# *Die Zinsen steigen – Wird jetzt alles gut?*

Bernd Heistermann

Vortrag im $q_x$-Club Köln

09.08.2022

Balance Re

# Agenda

- Vorstellung Balance Re
- Ein Blick auf die Lage an den Kapitalmärkten
- Auswirkungen auf die Versicherer
- Die Risiken managen
- Fazit

# 1 | Vorstellung Balance Re

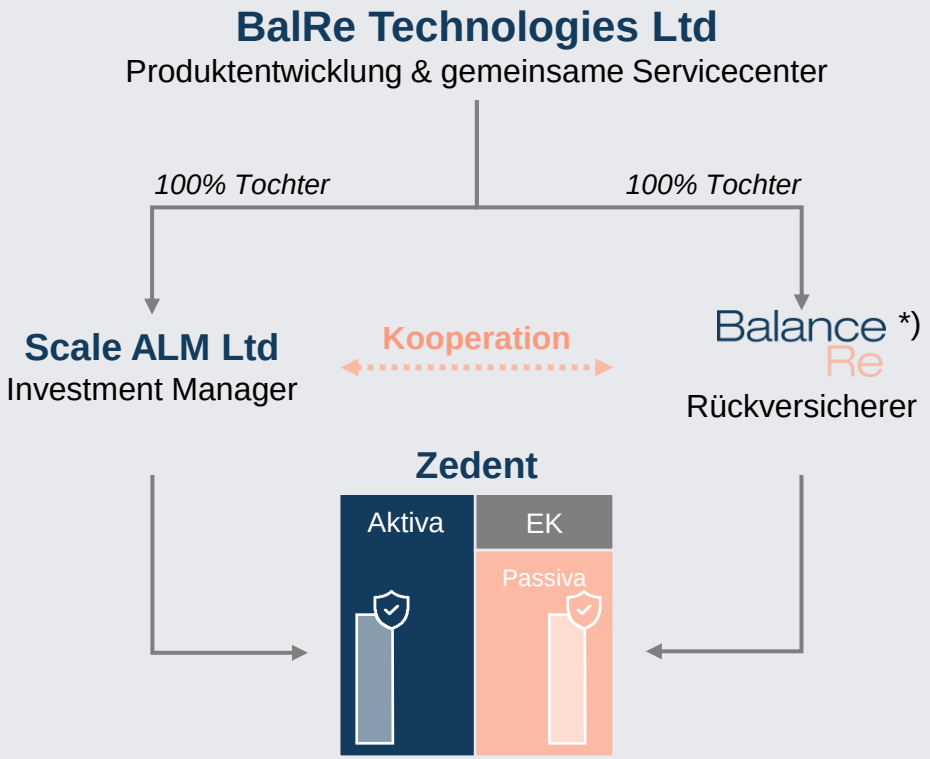
# Balance Re

## Unser Ansatz für nachhaltige RV-Lösungen

Wir sind **technologiegetrieben** und entwickeln Produkte in einem **crossfunktionalen** Team.

Wir bieten **ganzheitliche Lösungen**. Dies spiegelt sich in der Unternehmens-struktur wider.

Wir sorgen für eine **Interessenkonvergenz**, sowohl mit dem Zedenten, als auch mit dessen Versicherungsnehmern.

