

## Pressemitteilung

# Assekurata-Marktausblick zur Lebensversicherung 2016

**Köln, den 16. Juni 2016 – Seit dem 01.01.2016 gilt das neue Aufsichtsregime Solvency II verbindlich für Versicherungsunternehmen. Insbesondere Lebensversicherer stehen hier vor der Herausforderung, die wirtschaftlichen Risiken, die aus ihren langfristigen Garantieverprechen resultieren, mit ausreichend Solvenzmitteln zu unterlegen. Gleichzeitig müssen die Unternehmen jährlich immer weitere Mittel der Zinszusatzreserve zuführen, um die hohen Garantien der Vergangenheit bilanziell abzusichern. Diese Entwicklungen zwingen gemeinsam mit den rückläufigen Kapitalanlageerträgen im Niedrigzinsumfeld und dem immer weiter sinkenden Höchstrechnungszins viele Lebensversicherer zu einer Neuausrichtung des Geschäftsmodells. Im Marktausblick zur Lebensversicherung hat Assekurata die aktuellen Herausforderungen der Branche beleuchtet.**

**Den 23-seitigen Ausblick können Interessenten auf der Internetseite [www.assekurata.de](http://www.assekurata.de) kostenlos downloaden.**

*Vielfältige Anforderungen  
infolge der Einführung von  
Solvency II*

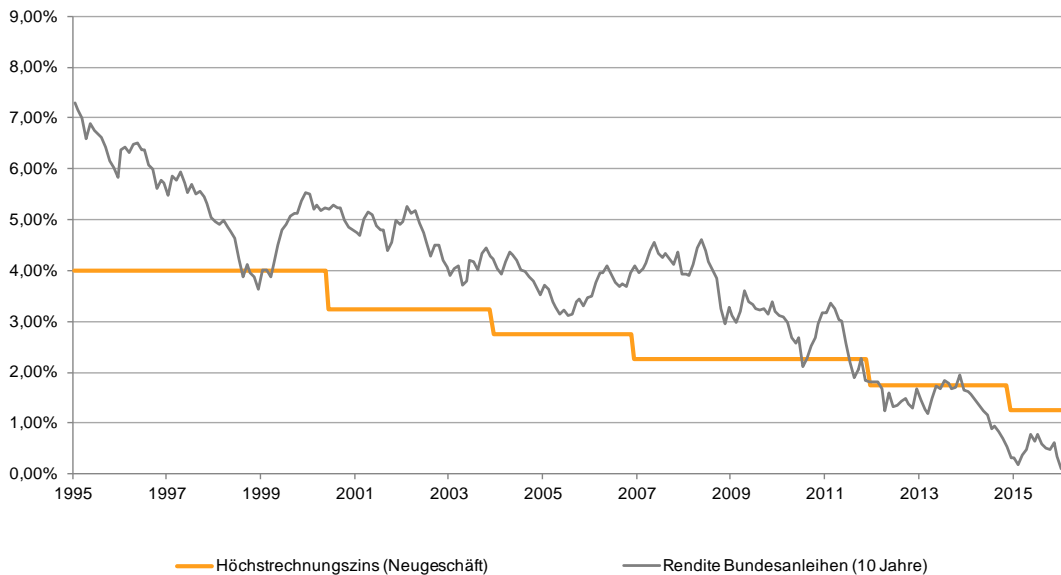
Die Umstellung auf die Kapitalanforderungen unter dem europäischen Aufsichtsregime Solvency II stellt die Lebensversicherer vor immense Herausforderungen. Dabei müssen die Gesellschaften seit dem 01.01.2016 beispielsweise die Risiken aus der Kapitalanlage mit hinreichend Sicherheitskapital für modellierte Stressszenarien hinterlegen, was sich insbesondere in Kombination mit den niedrigen Marktzinsen und den langfristigen Garantieverprechen als Herausforderung erweist. So erzielen derzeit Anlagen, die unter Solvency II als modellhaft risikoarm gelten und somit kaum mit Eigenmitteln unterlegt werden müssen, in der Regel keine Renditen oberhalb der Garantieverpflichtungen in den Beständen. Alternative Anlageformen oder festverzinsliche Anlagen schlechterer Bonitäten, die höher rentieren, müssen nach dem neuen Aufsichtsregime hingegen verstärkt mit Solvenzmitteln hinterlegt werden. „Vor diesem Hintergrund wird es für die Unternehmen immer schwieriger, die Kapitalbindungsdauer der Kapitalanlagen an der ihrer Verpflichtungsseite auszurichten“, warnt Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH.

