## Institut für Versicherungswissenschaft an der Universität zu Köln

Abteilung A: Versicherungswirtschaft

# Zukunft der Lebensversicherung in Deutschland – betriebswirtschaftliche Überlegungen

#### 75 Jahre

Institut für Versicherungswissenschaft an der Universität zu Köln

Köln, 5. Mai 2015

### **Agenda**



- Solvency II und die deutsche Lebensversicherung
- Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz LVRG)

• Handlungsdruck und Gestaltungsperspektiven

### Agenda, Hypothesen und Perspektiven



- Solvency II und die deutsche Lebensversicherung
  - Volatilität der Bedeckungsquote belastet Regulierungs- und Managementhandeln,
  - Ohne Rückstellungstransitionals können Solvabilitätsanforderungen nicht erfüllt werden.
- Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz LVRG)

Handlungsdruck und Gestaltungsperspektiven

# Logik der Solvency II – Regulierung (Markt- und Risikoorientierung

**Marktwertbasierte Kapitalausstattung (Eigenmittel)** 

**Bedeckungsquote (Solva-Quote):** 

Risikoorientierter Kapitalanforderungen

Lebensversicherung mit Risiko

1

**Solvency II:** 

mehr EK oder weniger Risiko

 $\mathbf{\downarrow}$ 

weniger Garantien und geringere Kapitalerträge



sinkende Altersvorsorge

> 100 %

## Solvency II: Marktwertinduzierte Streuung der Bedeckungsgrade



- Der Einfluss von Zinsänderungen auf Soll-Anforderungen und Ist-Ausstattung ist gegenläufig.
  - Zinsrückgang: Anforderung steigt / Ausstattung sinkt → Solva-Quote sinkt!
  - Zinssteigerung: Anforderung sinkt / Ausstattung steigt → Solva-Quote steigt!

#### Begründung:

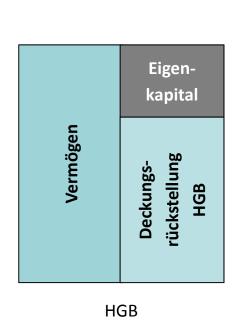
- Bei niedrigen bzw. bei sinkenden Zinsen bedarf die Sicherstellung der Finanzgarantien besonders hoher Kapitalpuffer (Anforderung steigt). Je niedriger das Zinsniveau umso größer der "Markt"- Wert der langlaufenden Verpflichtungen im Vergleich zum Marktwert des Vermögens, die Ausstattung sinkt (Duration-Mismatch).
- Bei hohen bzw. steigenden Zinsen bedarf die Sicherstellung der Finanzgarantien vergleichsweise geringerer Kapitalpuffer (Anforderung sinkt). Je höher das Zinsniveau umso geringer der "Markt"-Wert der langlaufenden Verpflichtungen im Vergleich zum Marktwert des Vermögens, die Ausstattung steigt (Duration-Mismatch).

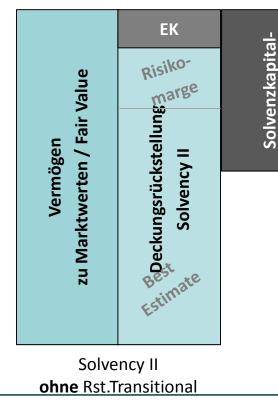
## Solvency II – Rückstellungsbewertung

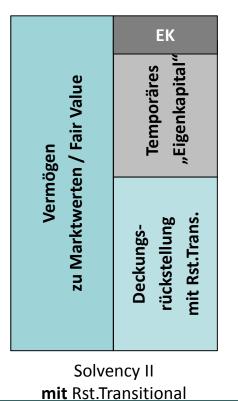


Marktorientierte Bewertung der Deckungsrückstellung und Rückstellungstransitional (Prinzip)

anforderung







#### Agenda



- Solvency II und die deutsche Lebensversicherung
  - Volatilität der Bedeckungsgrade belastet Regulierungs- und Managementhandeln,
  - Ohne Rückstellungstransitionals können Solvabilitätsanforderungen nicht erfüllt werden.
- Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz LVRG)
  - Die Dotierung der Deckungsrückstellung (Zinszusatzreserve) führt die Lebensversicherer an ihre Leistungsgrenzen,
  - Die Folgen der Neuregelung zur Ausschüttung von Bewertungsreserven.
- Handlungsdruck und Gestaltungsperspektiven

