, sodass die Einhaltung der Solvabilitätsanforderung wieder gewährleistet wird.

Die im Weiteren aufgeführten Ansätze stellen Möglichkeiten dar, müssen aber dabei stets im Unternehmenskontext bewertet werden. Hierbei ist insbesondere auch auf die Wettbewerbsfähigkeit Rücksicht zu nehmen, und es muss überprüft werden, welche Annahmen zur Bewertung angemessen sind, sollten Maßnahmen umgesetzt werden (z. B. welche Annahmen zum Neugeschäft sind angemessen, wenn der Rechnungszins im Neugeschäft weiter gesenkt wird?). Neben der Reduktion von Risiken ist dabei prinzipiell auch eine Steigerung der Profitabilität relevant, einerseits da sie die Eigenmittel direkt erhöht, andererseits da sie zu einer höheren Risikotragfähigkeit führt.

#### 3.1. Ansätze direkt auf die Eigenmittel

Bei der direkten Erhöhung der Eigenmittel ist die Anrechenbarkeit gemäß der Qualitätsklassen (§91 VAG) zu beachten.

- *Erhöhung des Eigenkapitals*, z. B. durch Eigenkapital-Einschuss oder durch die Thesaurierung von Gewinnen
- *Ausgabe von Nachrangdarlehen*
- *Ergänzende Eigenmittel* (Bedarf der vorherigen aufsichtsrechtlichen Genehmigung): Teile des *nicht eingezahlten Grundkapitals* oder *Gründungsstocks*

---

<sup>29</sup> Siehe Kapitel 1.6.

(der nicht aufgerufen wurde), *Kreditbriefe und Garantien, sowie alle sonstigen rechtsverbindlichen Verpflichtungen, die die Versicherungsunternehmen erhalten haben*

### **3.2. Ansätze zum Risikotransfer**

- *Rückversicherungslösungen*: Reduktion des SCR mittels Transfer geeigneter Risiken an Rückversicherer aufgrund risikomindernder Wirkung der Rückversicherung. Dadurch verringert sich auch die Risikomarge, wodurch sich die Eigenmittel unmittelbar erhöhen. Das Ausfallrisiko des Rückversicherers muss als gegenläufiger Effekt bewertet werden.
- *Verbriefungen*: Abgabe von Risiken über Wertpapiere an den Kapitalmarkt. Analog zur Rückversicherung positiver Effekt auf die Solvenzquote anhand der risikomindernden Wirkung der Verbriefung, wobei auch hier das Ausfallrisiko entsprechend bewertet werden muss (über Kreditrisiko der im Rahmen der Verbriefung emittierten Wertpapiere).
- *Veräußerung von (Teil-)beständen*: Auch wenn die aktuelle Solvenzsituation bei Notwendigkeit der Aufstellung eines Maßnahmenplans nach §352 (5) VAG und §353 VAG als negativ vorausgesetzt werden kann und somit auf keinen hohen Bestandswert schließen lässt, kann die Option zur Veräußerung von (Teil-)beständen sinnvoll sein. So kann ein Bestand in einem anderen Unternehmen durch Diversifikation, Skaleneffekte oder besseren Voraussetzung zur (IT-)Integration ggf. zu einer anderen Risiko- oder Profitabilitätseinschätzung führen.

### **3.3. Ansätze in der Kapitalanlage**

In der Kapitalanlage kann die Neuanlagestrategie angepasst bzw. das Portfolio umgeschichtet werden um eine Senkung des Risikos zu erreichen, die zu einem geringeren SCR und höheren Eigenmitteln führen.

- *Anpassung der Restlaufzeiten* (von festverzinslichen Wertpapieren) zur Erhöhung der Erträge bei gleichzeitigem Verringern des Durations-Gaps bzw. Matching auf die passivseitigen Verpflichtungen
- *Anpassung des Anteils der Zinsanlagen* zur Senkung der Risiken
- *Derisking-Maßnahmen*: *Senkung der Aktienquote* und gezielte Investition in entsprechende Papiere zur *Senkung des Spread-Risikos* (Verbesserung der Bonität des Portfolios)
- *Kauf derivativer Absicherungsinstrumente*: *Receiver Swaptions oder Kreditderivate*
- Verstärkte Nutzung von *Diversifikationseffekten*

### 3.4. Ansätze im Gesamtunternehmen

Auch Maßnahmen im Gesamtunternehmen, die nicht direkt der Versicherungstechnik zuzurechnen sind, können zu einer Steigerung der Profitabilität und zu einer Verbesserung der Risikolage des Unternehmens führen, wie z. B.