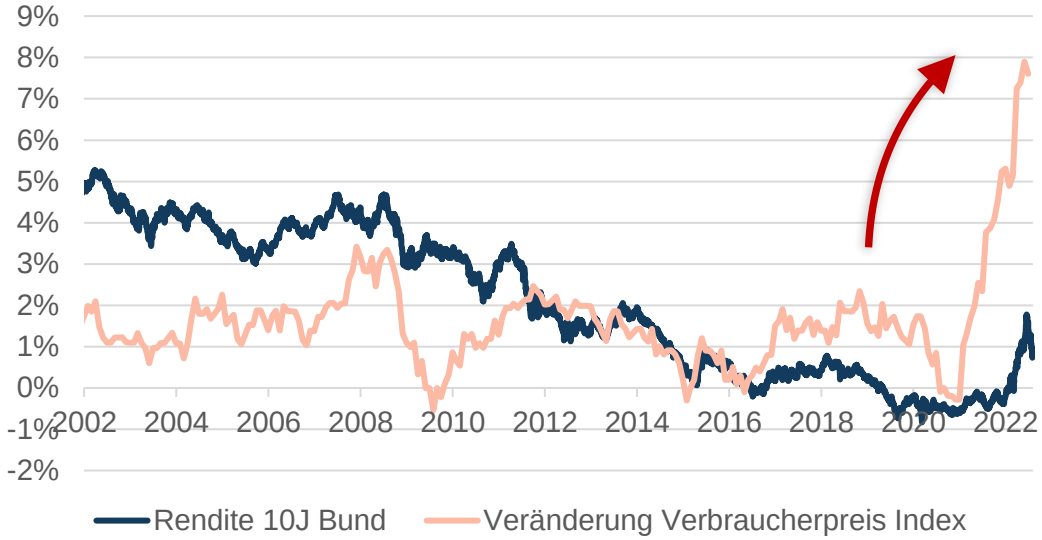


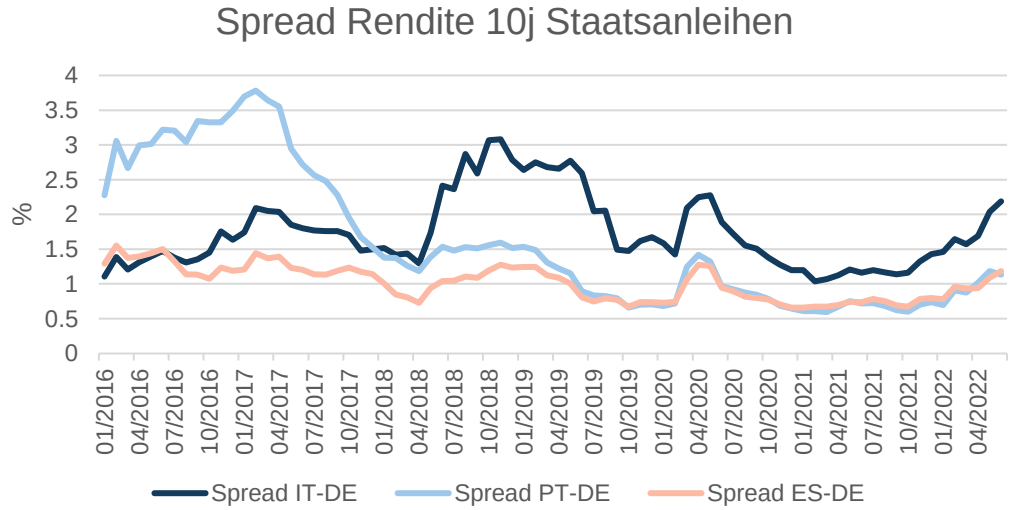

*) Seit 08/21 in Deutschland als Lebensrückversicherer lizensiert

# 2 | Ein Blick auf die Lage an den Kapitalmärkten

# Staatsanleihen

- Die stark steigende Inflation hat die Zinsen nach oben gezogen
- Die Spreads in der Eurozone vergrößern sich wieder

