



DAV

DEUTSCHE
AKTUARVEREINIGUNG e.V.

Sideletter zum

Fachgrundsatz der Deutschen Aktuarvereinigung e. V.

**Der aktuarielle Unternehmenszins in der
privaten Krankenversicherung
(AUZ)**

Richtlinie

Version vom 9. Oktober 2019

Köln, 13. Oktober 2021

Präambel

Der Vorstand der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) e. V. hat auf Empfehlung des Ausschusses Krankenversicherung gemäß den Festlegungen im Fachgrundsatz AUZ vom 9. Oktober 2019 den vorliegenden Sideletter, ergänzend zum Fachgrundsatz AUZ, verabschiedet.

Richtlinien, wie der Fachgrundsatz „Der aktuarielle Unternehmenszins in der privaten Krankenversicherung (AUZ)“ (AUZ-Richtlinie), sind Fachgrundsätze, von deren Bestimmungen bis auf begründbare Einzelfälle nicht abgewichen werden darf und die konkrete Einzelfragen normieren. Der Sideletter hat zum einen die Aufgabe, solche zwischenzeitlich bekannt gewordene begründbare Einzelfälle aufzuzeigen und angemessen zu beschreiben und auf der anderen Seite die für (bestimmte) Einzelfälle relevanten Ergänzungen im Verfahren hinzuzufügen um die Normierung der konkreten Einzelfragen sicher zu stellen. Hierbei ist die Intention des Fachgrundsatzes beizubehalten.

Anwendungsbereich

Dieser Sideletter ergänzt und ändert in Anwendungsdetails den Fachgrundsatz AUZ vom 9. Oktober 2019 und hat daher den gleichen Anwendungsbereich wie der Fachgrundsatz AUZ.

Aufgrund der engen Modellkonzeption des AUZ-Verfahrens als konkrete Ausprägung des Fachgrundsatzes AUZ und unter Berücksichtigung des Proportionalitätsgedankens war es bereits bei der Erstellung der Richtlinie in den Jahren 2010 bis 2012 klar, dass implizite und explizite systematische Vereinfachungen der AUZ-Methodik und die damit einhergehende Umsetzung im AUZ-Verfahren (z. B. Einstufung bestimmter Anlageklassen) aufgrund zwischenzeitlich geänderter Rahmenbedingungen auf dem Kapitalmarkt nicht mehr uneingeschränkt geeignet für die Bestimmung eines Rechnungszinses sein könnten.

Im Laufe der letzten Jahre hat sich diese Annahme erwartungsgemäß bestätigt. Nach der routinemäßigen jährlichen Überprüfung der Notwendigkeit eines Sideletters durch die Arbeitsgruppe AUZ und den DAV-Ausschuss Krankenversicherung wurde aber bisher immer von der Erstellung eines solchen abgesehen, da die erwarteten Auswirkungen auf das AUZ-Verfahren, nach Auffassung aller Beteiligten, aktuell und zukünftig nicht dem Proportionalitätsgedanken entsprachen. Eine notwendige Einarbeitung der Themen erfolgte daher erst im Rahmen der routinemäßigen Überprüfung der Richtlinie.

Im Jahre 2020 stellt sich die Situation erstmals anders dar. Das historisch niedrige Zinsniveau sowie der durch geldpolitische Maßnahmen erzeugte „Anlagenotstand“ haben viele Versicherungsunternehmen dazu veranlasst, die

Kapitalanlagestrategie anzupassen. So wurde teilweise vermehrt in andere Anlageformen investiert, bei Alternative Investments (AI) z. B. neben den Infrastrukturen hauptsächlich in Private Equity (Anlageformen mit Eigenkapital- oder Beteiligungscharakter) und Private Debt (Darlehen). Hinzu kommt die seit Anfang des Jahres 2020 laufende Corona-Krise mit unterschiedlichsten Auswirkungen auf die verschiedenen Wirtschaftsbereiche und der damit einhergehenden starken Neuverschuldung vieler Staaten des „Euro-Raumes“. Diese Neuverschuldung führt zu einem verstärkten Interesse der betroffenen Staaten an dem Weiterbestehen der „Niedrigzins-Politik“ der EZB, was die „Flucht“ der Kapitalanleger in alternative Anlageformen aktuell (und perspektivisch auch zukünftig) verstärken dürfte.

Da mit einer solchen Modifikation naturgemäß eine Änderung des AUZ-Wertes einhergeht ist es notwendig die Änderungen bereits frühzeitig im AUZ-Verfahren vorzusehen um einen fließenden Übergang (Stichwort: zukünftiger Proportionalitätsgedanke) zu gewährleisten. Aus dem gleichen Grund besteht daher nicht die Möglichkeit, auch nicht übergangsweise, diese Modifikation bei der AUZ-Berechnung nicht zu berücksichtigen.

Die mit diesem Sideletter vorgesehene Modifikation ist derart gestaltet, dass sie unabhängig von den oben genannten externen Auslösern als dauerhafte Änderungen ausgestaltet ist. Sie sollte daher bei der nächsten Überarbeitung der AUZ-Richtlinie in diese eingearbeitet werden.