- *Kostenprogramme*: Senkung von Abschluss- und Verwaltungskosten,
- *Prozesse*: Bei Effizienzsteigerungen wirkt sich hier indirekt wieder eine gesteigerte Profitabilität über eine bessere Kostensituation aus. Direkt können stabilere Prozesse nur bei einem internen Modell für die operationellen Risiken risikomindernd wirken.
- Verbesserung bzw. Präzisierung der Modellierung

### 3.5. Spezielle Maßnahmen für Lebensversicherungsunternehmen

Bei Maßnahmen im Neugeschäft ist die Wirksamkeit auf die Solvenzsituation des Gesamtunternehmens bei einem vergleichsweise großen Bestand natürlich erst langfristig gegeben. Trotzdem erscheint es unerlässlich, die Auswirkungen auf die Solvenzsituation des Unternehmens in der Produktentwicklung zu berücksichtigen.

- *Absenkung des Garantiezinses* bei neuen Produktgenerationen (auch unterhalb des gültigen Höchstrechnungszinses)
- *Senkung garantierter Rentenfaktoren* (bei konventionellen oder fondsgebundenen Renten-Tarifen) durch ausreichende Sicherheitsabschläge
- *Anpassungen der Garantiestruktur* in neuartigen, konventionellen Produkten, etwa indem diese nur noch endfällig zum Rentenübergang angeboten werden
- *Veränderung der Tarifzusammensetzung* im Neugeschäft bis hin zur *Einstellung von Produkten* und Konzentration auf profitable Produkte
- *Komplette Einstellung des Neugeschäfts (Run Off)*. In diesem Fall sind insbesondere die Kostenannahmen für die Bewertung und ggf. der Wegfall der Going-Concern-Annahme zu beachten<sup>30</sup>.
- *Anpassen der Überschussbeteiligung*:
  - Senkung der Überschussbeteiligung
  - Neue Formen der Überschussbeteiligung (wie z. B. eine fondsgebundene Überschussbeteiligung)
  - Verschiebung der Überschussbeteiligung von weniger laufenden Überschüssen hin zu mehr Schlussüberschüssen
  - Ggf. Stärkung der RfB zur Erhöhung des Überschussfonds (Abwägung gegen eine Thesaurierung von Gewinnen, vgl. 3.3)

---

<sup>30</sup> Bei Einbindung in einen Konzern ist die Going-Concern-Annahme mitunter weiter haltbar.



- Bestandsmanagement
  - Prüfung der Möglichkeiten Garantien für zukünftige Prämien erhöhungen (Dynamiken, Zuzahlungen) abzusenken
  - Prüfung der Möglichkeiten Rentenfaktoren auf das garantierte Niveau abzusenken