#### LVRG und Zinszusatzreserve



#### Zur quantitativen Bedeutung der Zinszusatzreserve im GJ 2014

Quelle: KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation und Wirtschaftsdienste, Zahlenband Leben 2013;

ASSEKURATA Überschussstudie 2014; eigene Schätzungen

- Der maßgebliche Referenzzins (RZ) sank per Ende 2014 auf nunmehr 3,15%.
- Der Anteil der Vertragsgenerationen (HRZ: 3,25 und 3,5% und 4%) an der gesamten Deckungsrückstellung liegt 2014 geschätzt bei deutlich über 50 %.
- Soweit LVU Angaben über die Zinszusatzreserve gemacht haben, betrug die Zuführung des Jahres 2014 rund 1,1 % der Deckungsrückstellung (ca. 8 Mrd. EUR).
- In 2014 beträgt der Bestand an Zinszusatzreserve branchenweit ca. 20 Mrd. EUR und damit etwa 2,8 % des Bestandes der Deckungsrückstellung ohne FLV (ca. 740 Mrd. EUR).
- Bereits in 2013 erreichte die Veränderung der ZZR im Branchendurchschnitt rund 40% des Rohüberschusses vor Direktgutschrift!

#### LVRG und Zinszusatzreserve



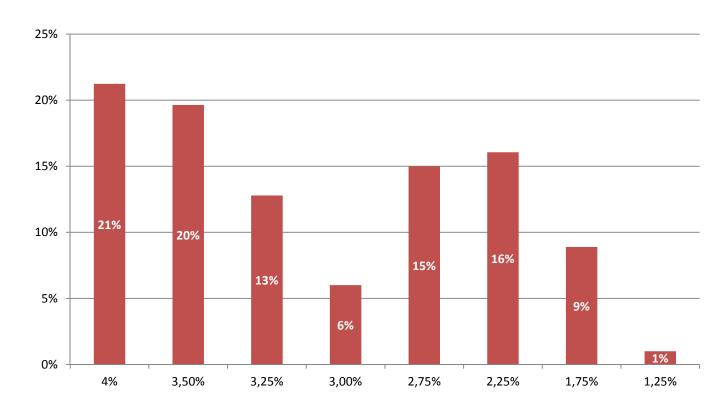
Kapitalausstattung und Rohüberschuss eines mittleren Lebensversicherers (Ende 2013)

HGB-Werte in Mio. EUR	Ø-alle LV	Ø-AG	Ø-AG/Allianz	Ø-VVaG	Ø-öVU
Eigenkapital	208	302	250	162	154
Deckungs- rückstellung	9.825	17.386	11.855	5.587	7.296
Bewertungs- reserven	998	1.940	1.070	491	645
Roh-Überschuss	175	326	183	99	107
EK/DR in %	2,12	1,74	2,11	2,90	2,11

Quelle: KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation und Wirtschaftsdienste, Zahlenband Leben 2013, eigene Berechnungen



## Struktur der Deckungsrückstellung nach Generationen des Höchstrechnungszinssatzes (2014)



Quelle: Assekurata Überschussstudie 2014, S. 93

### LVRG und Zinszusatzreserve



Jahr Ø-Swapsatz

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,57

Referenzzins 3,15

	2013	2014
Zuführung ZZR in % der Deckungsrückstellung	0,81 %	1,11 %
Bestand ZZR in % der Deckungsrückstellung	1,75 %	2,80 %

#### LVRG und Zinszusatzreserve



#### Annahmen für Ø-VU per Ende 2015 (e):

Referenzzins (Stand März 2015): 2,87 %

• Anteiliger DR-Bestand ≈ 60 %

Zeitraum/Horizont lt. LVRG: 15 Jahre

• Differenz des Referenzzins: (3,15% - 2,87%) = 0,28%

#### Ø-Zuführung zur Zinszusatzreserve per Ende 2015 (e)

60% x 15 Jahre x 0,28% = 2,52 % der Deckungsrückstellung (!)

