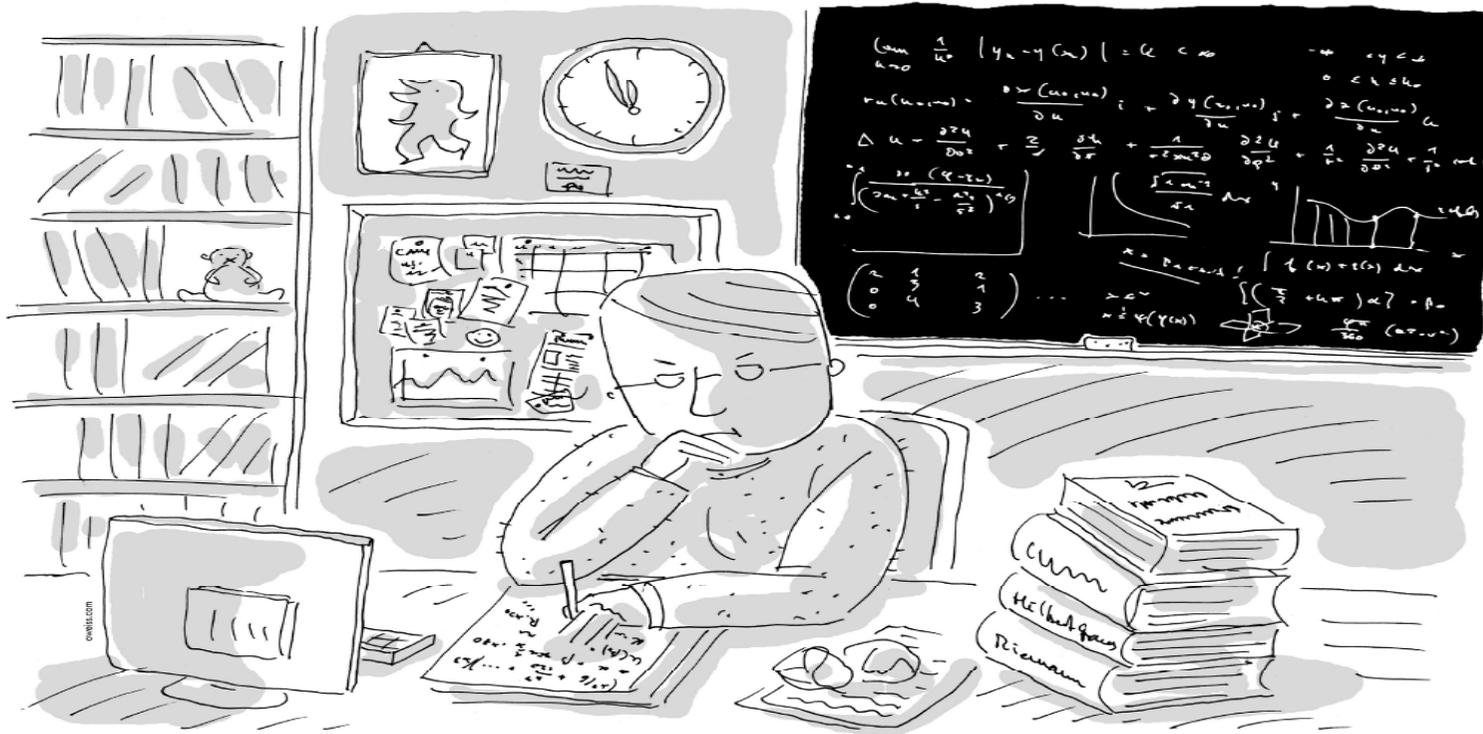


Kapitalanlagethemen im Erläuterungsbericht des Verantwortlichen Aktuars

qx - Club, HDI Leben, Köln, 04.02.2014

Dr. Michael Pannenber, Köln
Leiter der gleichnamigen DAV AG

Der Aktuar und Kapitalanlagen ???

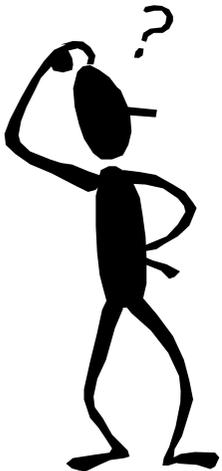


Mein Bestand braucht eine Nettoverzinsung von 3%. Den Rest macht der Kapitalanleger.