## 4. Rechtsnorm/Rechtsquellen

### 4.1. Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen – Übersicht

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
Art. 37 Abs. 1d S-II-RRL	Zusätzlicher Kapitalaufschlag
Art. 45 Abs. 2a S-II-RRL	Behandlung im ORSA
Art. 308b Abs. 17 S-II-RRL	Vorschriften für Gruppenunternehmen
Art. 308d S-II-RRL	Anwendung auf homogene Risikogruppen gemäß § 75 Abs. 3 VAG-E Vorschrift zur Berechnung des Abzugs Vorschriften zur Neuberechnung und zur Begrenzung des Abzugs Veröffentlichungspflichten
Art. 308e S-II-RRL	Anforderungen für den Fall, dass ohne Anwendung der Übergangsmaßnahme eine Unterdeckung vorliegt
Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)	
Art. 35 S-II-DVO	Definition homogener Risikogruppen
Art. 83 S-II-DVO	Szenariobasiert Berechnungen
Art. 204 S-II-DVO	Operationelles Risiko
Art. 250 S-II-DVO	Mindestkapitalanforderung (MCR)
Art. 278, 284 S-II-DVO	Zusätzlicher Kapitalaufschlag
Art. 296 Abs. 2g S-II-DVO	Veröffentlichungspflichten
Art. 309 S-II-DVO	Definition des Risikoprofils
EIOPA-Leitlinien	
EIOPA-BOS-15-111	EIOPA Guidelines on the implementation of the long-term guarantees measures
Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)	
§ 352 VAG	Umsetzung von Art. 308d der S-II-RRL in nationales Recht
§ 353 VAG	Maßnahmenplan
Auslegungsentscheidungen der BaFin zu ausgewählten Säule-1-Fragestellungen vom Dezember 2015	
Anwendung der Übergangsmaßnahmen bei risikofreien Zinssätzen und versicherungstechnischen Rückstellungen	

### 4.2. Volatilitätsanpassung

#### 4.2.1. Zusammenfassung Politische Punkte

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	

EG 29 O-II-RL	EIOPA sollte Methodik, Annahmen und Daten transparent veröffentlichen, die sie zur Berechnung der VA heranzieht
EG 32 O-II-RL	Ziele der VA: prozyklisches Anlageverhalten vermeiden, Auswirkung übertriebener Anleihe-Spreads mindern
EG 32, 38 O-II-RL	Auswirkung der VA auf die Finanzlage der VU ist aus Transparenzgründen zu veröffentlichen
EG 33, 34 O-II-RL	EC kann Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen die technischen Informationen von EIOPA festgelegt werden ggf. auch ad-hoc. Diese sind von den VU zu nutzen
Art. 77f (1) S-II-RLL	Für eine Dauer von 5 Jahren berichtet die BaFin über <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anzahl VU, die VA, MA und die Übergangsmaßnahmen anwenden sowie</li> <li>• Auswirkung dieser Maßnahmen auf Finanzlage der VU auf nationaler Ebene, und das anonymisiert für jedes Unternehmen</li> </ul> EIOPA wertet die Berichte aller europäischen Aufsichtsbehörden aus und unterrichtet ihrerseits für die Dauer von 5 Jahren das Europäische Kommission darüber
Art. 86 S-II-RLL	EC erlässt DVO zu VA
Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)	
EG 23 S-II-DVO	EIOPA sollte Methodik, Annahmen und Daten transparent veröffentlichen, die sie zur Berechnung der VA heranzieht
Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)	
§ 82 (1) VAG, § 355 (1) VAG	Anwendung der VA bedarf einer Genehmigung der Aufsicht. Genehmigungen können ab dem 1. April 2015 ausgeteilt werden
§ 7 Nr. 35 VAG	EIOPA beschließt und veröffentlicht mindestens einmal pro Quartal für jede maßgebliche Währung und jeden maßgeblichen nationalen Versicherungsmarkt die VA
§ 77 (5) VAG	Sind für bestimmte Währungen oder Binnenmärkten in den Durchführungsrechtsakten keine VA enthalten, ist keine VA auf die risikofreie Zinskurve anzuwenden
§ 83 (1) VAG	EC kann Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen die technischen Informationen von EIOPA festgelegt werden ggf. auch ad-hoc. Diese sind von den VU zu nutzen
§ 83 (2) VAG	Wenn EC in Ausnahmefällen eine erhöhte VA für ein Land veröffentlicht, müssen die VU diese zur Berechnung des Besten Schätzwerts für Verträge anwenden, die aus dem Versicherungsmarkt dieses Landes vertrieben werden
§ 83 (3) VAG	Sind von EIOPA technische Informationen nicht veröffentlicht, haben VU die diesen Informationen zugrunde liegenden Herleitungen so gut wie möglich nachzubilden
§ 354 Nr. 3, 4 VAG	Für eine Dauer von 5 Jahren berichtet die BaFin über <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anzahl VU, die VA, MA und die Übergangsmaßnahmen anwenden sowie</li> <li>• Auswirkung dieser Maßnahmen auf Finanzlage der VU auf nationaler Ebene, und das anonymisiert für jedes Unternehmen</li> </ul> EIOPA wertet die Berichte aller europäischen Aufsichtsbehörden aus und unterrichtet ihrerseits für die Dauer von 5 Jahren das Europäische Kommission darüber