Inhalt des Sideletters

Aufgrund der relativ hohen Volatilität von bestimmten besonderen Anlageformen wie z. B. Private Equity wird im Sinne eines stabilen AUZ-Wertes für einen Teilbereich dieser Anlagen die modifizierte laufende Durchschnittsbruttoverzinsung abweichend von den Regelungen in der AUZ-Richtlinie bestimmt.

Unter Berücksichtigung des Proportionalitätsgedankens, bzgl. des Aufwandes und der erreichbaren Genauigkeit, erfolgt ausschließlich eine Modifikation der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung für **alle** nach HGB als Beteiligungen eingestuften Kapitalanlagen (HGB-Beteiligungen). Anstelle des einjährigen Ertrages des Vorjahres wird hier eine Mittelung der Erträge über drei Jahre durchgeführt. In diesem Zuge werden auch die Sonderregelungen für majorisierte Beteiligungen neu gefasst.

Verabschiedung, Gültigkeitszeitraum und Erstanwendung

Dieser Sideletter ist durch den Vorstand der DAV am 13. Oktober 2021 verabschiedet worden und tritt mit der Bekanntgabe auf der Internetseite der DAV in Kraft.

Er ergänzt die Richtlinie „Der aktuarielle Unternehmenszins in der privaten Krankenversicherung (AUZ)“ vom 9. Oktober 2019.

Dieser Sideletter ist zeitlich unbefristet gültig, bedarf aber der jährlichen Überprüfung durch den Ausschuss Krankenversicherung der DAV. Darüber hinaus ist er, gemäß dem Fachgrundsatz AUZ, nach der Verabschiedung durch den Vorstand der DAV den Mitgliedern zur Verfügung zu stellen. Er verliert seine Gültigkeit mit der Verabschiedung einer neuen, aktualisierten AUZ-Richtlinie.

| | | |
|----|---|----------|
| 1 | Inhaltsverzeichnis | |
| 2 | 1. Formales..... | 2 |
| 3 | 1.1. Grund und Zweck dieses Sideletters | 2 |
| 4 | 1.2. Formalien zum Sideletter..... | 2 |
| 5 | 2. Alternative Investment..... | 4 |
| 6 | 2.1. Begriffsbestimmung Alternative Investment..... | 4 |
| 7 | 2.2. Unterteilung der Anlageklassen | 4 |
| 8 | 3. Vorüberlegungen..... | 5 |
| 9 | 3.1. Bestimmung des laufenden Ertrages im AUZ-Verfahren..... | 5 |
| 10 | 3.2. Neue Situation | 5 |
| 11 | 3.3. Sonderfall Infrastrukturen | 6 |
| 12 | 4. Die Verfahrensänderung..... | 7 |
| 13 | 4.1. Einteilung der Anlage in Anlagenklassen | 7 |
| 14 | 4.2. Zusätzlich benötigte Daten | 7 |
| 15 | 4.3. Schätzung des laufenden zukünftigen Ertrages für Beteiligungen und | |
| 16 | Alternative Investments | 7 |
| 17 | 4.4. Geändertes Schätzverfahren | 7 |
| 18 | 4.5. Konflikt mit Regelungen aus der AUZ-Richtlinie | 11 |
| 19 | | |

1 **1. Formales**

2 **1.1. Grund und Zweck dieses Sideletters**

3 In der Präambel des Fachgrundsatzes AUZ auf Seite IV wird der Grund für die
4 Einführung eines Sideletters beschrieben:

5 *„Die Berechnungsmethode ist ein Modell; entsprechend stellt sie ein*
6 *vereinfachtes Abbild der Realität als Erklärungsobjekt dar. Diese*
7 *Eigenschaft führt zu Annahmen, die speziell aus aktuarieller Sicht*
8 *getroffen werden und von der Entscheidungssituation eines*
9 *Kapitalanlegers abweichen können.*

10 *Das vorgestellte Verfahren erhebt daher auch nicht den Anspruch, zum*
11 *jetzigen Zeitpunkt alle Facetten vollständig und umfassend erfasst bzw.*
12 *beschrieben zu haben, und wird daher im Rahmen des Einsatzes*
13 *kontinuierlich weiterentwickelt werden. Um auf diese Veränderungen*
14 *reagieren zu können, wird dem Verfahren bei Bedarf ein Sideletter*
15 *zugeordnet. Es ist jährlich zu überprüfen, ob der Sideletter erforderlich*
16 *ist und welche Regelungen neu aufgenommen oder gestrichen werden.“*

17 Im Kapitel 1.3.1 auf Seite 6 des Fachgrundsatzes wird ergänzend ausgeführt:

18 *„Darüber hinaus soll in einem permanenten Prozess die Qualität des*
19 *Verfahrens überprüft, den neuesten Erkenntnissen angepasst und*
20 *laufend aktualisiert werden.*

21 *Daher kann dieser Richtlinie ein Sideletter zugefügt werden, der*
22 *bereits bekannte veränderliche Aspekte für das jeweilige Jahr*
23 *beschreibt und Klarstellungen und Einstufungen ergänzt. Der Sideletter*
24 *sollte grundsätzlich zum Beginn des Geschäftsjahres vorliegen.“*

25

26 **1.2. Formalien zum Sideletter**

27 Ebenfalls in der Einleitung in Kapitel 1.5 wird ebenfalls auf den Sideletter
28 eingegangen, der damit Bestandteil der AUZ-Richtlinie wird:

29 *„Ggf. Sideletter als laufender Nachtrag zum AUZ-Verfahren in dem*
30 *jährlich auf die neuesten Erkenntnisse eingegangen werden kann.“*

31

32 Und weiter:

33 *„Während die Anhänge im Rahmen der Verabschiedung durch die DAV*
34 *im Richtlinienverfahren unveränderlicher Bestandteil der Richtlinie*
35 *werden, ist der Sideletter für sich ändernde Sachverhalte über das*
36 *formale Verfahren nicht in angemessener Zeit aktualisierbar. Bis von*
37 *der DAV ein einheitliches Verfahren für die Erstellung solcher*
38 *Sideletters verabschiedet wird, soll das folgende Verfahren greifen. Bei*
39 *Bedarf wird der Sideletter nach Vorarbeiten eines Arbeitskreises in*
40 *enger Zusammenarbeit mit dem PKV-Verband und der BaFin vom*
41 *Ausschuss Kranken dem Vorstand der DAV zur Verabschiedung*
42 *vorgelegt werden. Eine Beteiligung der Mitglieder der DAV (über den*

1 *benannten Personenkreis hinaus) während des laufenden Verfahrens*
2 *scheidet aus den genannten Gründen faktisch aus. Um dennoch eine*
3 *Beteiligung der Mitglieder der DAV zu ermöglichen, besteht die*
4 *Möglichkeit, bis zu sechs Monate nach der Verabschiedung des*
5 *Sideletters dem Vorstand der DAV gegenüber Anmerkungen zum*
6 *aktuellen Sideletter vorzutragen. Der Vorstand der DAV ist verpflichtet,*
7 *diese Anmerkungen bei der Ausgestaltung des nächsten Sideletters*
8 *angemessen zu berücksichtigen. Im Rahmen der Überprüfungen der*
9 *AUZ-Richtlinie werden die dauerhaft gültigen Elemente aus dem*
10 *Sideletter in das Verfahren direkt aufgenommen. In dringenden und*
11 *relevanten Fällen kann der bereits im Vorjahr erstellte Sideletter bis*
12 *zum 31. März des Geschäftsjahres nochmals im Hinblick auf Einzelfälle*
13 *überarbeitet werden."*
14

1 **2. Alternative Investment**

2 **2.1. Begriffsbestimmung Alternative Investment**

3 Unter AI werden Anlagemöglichkeiten verstanden, die im Vergleich zu früher
4 üblichen Anlagen für institutionelle Anleger abweichenden Charakter haben. Ein
5 wesentliches Merkmal hierbei ist, dass AI Produkte üblicherweise nicht handelbar
6 sind, sondern wie die klassischen Namenspapiere an den jeweiligen
7 Vertragspartner gebunden sind. Damit liegen für diese Produkte in der Regel keine
8 ausreichenden Marktdaten vor. Die Ausgestaltungsformen sind vielfältig, als
9 „klassische“ Vertreter der AI stellen sich Private Equity (alternative Form von
10 Beteiligungen) und Private Debt (alternative Darlehensformen) dar. Wie die
11 Beschreibung schon zeigt, ist eine scharfe Abgrenzung zwischen AI und klassischer
12 Anlage nicht möglich und für die hiermit eingeführte Modifikation des AUZ-
13 Verfahrens auch nicht erforderlich. Sofern im Folgenden von Alternative
14 Investments die Rede ist, gilt dies auch für ähnlich geartete Produkte der
15 klassischen Anlageform, für die nicht explizit andere Regelungen im AUZ-Verfahren
16 gelten.

17

18 **2.2. Unterteilung der Anlageklassen**

19 Idealerweise wäre für die Verwendung im AUZ-Verfahren die Zuordnung zu
20 Fremdkapital ähnlichen Anlageformen bzw. Eigenkapital ähnlichen Anlageformen
21 erforderlich, zumindest so lange, bis eine ausreichende Diversifikation im
22 jeweiligen Anlagesegment vorliegt, sofern eine Anlage als Mischform vorliegt ist
23 auch eine Durchsicht durch das Produkt erforderlich (z. B. Fonds mit verschiedenen
24 AI Formen, Kontrakt mit einem Anteil Private Equity und einem Anteil Private
25 Debt).

26 Dieser Idealzustand ist aber in der Praxis im Allgemeinen nicht erreichbar.

27 Da aus verfahrenstechnischen Gründen viele AI über eine Beteiligung an einer
28 spezialisierten Kapitalanlagegesellschaft gehalten werden und andererseits
29 ähnliche Überlegungen für alle Beteiligungen (für strategische Beteiligung mit
30 Einschränkungen) gelten, werden alle nach HGB zugeordneten Beteiligungen
31 gleich behandelt. Dies stellt insoweit einen Eingriff in die bisherige grundsätzliche
32 Systematik dar, gleiche Anlagen möglichst gleich zu behandeln. In den hier
33 beschriebenen Fällen werden Investitionen in AI in Beteiligungen anders behandelt
34 als solche in Spezialfonds. Diese Änderung ist aber gerechtfertigt, da aufgrund der
35 aufsichtsrechtlichen Anforderungen davon ausgegangen werden kann, dass bei
36 letzteren eine ausreichende Diversifikation der AI vorliegt und damit ein
37 ausreichender Ausgleich über die Anlageform erfolgt.