Der Aktuar der „dritten Art“: **Wir sind nicht allein!**



- Wie verändert sich der Barwert einer Leibrente bei sinkendem Zins?
- Welchen Einfluss hat eine neue Sterbetafel?
- Was bewirkt eine Erhöhung der Kosten der Rentenzahlung?
- Was bedeuten diese Änderungen für die Prämien?
- Welche Auswirkungen haben sie auf die Reservierung?
- Welche Versicherungsformen dominieren den Bestand?
- Wie hoch ist die Durchschnitts- (Prämienzahlungs-) Dauer?



- Was bedeutet ein Zinsniveau von nur noch 2%?
- Was bedeutet eine Aktienquote von 10%?
- Was bedeutet steigende Volatilität der Aktien- und Rentenmärkte für Lebensversicherungsprodukte?
- Ändert das den Preis der Versicherung?
- Hat es Einfluss auf die Höhe der Reserven?
- Muss ich das in der Gestaltung der Gewinnbeteiligung berücksichtigen?
- Welche Anlageklassen dominieren die Kapitalanlage?
- Welche Rendite und welches Risiko ist zu erwarten?
- Wie lang ist die Duration?
- Gefährdet dies die Erfüllbarkeit der Verpflichtungen?



Quellen: ALM und Produktgestaltung, Dr. Michael Pannenber, 21. AFIR-Tagung, Stuttgart, 26. April 2001 (leicht aktualisiert)
Die Bezeichnung „Aktuar der dritten Art“ ist einem Artikel von Hans Bühlmann entnommen.

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?!)
 - Wesentliche Inhalte des DAV Hinweises vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Eine Karte für das Niemandsland zwischen Aktuariat und Asset Management ...

Aufsichts-
rechtliche
Grundlagen

VAG §11a
Verantwortlicher
Aktuar
**Liability-Only
Aspekte**

Solvency II RRL
RL 2009/138/EG

MaRisk

§6 AktuarV
**(Asset-) Liability-
Aspekte**

Bafin-RS
4/2011 (VA)

Die rechtliche Ausgestaltung der Funktion des Verantwortlichen Aktuars sichert ihm das Recht auf jederzeitigen und vollständigen Zugang zu allen Infos aus Asset-Liability- und Asset-Management-Prozessen!

Fach-
grundsätze
der DAV

**(Asset-) Liability-
Aspekte**

DAV-Richtlinie
Überprüfung der Finanzlage
durch den Aktuar

DAV-Hinweis

DAV-Hinweis

DAV-Hinweis

kurzfristig

mittelfristig

langfristig

**Assets-Only
Aspekte**

DAV Hinweis und DAV Ergebnispapiere
Kapitalanlagethemen im Erläuterungsbericht
des Verantwortliches Aktuars

Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!

§ 6 Abs. 4 Nr. 4 AktuarV (Erläuterungsbericht):

Es ist darzulegen, dass das Vorsichtsprinzip auch bei der Bewertung der zur Bedeckung der Deckungsrückstellung herangezogenen Aktiva angewendet wurde ...

- § 6 Abs. 4 Nr. 4 AktuarV stellt die aufsichtsrechtliche Verankerung der Pflicht des Verantwortlichen Aktuars dar, sich mit dem Themenfeld des Asset-Liability-Managements grundsätzlich zu befassen.
- Dies setzt auch eine Befassung mit den Aktiva (Assets) im Sinne einer Reihe von „Aufgreifkriterien“ sowie Grundkenntnisse in der Bewertung der Aktiva (Assets) voraus.
- Eine Darlegung der grundsätzlichen Befassung im Erläuterungsbericht ist vom Wortlaut der Vorschrift gefordert.

Kapitalanlage ist ein Thema für den VA, weil die Bedeckung der Deckungsrückstellung dieses erfordert!