*Erneute Absenkung des  
Höchstrechnungszins be-  
schlossene Sache*

Infolge des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes wurde der Höchstrechnungszins in der Vergangenheit schrittweise nach unten angepasst und liegt aktuell auf seinem Allzeittief von 1,25 %. Im Oktober 2015 hatte das Bundesministerium für Finanzen (BMF) sogar diskutiert, im Zuge der Umsetzung von Solvency II den Höchstrechnungszins zum

01.01.2016 ganz abzuschaffen. Angesichts der Befürchtung, dass Garantien dann womöglich zu optimistisch vergeben werden könnten und die Vergleichbarkeit und die Transparenz leiden würden, nahm das BMF von diesem Plan vorerst jedoch Abstand. Allerdings wird der Zins nun zum 01.01.2017 auf 0,90 % sinken. Die folgende Grafik verdeutlicht anhand einer Gegenüberstellung von jeweils geltendem Höchstrechnungszins und (hier beispielhaft) der Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen, dass die Anpassungen der Vergangenheit folgerichtig waren.

Höchstrechnungszins vs. Rendite 10jähriger Staatsanleihen



Quellen: Assekurata, Deutsche Bundesbank

Ließen sich die Garantien in den Hochzinszeiten der Vergangenheit rechnerisch allein über die Rendite von Staatsanleihen erwirtschaften, liegen diese seit 2012 nahezu kontinuierlich unter dem Höchstrechnungszins im Neugeschäft. Infolge der anhaltend extremen Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) herrscht marktweit auch weitestgehend Einigung darüber, dass eine neuerliche Absenkung erforderlich ist. Da hiermit jedoch unter anderem eine Überarbeitung der Tarife und eine Neujustierung der Kalkulation notwendig werden, verweisen viele Akteure auf den hohen Zeitdruck.

Ungeachtet des tatsächlichen Rechnungszinsniveaus schlägt die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) vor, die starren Grenzen der Bilanzierung auf Basis von Höchstrechnungszinsen aufzuheben. Klassische Lebensversicherungsprodukte könnten so zwar weiter mit einem Höchstrechnungszins bewertet werden, dies allerdings beispielhaft in zwei Stufen: Auf Basis des bei Vertragsabschluss herrschenden Zinsumfeldes könne in der ersten Stufe ein Rechnungszins für die ersten 15 Vertragsjahre festgelegt werden. Für die zweite Stufe würde dann ein vorsichtigerer Wert fixiert, der die langfristige volkswirtschaftliche Entwicklung Europas zugrunde legt, ebenfalls unter Berücksichtigung eines Sicherheitsabschlags.

„Die erneute Absenkung des Höchstrechnungszinses im Neugeschäft wird nur wenig zur Entlastung der Unternehmen beitragen, da Angebot und Nachfrage von Produkten mit klassischen Garantien marktweit geringer wird“, erwartet Assekurata-Analystin Stefanie Post, Autorin der Untersuchung. „Ein flexibleres