38

39

40

1 **3. Vorüberlegungen**

2 **3.1. Bestimmung des laufenden Ertrages im AUZ-Verfahren**

3 Im Fokus der Bestimmung des AUZ-Wertes steht der zukünftig laufende Ertrag der
4 vorhandenen und der neu zu investierenden Kapitalanlagen. Da zukünftige Erträge
5 der Natur nach ungewiss sind, wird sich retrospektiver Werte bedient, um
6 zumindest den zukünftigen laufenden Ertrag der bereits länger im Bestand
7 befindlichen Kapitalanlagen zu bestimmen. Hierzu wird auf die HGB-Bilanz
8 zurückgegriffen, dort wird aber nicht zwischen laufend und einmalig
9 unterschieden, sondern nach ordentlichen und außerordentlichen Erträgen. Diese
10 Unterscheidung wird z. B. für die Bestimmung der laufenden
11 Durchschnittsverzinsung verwendet. Diesem Ansatz folgt auch das AUZ-Verfahren,
12 modifiziert es allerdings an einigen Stellen, um den „laufenden Ertrag“ besser
13 abzubilden als dies in der HGB-Bilanz nötig ist. Exemplarisch sei hier auf die
14 Behandlung von Spezialfonds verwiesen, bei denen beispielsweise Erträge aus
15 Aktienverkäufen in der HGB-Bilanz zu ordentlichen Erträgen werden, während sie,
16 falls sie im Direktbestand wären, als außerordentliche Erträge ausgewiesen
17 würden.

18 Die Idee hinter der Modifikation im AUZ-Verfahren ist die Zuordnung zu
19 periodengerechten und ordentlichen (im Sinne von fortlaufend zu erzielenden)
20 Erträgen. Allerdings wird hiervon auch abgewichen. So ist es z. B. bei
21 Aktiendividenden meist nicht möglich, die tatsächliche Entstehungsperiode zu
22 bestimmen, dort wird dann der Zeitpunkt der Dividendenzahlung (Schüttung)
23 verwendet. Dies wird im AUZ-Verfahren nicht als Problem angesehen, da die
24 Versicherungsunternehmen im Allgemeinen keinen Einfluss auf die
25 Ausschüttungspolitik der Aktiengesellschaften haben. Anders stellt sich die
26 Situation bei majorisierten Beteiligungen dar. Hier hätte ein Krankenversicherer,
27 zumindest vom Grundsatz her, die Möglichkeit, die Ausschüttungspolitik zu
28 beeinflussen, um bei unveränderter HGB-Bilanz den AUZ-Wert zu optimieren. Um
29 dies zu verhindern, sind daher bei majorisierten Beteiligungen alle Erträge der
30 Beteiligungen als laufender Ertrag anzusetzen. Diese Vereinfachung schien bei der
31 Erstellung der Richtlinie ausreichend zu sein, um einen sicheren Rechnungszins zu
32 bestimmen, aber auch um die Einflussnahme des Krankenversicherers auf die
33 Ausschüttungspolitik der Beteiligung zur Optimierung des AUZ-Wertes ausreichend
34 zu verhindern.

35 **3.2. Neue Situation**

36 Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus kommt es in der Kapitalanlage notgedrungen
37 zu einer Neuausrichtung dieser und in Folge dessen auch zu einer Verschiebung
38 der Relevanz zwischen den AUZ-Anlageklassen. So wächst tendenziell zum einen
39 der Anteil von Aktien und Beteiligungen, nicht nur durch Alternative Investments,
40 aber auch der Einfluss dieser Anlagen auf die Kennzahlen des
41 Kapitalanlageergebnisses wie laufende Durchschnittsverzinsung und
42 Nettoverzinsung verschiebt sich überproportional.

1 Es ist daher sinnvoll, diese beiden Aspekte zu betrachten und unter
2 Berücksichtigung der oben genannten Umsetzungsproblematik eine möglichst
3 einheitliche und zielführende Lösung zu finden.

4 **3.3. Sonderfall Infrastrukturen**

5 Bei der letzten Überarbeitung der AUZ-Richtlinie wurde bereits ein Sonderfall der
6 Alternative Investments nämlich Infrastrukturen, berücksichtigt. Die neue
7 Methodik für Beteiligungen und Alternative Investments, ändert nichts an der
8 Zuordnung der Infrastrukturen zu den Anlageklassen.

1 **4. Die Verfahrensänderung**

2 **4.1. Einteilung der Anlage in Anlagenklassen**

3 Für die AUZ-Berechnung ändert sich nichts an der Zuordnung zu den
4 Anlageklassen. Die Modifikation hat nur Auswirkung auf die modifizierte laufende
5 Durchschnittsbruttoverzinsung, die völlig unabhängig von der Zuordnung zu den
6 Kapitalanlageklassen im AUZ-Verfahren bestimmt wird.

7 **4.2. Zusätzlich benötigte Daten**

8 Für die erneute Modifikation der modifizierten laufenden
9 Durchschnittsbruttoverzinsung, werden lediglich der Kapitalanlagebestand und die
10 Kapitalerträge („Ausschüttungen“) aus HGB-Beteiligungen der letzten drei
11 Kalenderjahre benötigt. Und bei majorisierten Beteiligungen (vor allem im
12 Konzernverbund) ggf. noch die Kenntnis über extreme Ertragsereignisse.