- Die zur Bedeckung der Deckungsrückstellung herangezogenen Aktiva müssen in der Regel folgende Anforderungen erfüllen, um die geforderte Bedeckung der Deckungsrückstellung nachhaltig leisten zu können:

| | | |
|---------------------------------------|---|-----------------------|
| ▪ anfängliche <u>Werthaltigkeit</u> | → | anfängliche Bedeckung |
| ▪ zukünftige <u>Wertbeständigkeit</u> | → | zukünftige Bedeckung |
| ▪ zukünftige <u>Ertragskraft</u> | → | zukünftige Bedeckung. |

- Assets-only-Kernthemen für den Aktuar sind damit

| | | |
|----------------------------|---|------------------------|
| ▪ Bonität und Kreditrisiko | → | ohnehin: Stress Test |
| ▪ Abschreibungsrisiko | → | ohnehin: Stress Test |
| ▪ Ertragsrisiko | → | ohnehin: Marge im Zins |

- Gefragt ist eine für Aktiva und Passiva im Großen und Ganzen vergleichbare Ausfüllung des handelsrechtlichen Vorsichtsprinzips.

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - **Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten**
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
 - Themen des Ergebnispapiers für 2012
 - Themen des Ergebnispapiers für 2013

Bewertungsgrundsätze

Für eine einleitende Betrachtung im Erläuterungsbericht können u.a. folgende Themen adressiert werden:

- Bewertung der einzelnen Assetklassen nach Buch- und Zeitwert unter Berücksichtigung des Geschäftsberichts,
- Vergleich mit Vorjahreswerten – gravierende Veränderungen,
- Ggf. neue Erkenntnisse, die bis zur Erstellung des Erläuterungsberichts bekannt geworden sind,
- Ggf. Ergänzungen und Stellungnahmen von Externen wie Wirtschaftsprüfer oder BaFin falls vorhanden und erforderlich,
- Einzelrisiken von großem Umfang wie beispielsweise große Beteiligungen oder materiell relevantes Engagement in GIIPS-Staaten.
- Betrachtung von Stillen Reserven und Lasten (§341 b HGB) für künftig mögliche Zuschreibungen oder drohende Abschreibungen

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?!)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Kapitalmarkteinschätzung

§1 Abs. 2 und Abs. 3 Anlageverordnung

„Hierzu gehören insbesondere die Beobachtung aller Risiken der Aktiv- und Passivseite der Bilanz und des Verhältnisses beider Seiten zueinander sowie eine Prüfung der Elastizität des Anlagebestandes gegenüber bestimmten Kapitalmarktszenarien und Investitionsbedingungen.“

„Die Versicherungsunternehmen haben sicherzustellen, dass sie jederzeit auf sich wandelnde wirtschaftliche und rechtliche Bedingungen, insbesondere Veränderungen auf den Finanz- und Immobilienmärkten, auf Katastrophenereignisse mit Schadensfällen großen Ausmaßes oder auf sonstige ungewöhnliche Marktsituationen angemessen reagieren können.“

Auch aus der Anlageverordnung ergibt sich die Verpflichtung zum ALM, bei dem bestimmte Kapitalmarktszenarien betrachtet werden sollen.

Unternehmen sind daher grundsätzlich verpflichtet, ihrem Handeln eine explizite Kapitalmarkteinschätzung zugrunde zu legen.
Dies ist eine wertvolle Information auch für den Verantwortlichen Aktuar!

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Die Asset Allocation (SAA und TAA)

- Strategische Asset Allocation (SAA) mit längerfristiger Ausrichtung und Taktische Asset Allocation (TAA) mit kurzfristigem Planungshintergrund
- Menge von Assetklassen mit zugehörigen (prozentualen) Gewichtungen
- Im Zusammenspiel mit den Annahmen im Rahmen des ALM lassen sich langfristige Rendite- und Risiko- Erwartungen ableiten

Besonderes Augenmerk sollte bei der Analyse auf dem Zinsrisiko liegen. Betrachtet werden kann beispielsweise

- Geplante Fristigkeit des festverzinslichen Anlagebestandes (Duration, Gewichtung von Laufzeitbändern, etc.),
- Durationslücke zwischen Asset- und Liability-Portfolio,
- Betrachtung von Anlagen, deren Duration stark vom Zinsniveau abhängig ist (insbesondere Callables, siehe R4/2011, B 3.2 b)

Ein Verständnis der Asset Allocation und ihrer Konsequenzen für Ertrags- und Risiko-Erwartungen ist für die Bewertung der dauernden Erfüllbarkeit und Bedeckung der Verpflichtungen von grundlegender Bedeutung!

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Quantifizierung des Kreditrisikos

Die folgenden Verfahren sind nach steigender Komplexität aufgeführt.