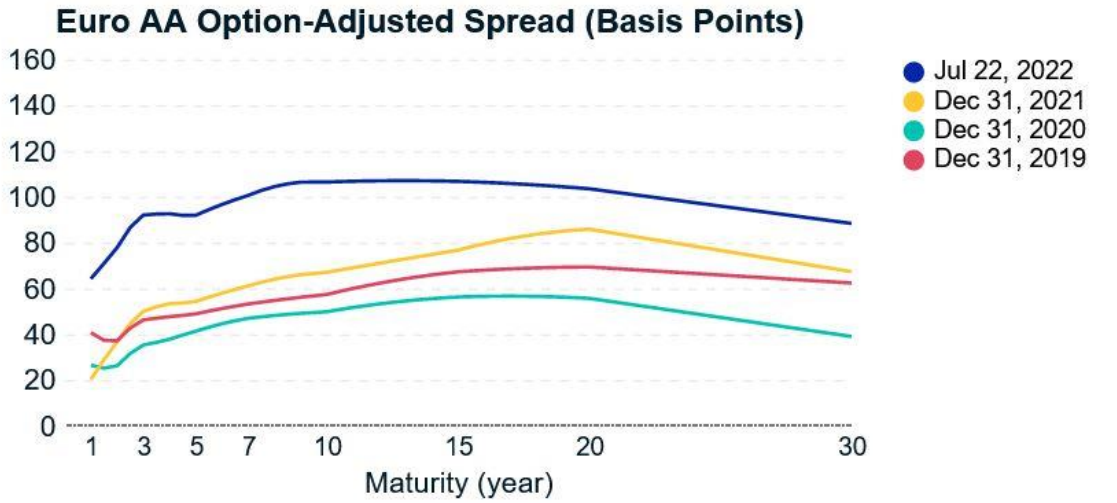


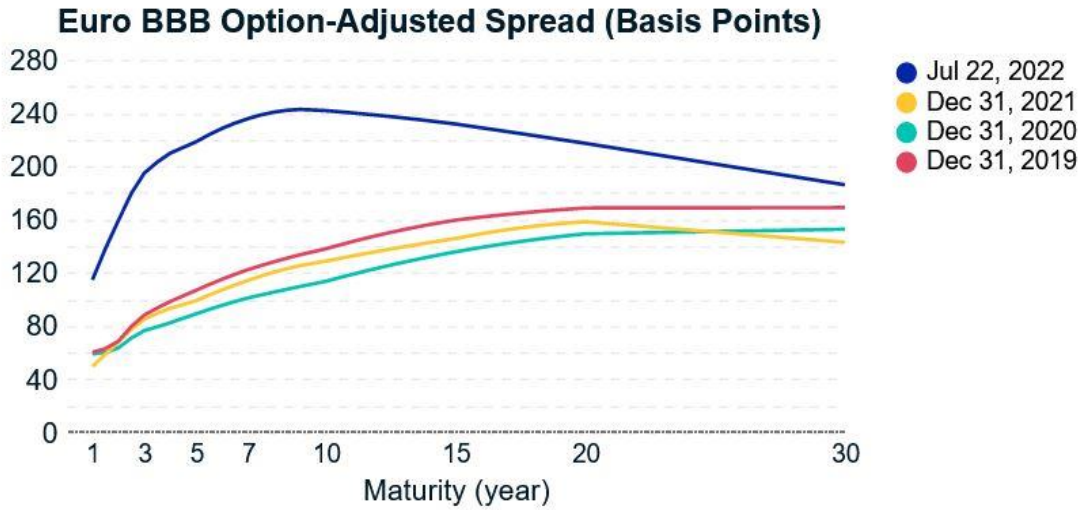




1: Bundesbank (05.08.2022), Zeitreihe: BBK01.WT1010
2: Statistisches Bundesamt (05.08.2022)
3: EZB: (05.08.2022) Long-term interest rate statistics, eigene Berechnungen

# Corporates

- Die Spreads bei Unternehmensanleihen haben sich erheblich ausgeweitet






Quelle: MSCI (Spread zu Bundesanleihen)

# Aktienmärkte

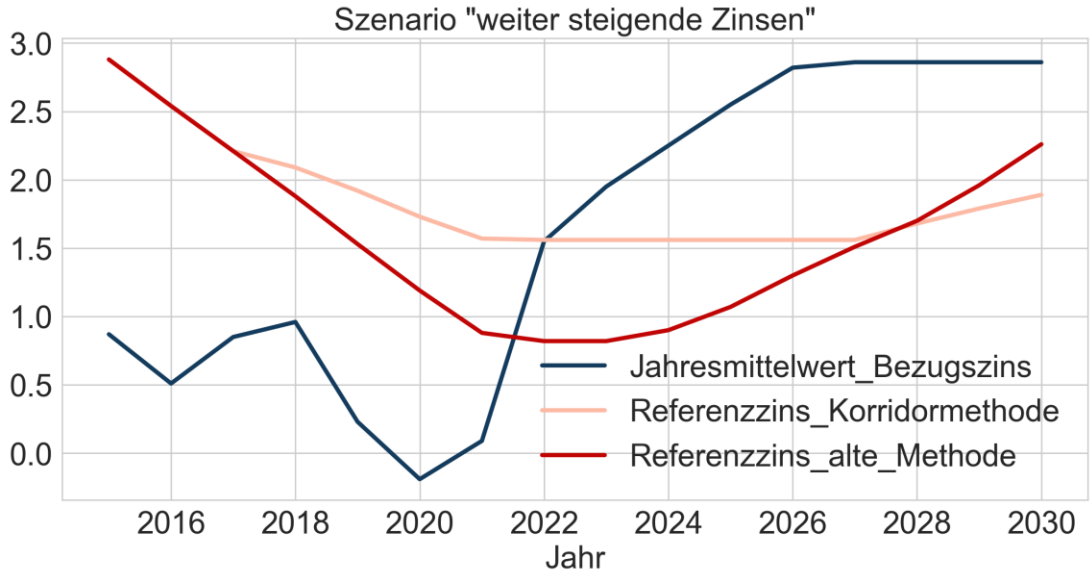
- Die Aktienmärkte verlieren, wobei dies sicherlich nicht nur auf die steigenden Zinsen zurückzuführen ist