13 **4.3. Schätzung des laufenden zukünftigen Ertrages für** 14 **Beteiligungen und Alternative Investments**

15 Wie bereits eingangs erwähnt, ist es Aufgabe des AUZ-Verfahrens, einen AUZ-Wert
16 zu bestimmen, der einen ausreichend sicheren Zins für die Krankenversicherung
17 liefert. Der AUZ-Wert ist ein prospektiver Zinsschätzer unter Risiko. Bei der
18 Ausgestaltung wird dieser Schätzer auf Basis von zwei Bestandteilen geschätzt,
19 nämlich dem Zinsertrag der Vergangenheit (modifizierte laufende
20 Durchschnittsbruttoverzinsung) und dem zukünftig erzielbaren Zinsertrag der Neu-
21 und Wiederanlagen (90%-Quantil einer unternehmensspezifischen Zinszeitreihe).

22 Wie im vorhergehenden Kapitel bereits dargestellt, bedarf es für die Ermittlung der
23 laufenden Erträge der Vergangenheit besonderer Regelungen.

24 Zum einen sollen Eigenkapital ähnlichen Anlagen angemessen berücksichtigt
25 werden und zum anderen sollen geeignete Verfahren gewählt werden, um zu
26 verhindern, dass Kapitalanlagemaßnahmen nur vorgenommen werden, um den
27 AUZ-Wert in einem Jahr zu steuern. Daher werden aus den oben genannten
28 Gründen anstelle der eigentlich „gewünschten echten Eigenkapital ähnlichen
29 Anlagen“ die und nur die Beteiligungen berücksichtigt, die in der HGB-Bilanz als
30 solche (gesondert) ausgewiesen werden (HGB-Beteiligungen).

31 **4.4. Geändertes Schätzverfahren**

32 Mit diesem Sideletter wird das Verfahren zur Schätzung des retrospektiven Anteils
33 von Beteiligungen („Unter den vorliegenden Rahmenbedingungen als bester
34 Schätzer“ der Eigenkapital ähnlichen Anlageformen) neu geregelt. Dabei liegt das
35 Augenmerk in erster Linie auf einer geeigneten Schätzung der laufenden Erträge,
36 aber nach wie vor sollen AUZ-Optimierungsstrategien verhindert werden.

37 Einzelne Investments in z. B. Eigenkapital ähnlichen Alternative Investments als
38 auch solche in strategischen Beteiligungen führen zu einem konstanten bzw.

1 jeweils über die Kalenderjahre gleichmäßigen (im Sinne von laufenden) Zinsertrag.
2 Dies rührt schwerpunktmäßig aus unterschiedlichen Gründen her. Bei der
3 strategischen Beteiligung steht das kaufmännische Handeln (z. B. im Konzern) im
4 Vordergrund und nicht der Zinsertrag des Versicherers. Bei Eigenkapital ähnlichen
5 Alternative Investments überwiegt dagegen die wirtschaftliche Situation im
6 jeweiligen Marktsegment und die Marktdurchdringung der Beteiligung im
7 jeweiligen Jahr. So dürften sich im Coronajahr 2020, verglichen mit dem Vorjahr
8 in unterschiedlichen Branchen zum Teil sehr deutliche Unterschiede gezeigt haben
9 (z. B. Hersteller medizinischer Masken versus Hotelgewerbe).

10 Zur Lösung dieser Problemstellung bietet sich erfahrungsgemäß eine Mittelung
11 über die Zeit, also über mehrere Kalenderjahre, an. Hierdurch werden jährliche
12 Schwankungen ausgeglichen, sodass zumindest empirisch ein laufender Ertrag
13 ermittelt werden kann, der als Best Estimate in der AUZ-Berechnung berücksichtigt
14 wird. Bei strategischen Beteiligungen werden hierdurch einmalige (im Prinzip aber
15 wiederholbare) Kapitalmaßnahmen (z. B. Ausschüttung von gehobenen stillen
16 Reserven aus der Beteiligung) geglättet und der Durchschnittsertrag über mehrere
17 Jahre als Schätzer für die laufenden (im Sinne von jährlich wiederkehrenden
18 periodengerechten ordentlichen) Erträge bestimmt. Der Vorteil dieses Verfahrens
19 ist, dass bei Beteiligungen auf eine Durchsicht verzichtet werden kann, aber
20 gleichzeitig eine angemessene Abgrenzung der laufenden Erträge erfolgt.

21 Die Mittelung erfolgt über die nach Anlagevolumen gewichteten Erträge, abzgl.
22 Aufwendungen (vgl. AUZ-Richtlinie Anhang D S.115, NW 201; 2. a und 2. D; Zeilen
23 06 und 08; Spalten 01 bis 04) der drei beobachteten Jahre. Hierbei wird
24 grundsätzlich unterstellt, dass Änderungen im Ertrag oder in der Höhe des
25 Anlagevolumens sich entweder, wie beabsichtigt ausgleichen oder aber im Niveau
26 der Auswirkung so gering sind, dass sie keinen nennenswerten Einfluss auf das
27 AUZ-Ergebnis haben.