1. Bonitäts-Modul im BaFin - Stresstest gemäß R1/2004
Unterschiedliche Abschläge für die Kategorien Investment-Grade, Non-Investment-Grade, Default, ohne Rating
2. Bonitäts-Modul im DAV - Stresstest
Feinere Kategorisierung, Unterscheidung zwischen Ausfall- und Spreadrisiko
3. Individuelle Bewertung der Bonität
Analyse der einzelnen Emittenten auf Basis von Loss-given-Default- und Probability-of-Default- Werten ist sehr aufwändig und erfordert Know How, vermeidet aber die Abhängigkeit von Rating-Agenturen

Ergänzend kann ein Durchschnittsrating ermittelt werden.

Die Methodik der Mittelung anzugeben erhöht die Transparenz

- Die Ergebnisse können je nach Methode gravierend abweichen
- Es gibt hierzu keine Standards

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?!)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Liquidität und Fungibilität

Einschätzung von Liquidität und Fungibilität möglich z.B. anhand von

- Aufteilung der Kapitalanlagen in Liquiditätsklassen
- Zusätzlich Einschätzung des Liquiditätsrisikos z.B. in Verbindung mit einem Massensterben oder einem einbrechenden Neugeschäft
- Zusammenhang mit der Bildung von Anlagevermögen nach § 341 b HGB

Bei Bedarf (soweit materiell relevant) kann die Beachtung von besonderen Liquiditätsanforderungen sinnvoll sein, insbesondere bei speziellen Produkten

- dynamische Hybridprodukte und andere kapitalmarktsensitive Produkte
- Kapitalisierungen
- kurzlaufende Einmalbeitragsverträge oder Einmalbeitragsprodukte, die regelmäßig frühzeitig ohne materiell relevante Nachteile kündbar sind

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Themen des Ergebnisrapports für 2012 (1)

- **Anhaltendes Niedrigzinsumfeld**
 - Eine Analyse der aktuellen Niedrigzinsphase und Ertragsprognose ist mit den im Hinweis dargestellten Methoden möglich.
 - Insbesondere die regelmäßige brancheninterne aber auch öffentliche Diskussion legen es nahe, die Thematik Niedrigzinsumfeld in geeigneter Form explizit in den Erläuterungsbericht mit aufzunehmen.
- **Ertragserwartungen**
 - Dem Verantwortlichen Aktuar wird empfohlen, Ertragserwartungen vom Asset Management einzuholen.
 - Zusätzlich kann eine Plausibilisierung dieser Ergebnisse erfolgen (beispielsweise durch öffentlich zugängliche Informationen von S&P, Assekurata, Presse, ...).
- **Realisierung von Bewertungsreserven**
 - Aufgrund der Erhöhung der Zinszusatzreserve ist für das Geschäftsjahr 2012 die gezielte Realisierung von außerordentlichen Erträgen zu erwarten.
 - Die ausgewiesenen Nettoverzinsungen fallen demzufolge hoch aus und können nicht zwingend als Maßstab für dauerhaft erzielbare Erträge dienen. Dieser Sondereffekt kann im Erläuterungsbericht kommentiert werden.