#### Betrachtung für Ø-VU:

Ø-Zuführung zur ZZR: (2,52 % aus 9.825 Mio. EUR) ≈ 248 Mio. EUR

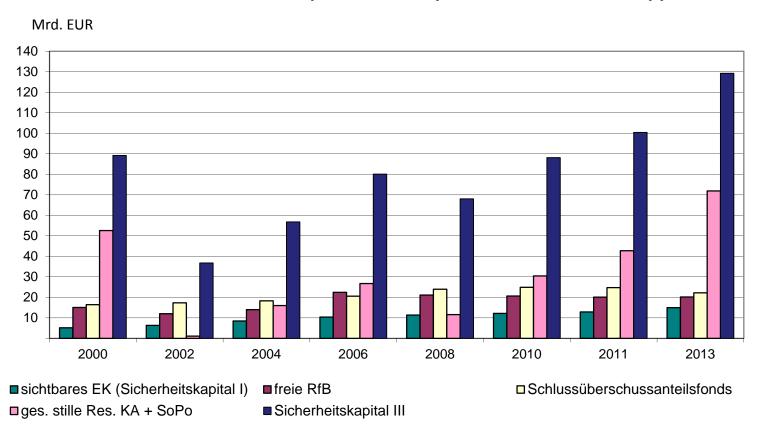
Ø-Rohüberschuss (Basis 2013): 175 Mio. EUR

Ø-HGB EK (Basis 2013): 208 Mio. EUR





#### Reservesituation (2000 – 2013) LVU in Deutschland (I)



Quelle: KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation und Wirtschaftsdienste, Zahlenband Leben 2000 - 2013.

#### LVRG und Beteiligung der VN an den Bewertungsreserven



Die VN werden an den **Bewertungsreserven** der übrigen Anlagen beteiligt. Eine Beteiligung an den Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere erfolgt erst, wenn diese den Sicherungsbedarf übersteigen:

Beteiligung der VN an den Bewertungsreserven

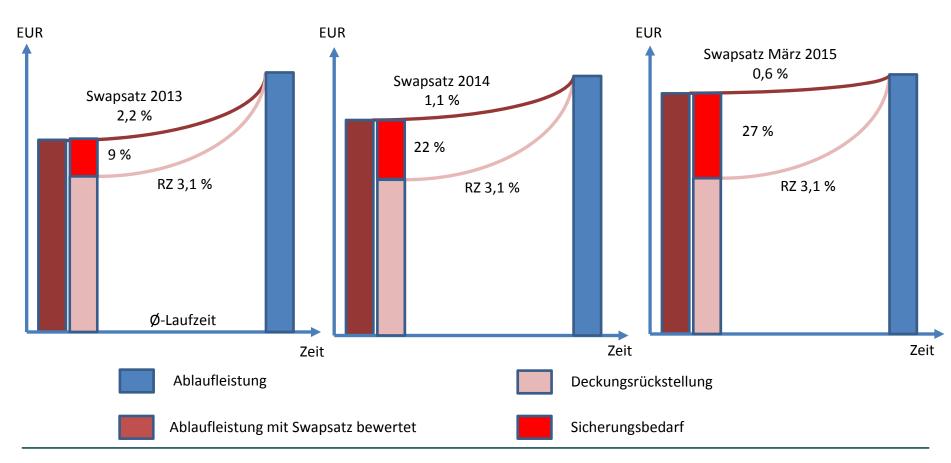
Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere

- Sicherungsbedarf
- = verbleibende Bewertungsreserven auf festverzinsliche WP ("Aufnullen")
- Bewertungsreserven auf übrige Kapitalanlagen
- = Bewertungsreserven für VN-Beteiligung





# Marktzinsabhängigkeit des LVRG Sicherungsbedarfs im Vergleich zur Deckungsrückstellung (Prinzip)



## LVRG und Beteiligung der VN an den Bewertungsreserven



	Ø-Alle LV	Ø-AG	Ø-AG/Allianz	Ø-VVaG	Ø-öVU	
Si	cherungsbe	larf in Mio. EUR (ø-Laufzeit: 11 Jahre, RZ 3,1%)				
2013 (2,2 %)	884	1.565	1.185	503	657	
2014 (1,1 %)	2.162	3.825	2.608	1.229	1.605	
3/2015 (0,6 %)	2.653	4.694	3.201	1.508	1.970	
		in % HGB EK				
2013 (2,2 %)	424,5	517,8	474,2	309,8	426,0	
2014 (1,1 %)	1.037,6	1.265,8	1.043,2	757,4	1.041,3	
Mrz 15 (0,6%)	1.273,4	1.553,5	1.280,3	929,5	1.278,0	
		in % BW				
2013 (2,2 %)	88,6	80,6	110,8	102,4	101,8	
2014 (1,1 %)	216,6	197,1	243,8	250,3	249,0	
Mrz 15 (0,6 %)	265,8	241,9	299,3	307,1	305,5	