28 Allerdings kann das Verfahren der Mittelung dennoch bei extremen „einmaligen“
29 Ereignissen zu Verwerfungen führen, und zwar dann, wenn neben den
30 regelmäßigen und marktüblichen Schwankungen einmalige extreme Sondereffekte
31 („Ausreißer“) zusätzliche Schwankungen auslösen. Zu diesen Extremen zählen
32 z. B. der Verkauf einer Tochtergesellschaft, die Umstrukturierung im Konzern, aber
33 auch das Ausschütten von thesaurierten „stillen Reserven“ in einer (majorisierten)
34 Beteiligung (Konzerntochter) zur Stützung des Rechnungszinses¹ (analog dem
35 Fachgrundsatz AUZ Kapitel 4.2.4 AUZ-Option Anrechnung von stillen Reserven in
36 den „sonstigen“ Anlagen). Diese extremen außerordentlichen Effekte sind
37 selbstverständlich zu dokumentieren und mit dem Verantwortlichen Aktuar und
38 dem Treuhänder abzustimmen. Es wird davon ausgegangen, dass diese

¹ Falls der Krankenversicherer als Konzernmutter agiert, können hiervon auch Transaktionen zwischen den Töchtern relevant sein. Z. B. wenn ein Lebensversicherer zukünftig die Zinszusatzreserve auflösen müsste oder der Abschreibungsbedarf (ao Verlust) einer Tochter durch eine Ausschüttung einer anderen Tochter (o Ertrag) ausgeglichen wird.

1 Sondereffekte (ebenso wie die Fehlanzeige) im Rahmen des bestehenden
2 Reportings ausreichend an die beteiligten Personenkreise kommuniziert werden.

3 Als Zeitraum (n) für die Glättung werden drei Kalenderjahre festgelegt, da auf der
4 einen Seite der Glättungseffekt (Herausarbeitung der laufenden Erträge) über
5 mehrere Jahre mit der Anzahl der Jahre verstärkt wird, andererseits immer mehr
6 historische Daten in die Betrachtung eingehen und damit weniger Relevanz für die
7 aktuelle Kapitalmarktsituation haben.

8 Die Berechnung gegenüber der bisherigen Festlegung der modifizierten laufenden
9 Durchschnittsbruttoverzinsung ergibt sich durch die folgende formelmäßige
10 Darstellung:

11

12

$$r_{lfdB} := \frac{\text{Zaehler } r_{lfdB}}{\text{Nenner } r_{lfdB}} = \frac{\text{Zaehler } r_{lfd} + \text{DeltaZaehler}}{\text{Nenner } r_{lfd}}$$

13

Mit

| | |
|--------------------|--|
| r_{lfdB} | Modifizierte laufende Durchschnittsbruttoverzinsung nach Anwendung des Sideletters für das Vorjahr (VJ) der Berechnung |
| Zaehler r_{lfd} | Zähler der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung vor Anwendung dieses Sideletters für das Vorjahr (VJ) der Berechnung |
| Zaehler r_{lfdB} | Zähler der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung nach Anwendung dieses Sideletters für das Vorjahr (VJ) der Berechnung |
| Nenner r_{lfd} | Nenner der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung vor Anwendung dieses Sideletters für das Vorjahr (VJ) der Berechnung |
| Nenner r_{lfdB} | Nenner der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung nach Anwendung dieses Sideletters für das Vorjahr (VJ) der Berechnung. Dieser ist identisch mit dem Nenner r_{lfd} . |
| DeltaZaehler | Korrekturterm des Zählers, um von der bisherigen Variante auf die modifizierte laufende Durchschnittsbruttoverzinsung nach Anwendung dieses Sideletters zu kommen, für das Vorjahr (VJ) der Berechnung, er berücksichtigt dabei die HGB-Beteiligungen, gekennzeichnet durch den Buchstaben B |

14

15 Wobei folgendes gilt

1 $DeltaZaehler := -ZinsertragB(VJ - 0)$
2 $+ \frac{\sum_{i=0}^{n-1} w(i) * ZinsertragB(VJ - i)}{\sum_{i=0}^{n-1} w(i) * mittlererKapitalanlagebestandB(VJ - i)}$
3 $* mittlererKapitalanlagebestandB(VJ - 0)$

4 Das ist äquivalent mit

6 $DeltaZaehler := -ZinsertragB(VJ - 0)$
7 $+ \frac{\sum_{i=0}^2 ZinsertragB(VJ - i)}{\sum_{i=0}^2 mittlererKapitalanlagebestandB(VJ - i)}$
8 $* mittlererKapitalanlagebestandB(VJ - 0)$

5 Mit

| | |
|--|---|
| i | Laufender Zähler über vergangene Jahre |
| n | Anzahl der Jahre, über die der Zähler i läuft, bzw. die in die Mittelung einfließen. Der Wert ist auf n=3 festgelegt. |
| w(i) | Gewichtungsfaktoren für die einzelnen vergangenen Jahre i mit w(i)=1/n, falls i zwischen 0 und n-1 und w(i)=0 sonst. |
| VJ | Vorjahr der AUZ Berechnung, wie in der Richtlinie AUZ mit VJ=GJ-1=FJ-2 für die Berechnung AUZ_{GJ}^{FJ} |
| $ZinsertragB(VJ - i)$ | Saldierte Erträge und Aufwendungen der Kapitalanlagen aus HGB-Beteiligungen i Jahre vor dem Vorjahr bzw. i+1 Jahre vor dem Jahr der AUZ-Berechnung (GJ), ggf. bereinigt um gravierende außerordentliche Effekte |
| $mittlererKapitalanlagebestandB(VJ - i)$ | Der mittlere Kapitalanlagebestand (analog der Definition für die laufende Durchschnittsverzinsung) für HGB-Beteiligungen i Jahre vor dem Vorjahr bzw. i+1 Jahre vor dem Jahr der AUZ-Berechnung (GJ) |