#### 4.2.2. Zusammenfassung Technik

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
<b>VA allgemein</b>	
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
Art. 77d (2) S-II-RLL	Für jede maßgebliche Währung stützt sich die VA auf den Spread zwischen <ul style="list-style-type: none"> <li>• dem möglichen Zinssatz für Vermögenswerte (VW) in einem Referenzportfolio für diese Währung und</li> <li>• den Zinssätzen der maßgeblichen risikofreien Zinskurve für diese Währung</li> </ul>
Art. 77d (3) S-II-RLL	VA entspricht 65 % des risikoberichtigten Währungs-Spreads
Art. 77d (3) S-II-RLL	VA ist nur auf liquiden Teil der Kurve anzuwenden. Extrapolation beruht auf diesen angepassten risikofreien Zinssätzen
Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)	
§ 82 (2) VAG	VA ist nicht parallel mit MA anwendbar
§ 82 (3) VAG	Ein Absinken der VA auf null ist nicht im SCR zu berücksichtigen
§ 351 (4) Nr. 1 VAG	VA kann mit Zins-Transitional kombiniert werden. Bei der Bestimmung der VA darf der Zins-Transitional nicht berücksichtigt werden
§ 352 (2) VAG	VA kann mit Rückstellungs-Transitional kombiniert werden
Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)	
Art 46 (2) S-II-DVO	VA ist nur auf liquiden Teil der Kurve anzuwenden. Extrapolation beruht auf diesen angepassten risikofreien Zinssätzen
<b>Referenzportfolio</b>	
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
EG 32 O-II-RL Art. 77d (2) S-II-RLL	Referenzportfolio für eine Währung ist für die Vermögenswerte charakteristisch, die auf diese Währung lauten und von VU gehalten werden, um den Besten Schätzwert der vt. Rst dieser Währung zu bedecken
Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)	
Art 49 (1) S-II-DVO	Verfahren zur Bestimmung des Referenzportfolios soll sein: <ul style="list-style-type: none"> <li>• transparent,</li> <li>• vorsichtig,</li> <li>• verlässlich,</li> <li>• objektiv,</li> <li>• im Zeitverlauf konsistent</li> <li>• Methoden für alle Währungen und Länder gleich</li> </ul>
Art 49 (2) S-II-DVO, Art 49 (3) a, b) S-II-DVO	Anforderungen an Vermögenswerte des Referenzportfolios: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Es sind nur die VW aufzunehmen, die außer in Phasen hohen Liquiditätsdrucks an DLT-Märkten gehandelt werden (Art. 40 (3) S-II-DVO) (oder nur vorübergehend nicht DLT)</li> </ul>