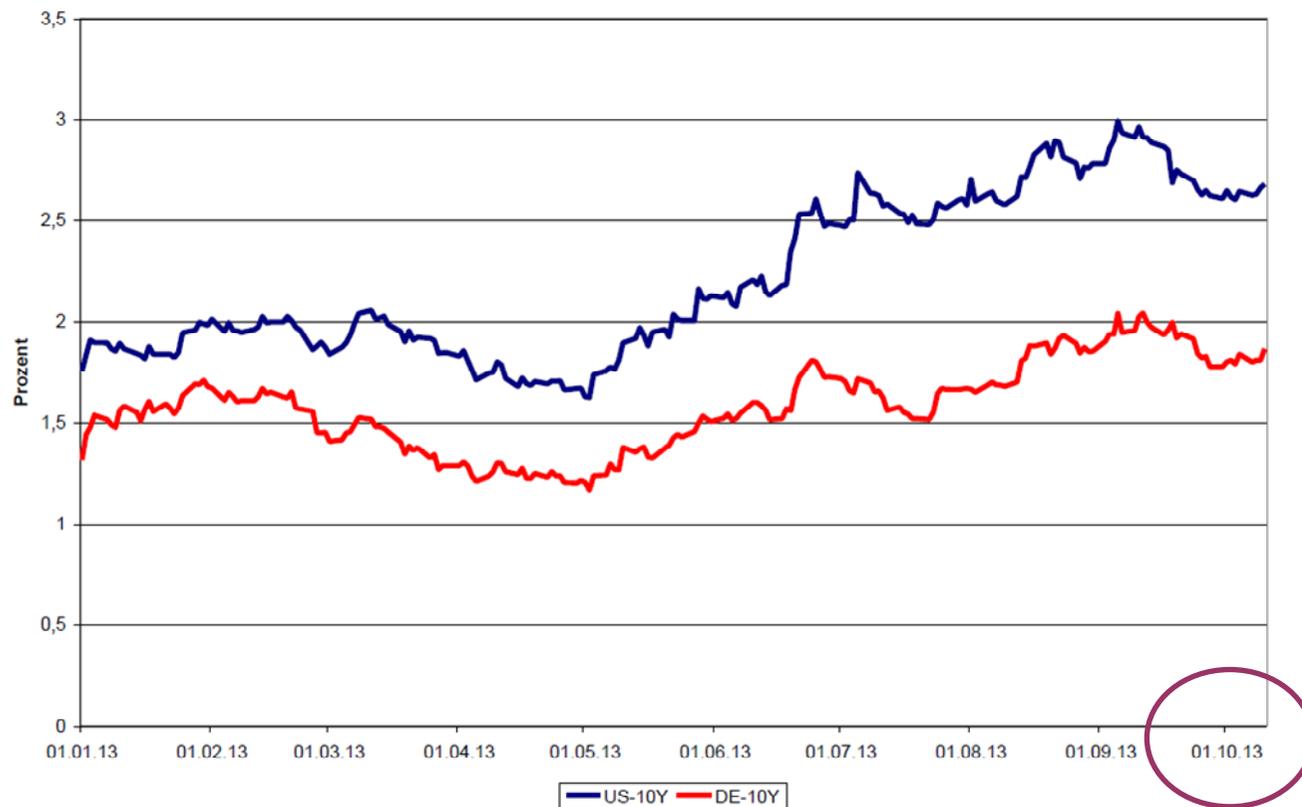
Themen des Ergebnispapiers für 2012 (2)

- Exponierung in Staatsanleihen
 - Aufgrund der bereits Jahre anhaltenden Finanzkrise kann die Betrachtung von Staatsanleihen mit schwächerer Bonität im Erläuterungsbericht sinnvoll sein.
 - Hierzu zählen nicht notwendigerweise nur die GIIPS-Staaten.
Auch andere Länder stehen möglicherweise vor weiteren Downgrades.
- Exponierung in Financials
 - Investitionen in Rentenpapiere von Banken sind typischer Schwerpunkt.
 - Aufgrund des Heimatmarktes und des Geschäftsmodells können sich Bonitätsrisiken ergeben, deren Betrachtung möglicherweise sinnvoll ist.
- Inflationsrisiken
 - Eine grundsätzliche Beobachtung erscheint angemessen.

Agenda

- Kapitalanlage – (k)ein Thema für den Verantwortlichen Aktuar(?)!
- DAV Hinweis vom 18.09.2013
 - Bewertungsgrundsätze, stille Reserven, stille Lasten
 - Kapitalmarkteinschätzung
 - Asset Allocation
 - Kreditrisiken
 - Liquidität und Fungibilität
- Themen des Ergebnispapiers für 2012
- Themen des Ergebnispapiers für 2013

Anhaltendes Niedrigzinsumfeld



Quelle: Bloomberg

- Damit der Ergebnisbericht für das Berichtsjahr J rechtzeitig den VA vorliegt, bezieht er sich jeweils auf die 12 Monate vom 1.10.J-1 bis 30.09.J. Damit kann der jeweilige Referenzzins für die ZZR noch berücksichtigt werden.
- Nach dem Motto „Hope for the best and prepare for the worst“ liegt es nahe,
 - ein Szenario mit angemessen steigenden Zinsen (z.B. gemäß Forward Rates) und
 - ein Seitwärts-Szenario mit i.w. konstanten Zinsenzu betrachten. Die Prämissen der BaFin Szenariorechnung können als Indikation dienen.

Rendite zehnjähriger Bundesanleihen unter 2% - ein Szenario weiter anhaltender Niedrigzinsen ist wesentlich für die actuarielle Bewertung.