9 Die saldierten Erträge und Aufwendungen (hier im aktuariellen Kontext des AUZ
10 als Zinsertrag beschrieben) beziehen sich (grundsätzlich) auf verbundene
11 Unternehmen und Beteiligungen im Sinne des Anhang D der AUZ-Richtlinie (S.115,
12 NW 201; 2. a und 2. c; Zeilen 06 und 08; Spalten 01 bis 04) der mittlere
13 Kapitalanlagebestand bezieht sich dementsprechend auf das diesen Erträgen und
14 Aufwendungen zugrundeliegenden Kapitalanlagenvolumen.

15

1 **4.5. Einfluss auf das vom PKV-Verband bereitgestellte**
2 **Berechnungstool**

3 Da die Änderungen nur eine veränderte Berechnung der modifizierten laufenden
4 Durchschnittsbruttoverzinsung vorsehen, ist keine programmtechnische Änderung
5 beim Berechnungstool erforderlich. Um mögliche Missverständnisse von
6 vornherein auszuschließen: Die Aktualisierung der Zeitreihen auf den 31. März GJ
7 erfolgt selbstverständlich wie bisher, ebenso wie die „inoffiziellen“ unterjährigen
8 Aktualisierungen.

9

10 **4.6. Konflikt mit Regelungen aus der AUZ-Richtlinie**

11 Aufgrund der gewachsenen Bedeutung bestimmter Anlageklassen und der im
12 Fachgrundsatz AUZ enthalten Vereinfachungen für einen Teil dieser Klassen sind
13 die folgenden Textpassagen im Fachgrundsatz AUZ neu zu interpretieren bzw.
14 werden durch diesen Sideletter leicht abweichend behandelt. Dieser Sideletter
15 stellt keine Änderung des AUZ-Verfahrens im eigentlichen Sinne dar, sondern
16 regelt angestoßen durch geänderte Rahmenbedingungen (Zinsniveau und Corona-
17 Krise) einige Vereinfachungen des gültigen AUZ-Fachgrundsatzes etwas anders.
18 Die neuen Regelungen sind derart gestaltet, dass sie sinnvoll auch für höhere
19 Zinsniveaus und Nicht-Krisenzeiten geeignet sind, sie sollen daher bei der
20 nächsten Überarbeitung der Richtlinie AUZ in diese eingearbeitet werden. Sie
21 betreffen im Wesentlichen die Modifikation der Berechnung der modifizierten
22 laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung im Bereich von Beteiligungen.

23 Die wesentlichen Änderungen sind hier aufgeführt.

24

25 *Anhang D*

26 D.1 Ausgangssituation S. 114

27 *„[...] geht es bei dem AUZ um die ordentliche Verzinsung. In der*
28 *Vergangenheit des Wirtschaftsgeschehens ist dies grundsätzlich mit der*
29 *laufenden Durchschnittsverzinsung gleich zu setzen.“*

30 Wie bereits geschildert ist diese historische Aussage nicht mehr korrekt, durch die
31 volumenmäßige Ausweitung der Kapitalmarktinstrumente ist, zumindest bei
32 einigen VU, eine Abweichung von dieser Regel feststellbar. Die beobachtete
33 Abweichung führte unmittelbar zur Erstellung dieses Sideletters.

34

35 D.2.2 Modifizierte S. 117

36 *„Der Begriff „modifiziert“ beschreibt den Vorgang, die laufenden Erträge*
37 *um periodenfremde bzw. nicht ordentliche Erträge und Aufwendungen*
38 *zu bereinigen und so einen ordentlichen Ertrag der Periode abzubilden.“*

1 Da es selbst bei Beteiligungen sehr aufwändig ist, die Auftrennung nach Perioden
2 und ordentlichen Erträgen (gemäß der Rechnungslegung für
3 Krankenversicherungsunternehmen) vorzunehmen, und bei Alternative
4 Investments nahezu unmöglich, wird bis auf extreme einmalige Ereignisse auf
5 diese Unterteilung verzichtet. Eine gezielte Manipulation des AUZ-Wertes ist durch
6 die Mittelung nicht möglich, zudem wird der laufende Ertrag besser abgeschätzt.

7

8 D.2.2 Modifizierte S. 117-118

9 *„Bei den Aktien im Direktbestand weist der Nachweis 201 bereits die*
10 *richtigen Erträge aus.“*

11 Dies galt grundsätzlich, allerdings nicht für verbundene Unternehmen und
12 Beteiligungen gemäß der HGB-Bilanz. Mit der neuen Regelung gilt dies
13 grundsätzlich (Ausnahme extreme Kapitalereignisse) auch für verbundene
14 Unternehmen und Beteiligungen.