Quelle: KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation und Wirtschaftsdienste, Zahlenband Leben 2013, eigene Berechnungen

## LVRG und Beteiligung der VN an den Bewertungsreserven



Die VN werden an den **Bewertungsreserven** der übrigen Anlagen beteiligt. Eine Beteiligung an den Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere erfolgt erst, wenn diese den Sicherungsbedarf übersteigen:

Beteiligung der VN an den Bewertungsreserven	Ø-VU per 31.12.2014			
Bewertungsreserven auf festverzinsliche Wertpapiere	898 Mio. EUR 90% aus 998 Mio. EUR			
- Sicherungsbedarf	<b>2.162 Mio. EUR</b> 22 % aus 9.825 Mio. EUR			
<ul><li>verbleibende Bewertungsreserven auf festverzinsliche WP ("Aufnullen")</li></ul>	= 0			
+ Bewertungsreserven auf übrige Kapitalanlagen	100 Mio. EUR 10 % aus 998 Mio. EUR			
= Bewertungsreserven für VN-Beteiligung	= 100 Mio. EUR			

#### Agenda



- Solvency II und die deutsche Lebensversicherung
  - Volatilität der Bedeckungsgrade belastet Regulierungs- und Managementhandeln
  - Ohne Rückstellungstransitionals können Solvabilitätsanforderungen nicht erfüllt werden.
- Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz LVRG)
  - Die Dotierung der Zinszusatzreserve führt die Lebensversicherer an ihre Leistungsgrenzen
  - Die Bedeutung der Neuregelung zur Ausschüttung von Bewertungsreserven
- Handlungsdruck und Gestaltungsperspektiven
  - Kurz- und mittelfristig wirkende Maßnahmen
  - Mittel- und langfristig wirkende Maßnahmen



### **Kurz- und mittelfristige Maßnahmen (Auswahl):**

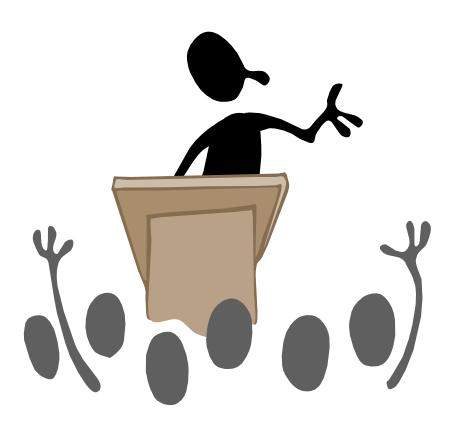
- Absenkung der Überschussbeteiligung,
- Realisierung von Bewertungsreserven,
- Stabilisierung des Solva-Quote durch Anpassung der Asset Allocation durch Investition in "sichere" Anlagen (i. S. des verwendeten Risikomodells):
  - Langfristige Zinsanlagen (Staatsanleihen, Pfandbriefe) werden bevorzugt,
  - Darlehen (z. B. Gewerbeimmobilien, Infrastruktur),
  - Aktien und Immobilien werden unattraktiv und werden mit stark limitierten Exposures beigemischt,
- Reduzierung der Auswirkungen von Zinsänderungen, z.B. durch Matching-Ansätze (Cash-Flow, Duration) aber auch durch Zins-Hedges,
- Konzentrationsrisiken sind durch Diversifikation vermeidbar,
- prozyklischen Investitionsverhalten der Branche (insb. bei Aktien).