BaFin-Prognoserechnungen per 30.09.2013

Umfrage der BaFin zu Prognoserechnungen für 2013 (4 Szenarien) und erweiterte Prognose für 2014-2017 in zwei Szenarien:

- BaFin-Szenario (i.w. seitwärts):

| Jahre | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Referenzzinssatz | 3,41% | 3,20% | 3,06% | 2,88% | 2,66% |

- unternehmensindividuelles Planungsszenario (häufig Forward)

Herausforderungen:

- Finanzierung und Gegenfinanzierung der Aufwendungen für Zinszusatzreserve in der LV (Zinsinduzierte Reservestärkung bei PKs)
 - Auswirkungen auf Rohüberschuss, Überschussbeteiligung, Solvenzquote
- Aufsichtsrat muss über die Ergebnisse informiert werden.

Es bietet sich an, diese oder ähnliche Untersuchungen in die Bewertung der Sicherheit der Rechnungsgrundlage Zins mit einfließen zu lassen.

Ertragserwartung und Zinszusatzreserve (1)

Annahmen zur Wiederanlagerendite

- Dem Verantwortlichen Aktuar wird empfohlen, Ertragserwartungen vom Asset Management einzuholen.
- Zusätzlich kann eine Plausibilisierung dieser Ergebnisse erfolgen durch öffentlich verfügbare Informationen:
 - Allianz SE nennt Wiederanlagerendite von 3,1%
 - S&P geht bei moderatem Anstieg von Kredit- und Liquiditätsrisiken von einer Rendite über 3% aus (Vorjahr 2,6%-3,2%).

Wiederanlagerenditen unternehmensindividuell,
im Schnitt bei um die 3% erwartet.

Ertragserwartung und Zinszusatzreserve (2)

Davon zu unterscheiden ist aktuariell „sicherer“ Zins (nachfolgend identifiziert als Basiszins, der in 10-Jahres-Mittel für Referenzzins gemäß DeckRV eingeht).

| Jahre | Q4/2011 | Q4/2012 | Q4/2013 (Seitwärts/Forward) | Q4/2014 (Seitwärts/Forward) |
|------------------|---------|---------|--------------------------------|--------------------------------|
| Basiszinssatz | 2,65% | 1,72% | 2,05%/2,18% | 2,05%/2,76% |
| Referenzzinssatz | 3,92% | 3,64% | 3,41% | 3,20%/3,23% |

Im Jahresabschluß 2013 ist erstmals auch eine Zinszusatzreserve bzw. zinsinduzierte Reservestärkung für die Tarife mit Rechnungszins von 3,5% zu stellen, im nächsten Jahr voraussichtlich auch für diejenigen mit 3,25%.

Im Altbestand ist die Wechselwirkung mit der Rentennachreservierung auf die DAV94R zu berücksichtigen.

Der Aufwand für die Stellung einer Zinszusatzreserve bzw. Zinsverstärkung im Altbestand wird 2013 vermutlich nochmals steigen.

Realisierung von Bewertungsreserven

Zur Finanzierung der Zinszusatzreserve und ggf. auch der Auszahlung von Bewertungsreserven könnten hohe Realisierungen von Bewertungsreserven die Nettoverzinsung erhöhen.

Mögliche Darstellung dieses Zusammenhanges durch Trennung der Effekte:

1. Vergleich einer bereinigten laufenden Durchschnittverzinsung mit mittlerer tariflicher Verzinsung der Deckungsrückstellung:
 - Fondsausschüttungen in lfd. Durchschnittverzinsung nur in soweit berücksichtigen als diese auch aus originären lfd. Erträgen im Fonds stammen
 - Mittlere tarifliche Verzinsung der Deckungsrückstellung entspricht dem Rechnungszins (nicht dem ggf. niedrigeren Referenzzins: dies wird üblicherweise mittlere bilanzielle Verzinsung genannt)
2. Darstellung des Aufwands für die Erhöhung der ZZR sowie deren Finanzierung. Hierbei ist eine separate Betrachtung auf Alt- und Neubestand zu empfehlen, um bspw. eine Erhöhung der Mindestzuführung aufgrund von Realisierungen darzustellen.

Transparente Darstellung der Realisierung von Bewertungsreserven und deren Verwendung.