15 D.2.2 Modifizierte S. 118

16 *„Laufende Erträge aus Beteiligungen können analog zu Spezialfonds*
17 *ebenfalls Erträge aufweisen, die in der Periode entstanden aber nicht*
18 *ausgeschüttet worden sind. Derartige Erträge (Dividenden) werden im*
19 *AUZ-Verfahren berücksichtigt, sofern das*
20 *Krankenversicherungsunternehmen mindestens 50% der Anteile an*
21 *dieser Beteiligung hält und die Ausschüttungspolitik maßgeblich*
22 *beeinflusst.“*

23 Der Vergleich zwischen Beteiligungen und Spezialfonds impliziert, dass die Erträge
24 aus Beteiligungen grundsätzlich keiner Durchsicht unterlagen, also die
25 Schüttungen der Beteiligungen in die Berechnung der modifizierten laufenden
26 Durchschnittsbruttoverzinsung eingingen, bis auf die Beteiligungsformen die
27 bereits explizit anderes geregelt wurden, wie z. B. Immobiliengesellschaften. Bei
28 allen Beteiligungen, die nicht explizit in der AUZ-Richtlinie geregelt wurden, ist jetzt
29 grundsätzlich die Ausschüttung der letzten drei Jahre relevant. Die Sonderregel,
30 die unterscheidet zwischen Beteiligungen, die unabhängig vom
31 Krankenversicherungsunternehmen über die Schüttungen entscheiden, und den
32 Beteiligungen, in denen das Krankenversicherungsunternehmen Einfluss auf die
33 Schüttungen nehmen kann, entfällt, da ein Missbrauch im Sinne einer gezielten
34 Steuerung des AUZ-Wertes durch die Mittelung über drei Jahre nicht mehr möglich
35 ist. Neu aufgenommen wird die Regelung für extreme Kapitalereignisse, eine
36 abschließende Liste solcher extremen Ereignisse ist nicht möglich, das sie von sehr
37 vielen Rahmenbedingungen (Zinsniveau am Markt, Absolute und relative Höhe des
38 Kapitalereignisses, Wiederholbarkeit des Ereignisses, ...) abhängt.

39 D.2.2 Modifizierte S. 118 (unmittelbar im Anschluss an die vorige Stelle)

40 *„Es können auch Gewinne in der Periode entstanden sein, die nicht*
41 *ausgeschüttet worden sind. In diesem Sinne ist analog zu den*
42 *Spezialfonds vorzugehen und die laufenden Erträge (Gewinnfall) bzw.*

1 *die laufenden Aufwendungen (Verlustfall) entsprechend zu erhöhen.*
2 *Dies gilt auch für den Fall der Ausschüttung eines Vortrags, wenn dies*
3 *in dieser Position so dargestellt ist. Die Modifikation des laufenden*
4 *Ertrags auf der Grundlage von Abgangsgewinnen ist in dieser Position*
5 *jedoch nicht vorgesehen. Verluste aus Ertragsabführungsverträgen sind*
6 *Bestandteil der laufenden Durchschnittsverzinsung und damit auch*
7 *Bestandteil der modifizierten laufenden Durchschnittsbruttoverzinsung,*
8 *in diesem Sinne also ordentliche Zinsaufwendungen. Grundsätzlich*
9 *erhöhen die nicht ausgeschütteten potenziellen Erträge der Periode*
10 *einer Beteiligung bzw. eines Fonds den ordentlichen Ertrag, sofern das*
11 *Versicherungsunternehmen die Ausschüttung beeinflussen kann."*

12 Durch die Mittelung kann grundsätzlich auf das Hinzu- oder Herausrechnen von
13 Erträgen und Verlusten verzichtet werden. Ausnahme sind extreme
14 außerordentliche Erträge oder Verluste, die in der AUZ-Berechnung
15 unberücksichtigt bleiben.

16 D.2.4 Verzinsung

17 *„Der Begriff „Verzinsung“ steht für die Relation zwischen dem Zähler*
18 *„modifizierte laufende (ordentliche) Erträge- und Aufwendungen“ und*
19 *dem Nenner „mittlerer Kapitalanlagenbestand“."*

20 Der Zähler wird durch den Wert DeltaZähler verändert.

21

22 *Fachgrundsatz AUZ*

23 *Anhang C*

24 C.2.17 Infrastruktur-Investments (S.112)

25 *„Eigenkapitalähnliche Investments in Infrastruktur (bspw.*
26 *Direktinvestment, Fonds, Aktien) werden aufgrund ihres*
27 *Beteiligungscharakters als Aktien klassifiziert. Dagegen sind*
28 *fremdkapitalähnliche Investments (bspw. Bonds, Loans) als*
29 *Rentenpapiere einzustufen, d.h. entsprechend dem Rating und der*
30 *Laufzeit zu erfassen."*

31 Hier wurde bereits die Durchsicht für einen Teil der „Alternative Investments“ in
32 der AUZ-Richtlinie geregelt. Der Passus steht in keinem Konflikt zu den
33 Überlegungen im Sideletter, für die Berechnung der modifizierten laufenden
34 Durchschnittsbruttoverzinsung ist bei diesen Anlagen zu unterscheiden, ob sie
35 „als“ oder „in“ einer Beteiligung gehalten werden oder in einer anderen Form (z.
36 B. Spezialfonds).

37

38