#### B Mittel- bist langfristige Maßnahmen:

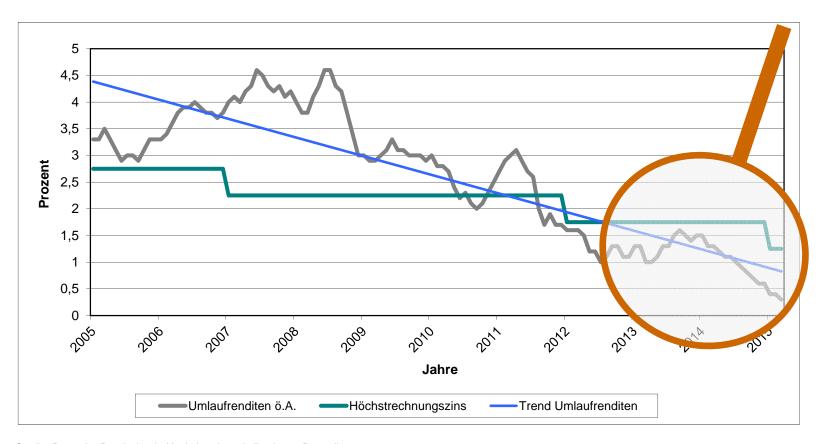
- **Neugeschäft** mit geringeren und flexiblen Finanzgarantien ermöglicht langfristig die Stabilisierung der Eigenmittel und reduziert langfristig die Kapitalanforderungen .
- Entwicklung "neuer" Produktkonzepte bei geringerem Garantieumfang und zugleich im Interesse von Kunden und Eigentümer:
  - rollierende (ein- oder mehrperiodige) Zinsgarantien,
  - Aufgeschobene biometrische Garantien (z.B. Allianz),
  - Garantiekonzepte in Kooperation mit Rückversicherungspartnern (z.B. ERGO),
  - Fonds- und Indexgebundene Produkte mit Garantien aus den Finanzmärkten (Garantiefonds, Höchststands Garantie, dynamische Hybridprodukte, Variable Annuities)
  - Fondsgebundene Produkte ohne Garantie.







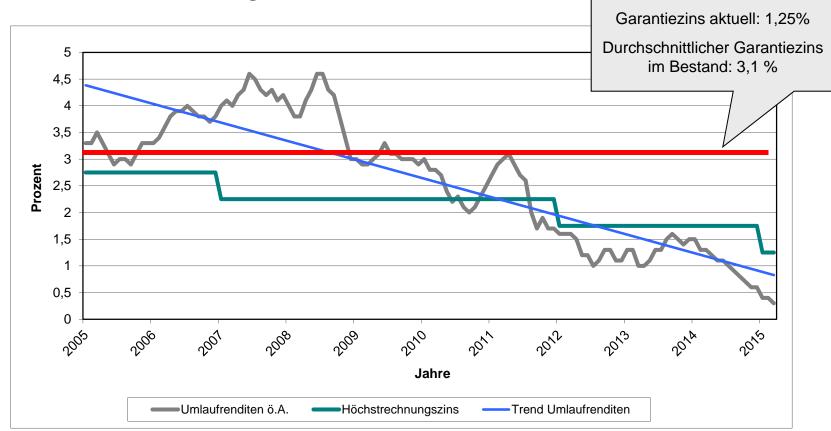
### 1. zentrales Problem: Erfüllung der Finanzgarantien



Quelle: Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik, eigene Darstellung



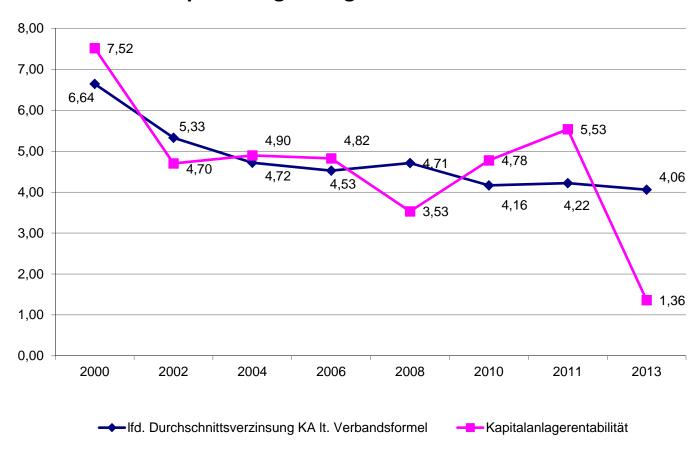
### 1. zentrales Problem: Finanzgarantien



Quelle: Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik, eigene Darstellung



#### **Kapitalanlageerfolg Lebensversicherer**

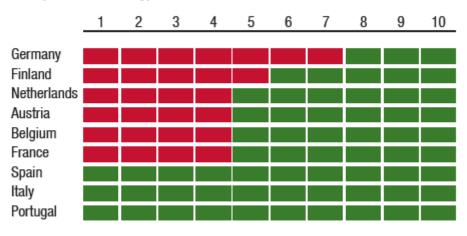


Quelle: KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation, Zahlenband Leben 2000 - 2013



An increasing number of short- and long-term European government bonds carry a negative yield.