*Zinszusatzreserve belastet  
Lebensversicherungs-  
branche zunehmend*

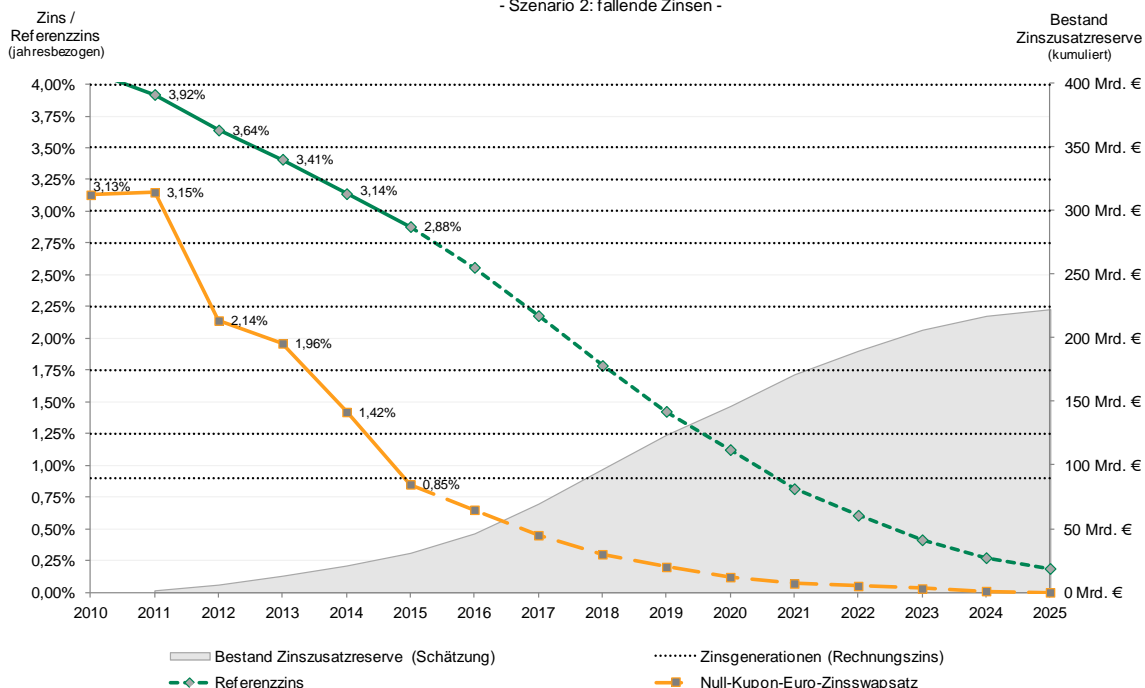
Rechnungszinsmodell scheint demnach aus Anbieter- und Verbrauchersicht zweckmäßig, sofern es dem Vorsichtsmotiv weiterhin folgt.“

Aufgrund der Langfristigkeit klassischer Lebensversicherungsprodukte befinden sich aktuell noch immer viele Verträge mit hohen Garantiezinsversprechen in den Beständen der Lebensversicherer. Um einer möglichen Finanzierungslücke entgegenzuwirken, müssen die Unternehmen für diese Altgarantien handelsbilanzielle Vorsorge treffen und seit dem Geschäftsjahr 2011 die Zinszusatzreserve (ZZR) bilden. Bislang sind insgesamt bereits etwa 32,0 Mrd. € in diesen Topf geflossen, wobei die bisherige Höchstzuführung mit rund 10,0 Mrd. € im Bilanzjahr 2015 erfolgte. Dabei hängt die Höhe der jährlichen Zuführung maßgeblich von der durchschnittlichen Entwicklung des zugrunde liegenden Bezugszinses (zehnjähriger Null-Kupon-Euro-Zinsswapsatz) ab. Auf Basis der aktuellen Berechnungsmethodik wird die ZZR auch künftig zu einem hohen Nachreservierungsbedarf führen.

„Auf Grundlage des aktuellen Niveaus des zehnjährigen Null-Kupon-Euro-Zinsswapsatzes in den ersten Monaten 2016 von rund 0,67 % würde sich der Referenzzins für dieses Jahr bei 2,56 % einpendeln“, erläutert Lars Heermann. „Damit läge das Nachreservierungsvolumen für 2016 bei rund 14 bis 15 Mrd. €, was eine erneute Höchstzuführung bedeuten würde.“ Eine Abschwächung des Nachreservierungsbedarfs ist in den kommenden Jahren nicht zu erwarten. Daher hat Assekurata für den Referenzzins verschiedene Verläufe simuliert und auf dieser Basis die zukünftig zu bildende Zinszusatzreserve abgeschätzt.

In der folgenden Abbildung ist das pessimistische Szenario dargestellt, das für die nächsten Jahre einen weiteren Rückgang des Zinsniveaus unterstellt. Der simulierte Bezugszins bezieht sich dabei auf die linke Skala, ebenso wie die grafisch eingezogenen Garantiezinsgenerationen. Der voraussichtliche Bestand an Zinszusatzreserve kann demgegenüber an der rechten Skala abgelesen werden.