Möglicher Zinsanstieg und Inflationsrisiken

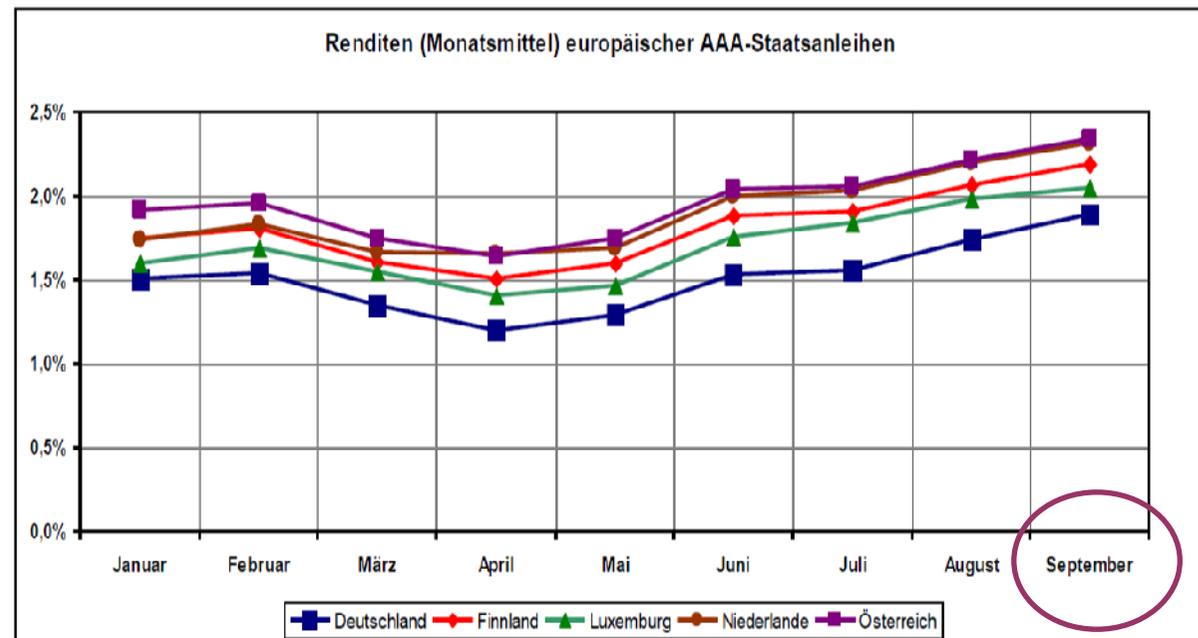
- Angesichts hoher Staatsverschuldungen ist eine Konstellation mit hoher Inflation und gleichzeitig niedrigen Zinsen ein ggf. auch denkbares Szenario.
- Zinsanstieg und damit verbundene Risiken sind ein bedenkenswertes Szenario:
 - Im USD-Markt haben wir in 2013 bereits kurzfristigen Zinsanstieg um 100bp gesehen.
 - Die amerikanische Zentralbank führt ihre monatlichen Rückkäufe von Staatsanleihen langsam zurück (zuletzt zweimal um je 10 Mrd. \$ auf 65 Mrd. \$)
- In einem Zinsanstieg ist insbesondere der sog. Nachlauf-Effekt bei der Bildung der Zinszusatzreserve zu berücksichtigen:
 - Aktivseite: Sinkende Marktwerte und ggf. sofortiger Abschreibungsbedarf im Umlaufvermögen
 - Passivseite: nur geringe Wirkung auf Referenzzins, der ggf. sogar weiter absinkt und weiteren Aufwand zur Bildung der Zinszusatzreserve auslöst.

Ein (schneller) Zinsanstieg ist (mittelfristig) ein bedenkenswertes Risiko.

Exposition in Staatsanleihen

Aufgrund der Staatsschuldenkrise weitere besondere Aufmerksamkeit auf Kreditrisiken von Staatsanleihen naheliegend.

Je nach Exposure eines Unternehmens erscheint eine Kommentierung angemessen zu sein.



Quelle: eurostat

Staatsanleihen, die in Basiszins (Rating nach Fitch) eingehen.

Weiterhin deutliche Spreads (Kreditrisiken) bei (EWU)-Staatsanleihen.
Nur noch wenige AAA-Staatsanleihen im EURO-Raum.