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
	<ul style="list-style-type: none"> <li>VW müssen bezüglich Währung und Land repräsentativ sein hinsichtlich der Investitionen, die VU zur Abdeckung des Besten Schätzwerts der vt. RSt. tätigen</li> <li>Referenzportfolio soll nur auf Indizes basieren, sofern diese öffentlich zugänglich sind und veroeffentlichte Kriterien zur Zusammensetzung des Indizes vorhanden</li> </ul>
Art 49 (3c) S-II-DVO	<ul style="list-style-type: none"> <li>Referenzportfolio umfasst folgende VW: Anleihen, Verbriefungen, Darlehen (einschließlich Hypothekendarlehen), Eigenkapital, Eigentum</li> <li>Investitionen von VU in Organismen für gemeinsame Anlagen (OGAW) und andere Investitionen in Form von Fonds werden als Investitionen in die zugrunde liegenden VW behandelt</li> </ul>
Art 49 (2) S-II-DVO	Vermögenswerte des Referenzportfolios werden gemäß der Bewertungshierarchie unter Solvency II nach Art. 10 (1) S-II-DVO bewertet
<b>Risikoberichtiger Währungs-Spread</b>	
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
Art. 77d (2), (3) S-II-RLL	<p>Risikoberichtigte Währungs-Spreads ergeben sich als Differenz zwischen</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Spread zwischen dem möglichen Zinssatz für Vermögenswerte in einem Referenzportfolio für diese Währung und den Zinssätzen der maßgeblichen risikofreien Zinskurve für diese Währung (<i>S</i>)</li> </ul> <p>Anteil des durchschnittlichen Währungsspreads, der auf eine realistische Bewertung der erwarteten Verluste oder das unerwartete Kreditrisiko oder sonstige Risiken der VW zurückzuführen ist (<i>Rc-Faktor</i>)</p>
Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)	
Art. 50 S-II-DVO	$S = w_{gov} \cdot \max\{S_{gov}, 0\} + w_{corp} \cdot \max\{S_{corp}, 0\}$ , wobei <ul style="list-style-type: none"> <li><math>w_{gov}</math> der wertmäßige Anteil von Staatsanleihen* im Referenzportfolio für diese Währung/Land im Verhältnis zum Wert sämtlicher im Referenzportfolio enthaltener VW,</li> <li><math>S_{gov}</math> der nach Art. 51 S-II-DVO ermittelte durchschnittliche Währungsspread auf Staatsanleihen* im Referenzportfolio für diese Währung/Land ist,</li> <li><math>w_{corp}</math> der wertmäßige Anteil von anderen Anleihen als Staatsanleihen*, Darlehen und Verbriefungen im Referenzportfolio für diese Währung/Land im Verhältnis zum Wert sämtlicher im Referenzportfolio enthaltener VW,</li> <li><math>S_{corp}</math> nach Art. 51 S-II-DVO ermittelte durchschnittliche Währungsspread auf andere Anleihen als Staatsanleihen*, Darlehen und Verbriefungen im Referenzportfolio für diese Währung/Land ist</li> </ul> <p>* Staatsanleihen werden als Forderungen an Zentralstaaten und Zentralbanken verstanden.</p>
Art. 51 S-II-DVO	<i>RC-Faktor</i> ist auf gleiche Weise zu berechnen, wie der grundlegende Spread für das MA
<b>Grundlegender Spread</b>	
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
Art.77c (2) S-II-RLL	<p>Der grundlegende Spread ergibt sich als Summe aus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kredit-Spreads im Zusammenhang mit der Ausfallwahrscheinlichkeit der VW (PD),</li> </ul>

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kredit-Spreads im Zusammenhang mit dem erwarteten Verlust, der sich aus der Herabstufung der VW ergibt (RC-Faktor)</li> </ul> <p>Der grundlegende Spread beträgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• für Forderungen an Zentralstaaten und Zentralbanken der Mitgliedstaaten nicht weniger als 30 Prozent des langfristigen Durchschnittswerts der Spreads über dem risikofreien Zinssatz von an den Finanzmärkten beobachteten VW, die dieselbe Laufzeit und Kreditqualität aufweisen und derselben Kategorie angehören,</li> <li>• für andere VW nicht weniger als 35 Prozent des langfristigen Durchschnittswerts des Spreads über dem risikofreien Zinssatz von an den Finanzmärkten beobachteten VW, die dieselbe Laufzeit und Kreditqualität aufweisen und derselben Kategorie angehören</li> </ul> <p>Die PD stützt sich auf langfristige Ausfallstatistiken, die für den VW im Hinblick auf dessen Laufzeit, Kreditqualität und Kategorie relevant sind. Wenn für PD kein zuverlässiger Kredit-Spread ermittelt werden kann, entspricht der grundlegende Spread dem festgelegten Anteil des langfristigen Durchschnittswerts des Spreads über dem risikofreien Zinssatz.</p>
Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)	
Art. 54 (1) S-II-DVO	<p>Verfahren zur Bestimmung des grundlegenden Spreads soll sein:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• transparent,</li> <li>• vorsichtig,</li> <li>• verlässlich,</li> <li>• objektiv,</li> <li>• im Zeitverlauf konsistent,</li> <li>• auf Grundlage der maßgeblichen Indizes, sofern verfügbar,</li> <li>• Methoden für alle Währungen und Länder gleich,</li> <li>• Methoden von Anleihen können von Methoden für Staatsanleihen und anderer Schuldtitel abweichen</li> </ul>
Art. 54 (2) S-II-DVO	Kredit-Spread gem. Art. 77c (2) S-II-RL beruht auf der Annahme, dass bei Eintreten des Ausfalls der VW 30% des Marktwertes gedeckt werden können
Art. 54 (3) S-II-DVO	<p>Der langfristige Durchschnittswert der Spreads gem. Art. 77c (2) S-II-RL beruht auf Daten für letzten 30 Jahre.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ist ein Teil der Daten nicht verfügbar, werden diese durch rechnerisch ermittelte Daten ersetzt. Diese basieren auf verfügbaren, zuverlässigen Daten für die letzten 30 Jahre</li> <li>• Nicht zuverlässige Daten werden durch rechnerisch ermittelte Daten ersetzt</li> </ul>
Art. 54 (4) S-II-DVO	Der erwartete Verlust gem. Art. 77c (2) S-II-RL entspricht dem wahrscheinlichkeitsgewichteten Verlust des VU für den Fall, dass der VW in eine niedrigere Bonitätsklasse abgestuft und unmittelbar danach ersetzt wird
Art. 54 (4) S-II-DVO	<p>Anforderungen an VW, der den herabgestuften VW ersetzen soll:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• gleiches Zahlungsstrommuster</li> <li>• gleiche Klasse von VW</li> <li>• mindestens die gleiche Bonitätsklasse</li> </ul> <p>(jeweils wie vor Herabstufung)</p>