Projektion des Referenzzinses für die Zinszusatzreserve gem. § 5 Abs. 3 DeckRV  
- Szenario 2: fallende Zinsen -



Quelle: ECB Statistical Data Warehouse, Deutsche Bundesbank, Assekurata-Berechnungen

Bei einem anhaltenden kontinuierlichen Absacken des Bezugszinses wären die Unternehmen im Jahr 2021 gezwungen, auch bereits für die Verträge der kommenden Rechnungszinsgeneration von 0,90 % bilanziell vorzusorgen, und 2025 wäre die Zinszusatzreserve marktweit auf rund 225 Mrd. € angewachsen. Die Reservierungsanforderungen in dieser Höhe würden die Branche massiv belasten und auf breiter Linie zu Finanzierungsengpässen führen. „Dabei ist zu beachten, dass die Zinszusatzreserve ökonomisch ein grundsätzlich wirkungsvolles Instrument ist, das eine stabilisierende Wirkung auf die Lebensversicherungsbranche entfaltet“, betont Lars Heermann. Jedoch signalisiert der äußerst hohe Zuführungsbedarf der kommenden Jahre, dass die Berechnungsmethodik zu überdenken ist.

#### *Berechnungsmethodik der ZZR anpassen*

Das zugrunde liegende Referenzzinsverfahren wurde in Zeiten eines zinsfreundlicheren Kapitalmarktumfeldes entwickelt und sollte nun an die extremen Rahmenbedingungen angepasst werden. „Eine generelle Reduzierung der insgesamt zu stellenden Zinszusatzreserve wird der Kapitalmarktsituation nicht gerecht. Jedoch sollte die Geschwindigkeit, mit der dieses Niveau erreicht wird, gleichmäßiger und abgemilderter erfolgen“, erklärt Lars Heermann. Dies könne beispielsweise über den Rückgriff auf einen realistischeren Referenzzinssatz erreicht werden. Ebenso würde das Absinken des Referenzzinses verlangsamt, wenn statt eines zehnjährigen Durchschnitts ein längerer Zeitraum als Berechnungsbasis diene. „Die ZZR würde somit weiterhin ihre grundsätzliche Wirkung entfalten, zugleich jedoch die Lebensversicherungsbranche übergangsweise entlasten. Damit hätten die Unternehmen auch bei anhaltenden Tiefzinsen eine realistischere Chance, sowohl die Anforderungen unter Solvency II als auch die der Zinszusatzreserve zu erfüllen“, so Lars Heermann.

#### *Geschäftsmodell im Umbruch*

Den beschriebenen Folgen des Niedrigzinsumfeldes in Verbindung mit dem neuen aufsichtsrechtlichen Rahmenwerk begegnen Lebensversicherer mit Innovationen in der Produktlandschaft. So ist marktweit ein Trend zu Altersvorsorgeprodukten mit einer flexiblen oder reduzierten Garantieverzinsung zu erkennen. Einige Versicherer haben sich sogar ganz vom klassischen Geschäft verabschiedet beziehungsweise fokussieren sich auf kapitalmarktnahe Policen oder auf Biometrieprodukte. Zwar sind die neu eingeführten Produkte weniger solvenzmittelfordernd und bieten langfristig die Chance auf höhere Renditen, gleichzeitig dürfte die zunehmende Produktvielfalt aufgrund der eingeschränkten Vergleichbarkeit die Kunden zunehmend bei der Auswahl des passenden Produkts überfordern. Ein Produktvergleich anhand nur eines Kriteriums ist nicht zielführend, denn die neuartigen Verträge weisen ganz spezifische, im Detail aber auch sehr unterschiedliche Eigenschaften auf.

#### *Qualifizierte Beratung immer wichtiger*

„Somit kommen Altersvorsorgesparer nicht umhin, sich bei der Auswahl den besonderen Produktmerkmalen zu widmen. Dabei dürften insbesondere die weniger investmentaffinen Kunden auf eine qualifizierte Beratung angewiesen sein“, schlussfolgert Stefanie Post.

---

Über die  
**ASSEKURATA**  
Assekuranz Rating-Agentur

Die **ASSEKURATA** Assekuranz Rating-Agentur GmbH führt ausschließlich Rating-Verfahren durch, bei denen die Vertreter der gerateten Einheit der Agentur einen schriftlichen Auftrag zur Erstellung des Ratings gegeben haben (beauftragte Ratings).

## **Kontakt**

Russel Kemwa  
Pressesprecher  
Tel.: 0221 27221-38  
Fax: 0221 27221-77  
E-Mail: russel.kemwa@assekurata.de  
Internet: www.assekurata.de

Lars Heermann  
Bereichsleiter Analyse  
Tel.: 0221 27221-48  
Fax: 0221 27221-77  
E-Mail: lars.heermann@assekurata.de  
Internet: www.assekurata.de