## 3. European Government Bonds with Negative Yields (Years to maturity)



Sources: Bloomberg, L.P.; and IMF staff calculations.

Quelle: International Monetary Fund: Global financial stability report. April 2015, S. 15.



"The current low-interest-rate environment, which QE will further exacerbate, poses severe challenges to the EU life insurance industry. The industry's practice of writing long-term policies, sometimes of more than 30 years, without assets of a correspondingly long duration has resulted in undesirable negative duration gaps. Moreover, many policies contain generous return guarantees, which are unsustainable in today's low-interest-rate environment. According to the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), more than half of European life insurers are guaranteeing an investment return to policyholders that exceeds the yield on the local 10-year government bond, thereby incurring undesirable negative investment spreads (EIOPA, 2013)."

IMF: Global financial stability report. April 2015, S. 22.



"Countries that suffer from both large duration mismatches and negative investment spreads are particularly vulnerable to a prolonged low-interest rate environment. According to EIOPA, Germany and Sweden, which together accounted for about 20 percent of gross written premiums at the end of 2013, suffer from both duration mismatches of more than 10 years and negative investment spreads.

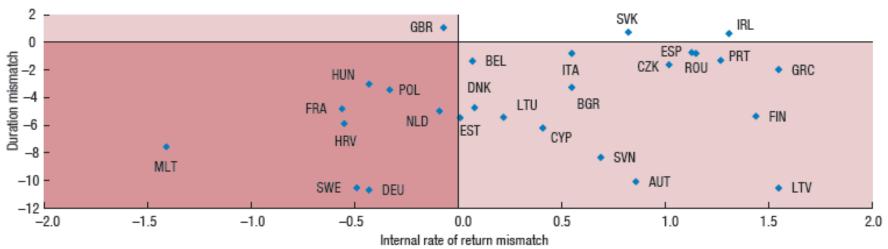
In contrast, countries with positive duration gaps (reflecting a higher share of saving- and unit-linked products), such as Ireland and the United Kingdom, are less sensitive to the risks arising from low or falling interest rates. They may, however, face other vulnerabilities, including high volatility in equity markets."

IMF: Global financial stability report. April 2015, S. 22.



Figure 1.13. Life Insurance Industry Characteristics

#### Duration Mismatches and Negative Investment Spreads (Baseline; percent)



Source: European Insurance and Occupational Pensions Authority.

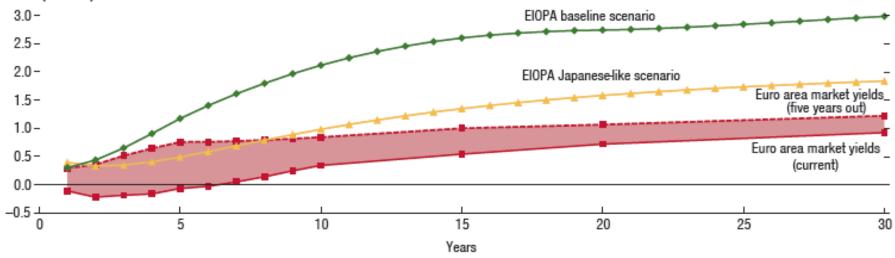
Note: AUT = Austria; BEL = Belgium; BGR = Bulgaria; CYP = Cyprus; CZK = Czech Republic; DEU = Germany; DNK = Denmark; ESP = Spain; EST = Estonia; FIN = Finland; FRA = France; GBR = United Kingdom; GRC = Greece; HRV = Croatia; HUN = Hungary; IRL = Ireland; ITA = Italy; LTU = Lithuania; LTV = Latvia; MLT = Malta; NLD = Netherlands; POL = Poland; PRT = Portugal; ROU = Romania; SVK = Slovak Republic; SVN = Slovenia; SWE = Sweden.

Quelle: International Monetary Fund: Global financial stability report. April 2015, S. 23.

#### European life insurance: An unsustainable business IMF 4/2015: model in a low-interest-rate environment







Sources: Bloomberg, L.P.; European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

Quelle: International Monetary Fund: Global financial stability report. April 2015, S. 23.