Exposition in Financials

- Investitionen in Rentenpapiere von Banken sind auch ein Schwerpunkt in der Kapitalanlage von Lebensversicherungsunternehmen.
- Zinsinduziert weisen Bestandstitel in der Regel tendenziell eher stille Reserven auf.
- Aufgrund des Heimatmarktes (z.B. GIIPS, Malta, Slowenien, Zypern) und des Geschäftsmodells (z.B. Einlagen- und Investmentbanking gleichzeitig aber auch Hypothekenbankgeschäft) können sich Bonitätsrisiken ergeben, deren Betrachtung möglicherweise sinnvoll ist.
- Im Saldo können sich Reserven oder Lasten ergeben.

Abhängig vom Exposure liegt es nahe, den Bonitätsrisiken in Papieren von Financials besondere Aufmerksamkeit zu widmen.

Anlagen in Emerging Markets: Zieht die Krise um?

Hohe Volatilität bei Emerging-Markets Investments:

- Teilweise strukturelle Probleme in einigen Ländern, z.B. Türkei oder Südafrika
- Abhängig von Zinsentwicklung in USA
- Abhängig von Währungsschwankungen

Diese Vorwarnung aus dem Herbst ist aktuell dabei sich u.U. zu realisieren!

Handelsblatt Online vom 30.01.2014

Die Währungen der Schwellenländer stürzen ab – und mit ihnen ganze Volkswirtschaften. Nach Jahren des Booms stehen Ländern wie der Türkei, Südafrika oder Indien harte Zeiten bevor. Sie geraten in einen Abwärtsstrudel aus Währungsverfall, Rezession und Finanzkrise. ...



Quelle: onvista.de, aufgerufen am 11.12.2013

Hohe Volatilität bei Anlagen in Emerging Markets.
Abhängig vom Exposure besonders aufmerksam beobachten.

Anlage in neue Assetklassen, z.B. Infrastruktur und erneuerbare Energien

Aufgrund der angespannten Ertragslage am Kapitalmarkt werden neue Assetklassen neu- bzw. wiederentdeckt, die hohe Erträge versprechen, z.B. Investments in:

- Infrastruktur
- Erneuerbare Energien
- Versorger, Stromnetze
- Private Equity

Chancen:

- Höhere Renditen
und stabile Cashflows
- Diversifikation zu Zinspapieren

Risiken:

- Politische Risiken (z.B. staatliche Förderungen)
- Liquiditätswirkungen (z.B. Ausschüttung erst nach Jahren)
- Wirkung in Stresstest (z.B. Aktienrisiko im BaFin-Stresstest)
- Spezielles Know How ist essenziell

Neue Assetklassen auf der Suche nach Rendite attraktiv.
Neue-Produkte-Prozess zwingend; dessen Ergebnisse stellen für den
Verantwortlichen Aktuar wichtige Informationen dar.

Immobilien

Zu dieser Asset-Klasse zählen insbesondere Grundstücke, Immobilien, Erbbaurechte und vergleichbare Investitionen.

Abhängig von der Region wird aktuell teilweise ein deutlicher Preisanstieg beobachtet, was die Bestimmung einer nachhaltigen Ertragserwartung erschweren könnte.

Aus aktuarieller Sicht könnten folgende Aspekte relevant sein:

- Liquidität und Fungibilität, insbesondere bei *geschlossenen* Immobilienfonds
- Abhängigkeit von Bewertungszeitpunkt und Bewertungsansatz bei der Wertermittlung, Auswirkung eines Zinsanstiegs
- Ertragskomponente in Verbindung mit Transaktionskosten, Kosten für Verwaltung sowie Leerstands- und Ausfallrisiken
- Abschreibungsbedarf, Möglichkeiten zum Reserveaufbau, Nutzung steuerlicher Vorteile nach §6b EStG durch Übertragung stiller Reserven bei der Veräußerung.

Abhängig von der Materialität sind obige Aspekte bei der Bewertung der unternehmensindividuell erzielbaren Rendite von Immobilien wichtig.

Weitere Assetklassen, z.B. Hypotheken und Mittelstandsfinanzierung

Auf der Suche nach Rendite werden teilweise auch Assetklassen in Betracht gezogen, die bislang noch nicht genannt wurden, dazu zählen z.B.

- Hypotheken sowie
- die Kreditvergabe an z.B. mittelständische Unternehmen.

Neben der Durchführung eines

- Neu-Produkt-Prozesses

besteht eine besondere Anforderung an

- Know-How und
- operative Abwicklung

im Unternehmen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen ?

Diskussionsbeiträge ?

Willkommen !