#### 4.2.3. Zusammenfassung Regelungen bei Anwendung

Rechtsnorm/ Rechtsquelle	Inhalt (kurz)
Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014)	
Art. 44 Abs. 2a S-II-RRL	Asset Liability Management und Risikomanagement Leitlinie
Art. 45 Abs. 2a S-II-RRL	Behandlung im ORSA
Art. 51 Abs. 1d O-II-RL	Quantifizierung der Auswirkung der Änderungen der VA auf Null auf die Finanzlage im SFCR
Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)	
§ 26 (3), (4) VAG	Bei Anwendung der VA ist ein Liquiditätsplan zu erstellen. Leitlinien für das Risikomanagement müssen schriftlich festgelegte Kriterien zur Anwendung der VA umfassen
§ 26 (7) VAG	Sensitivitätsanalysen und Auswirkung einer Verringerung der VA auf null sind im ALM regelmäßig zu bewerten. Diese Informationen sind jährlich der Aufsichtsbehörde im RSR zu berichten Bei Nichteinhaltung des SCR ohne VA, muss VU der Aufsicht eine Analyse der Maßnahmen vorlegen, welche es anwenden könnte, um die Solvabilitätskapitalanforderung wieder zu bedecken.
§ 27 (6) VAG	Bei der Beurteilung der jederzeitigen Erfüllbarkeit der aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen im ORSA ist die Einhaltung mit und ohne VA zu bewerten
§ 40 (3) VAG	Im jährlich zu berichtenden SFCR ist anzugeben, ob die VA angewandt wird. Zudem ist im SFCR eine Quantifizierung der Auswirkungen der Änderungen der VA auf null auf die Finanzlage des Unternehmens durchzuführen.
§ 301 (1) Nr. 4 VAG	Wenn VU die MA, VA und/ oder Übergangsmaßnahme anwendet und die Aufsichtsbehörde zu dem Schluss gelangt, dass das Risikoprofil des VU erheblich von den Annahmen abweicht, die der Maßnahme(n) zugrunde liegen, kann die Aufsichtsbehörde einen Kapitalaufschlag auf das SCR festsetzen.

## **5. Quellenverzeichnis**

- EIOPA-BoS-15/111: Leitlinien für die Umsetzung von langfristigen Garantien
- EIOPA-BoS-15/035: Technical documentation of the methodology to derive EIOPA's risk-free interest rate term structures
- Rahmenrichtlinie und Omnibus-II-Richtlinie (Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014
- Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)
- Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vom 1. April 2015 (VAG)
- Auslegungsentscheidungen der BaFin zu ausgewählten Säule-1-Fragestellungen vom Dezember 2015