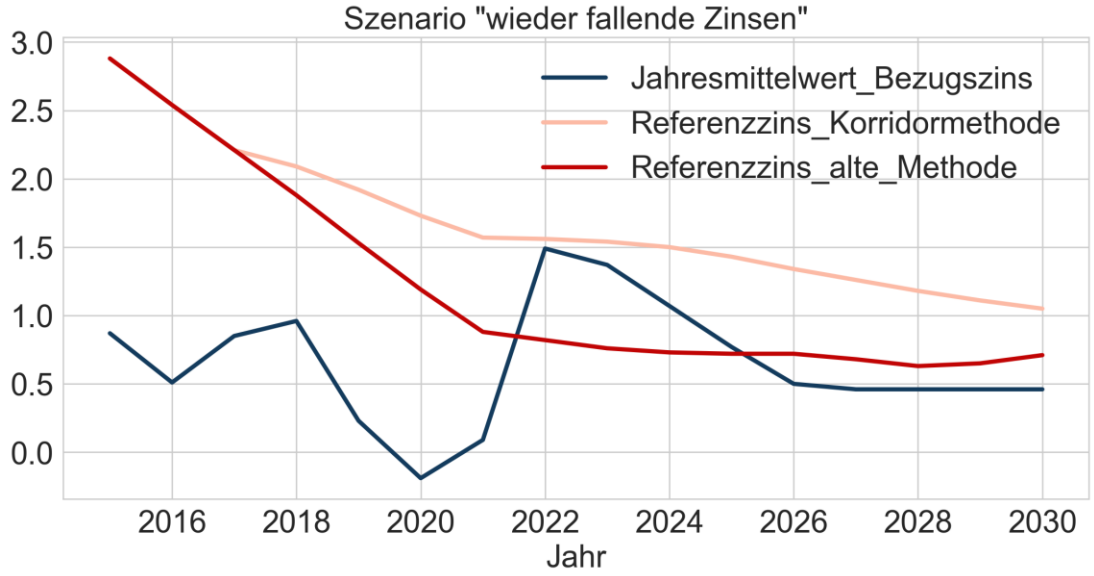
Quelle: Finanzen.net, (5.8.2022)

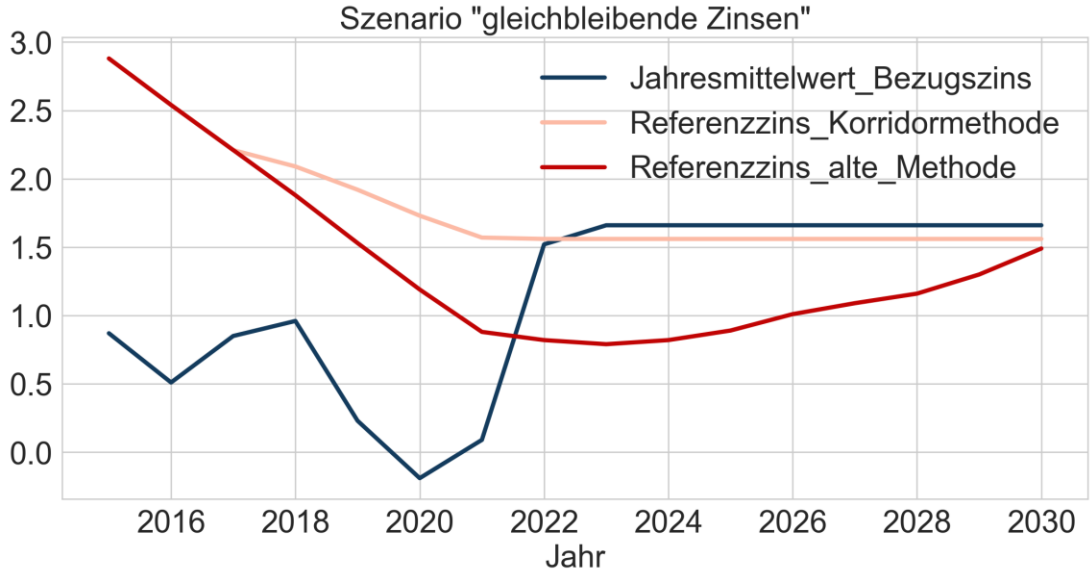
# 3 | Auswirkungen des Zinsanstiegs

# 3.1 | HGB Rechnungslegung

# Die Korridormethode wirkt. Der ZZR-Referenzzins ändert sich nur noch langsam.



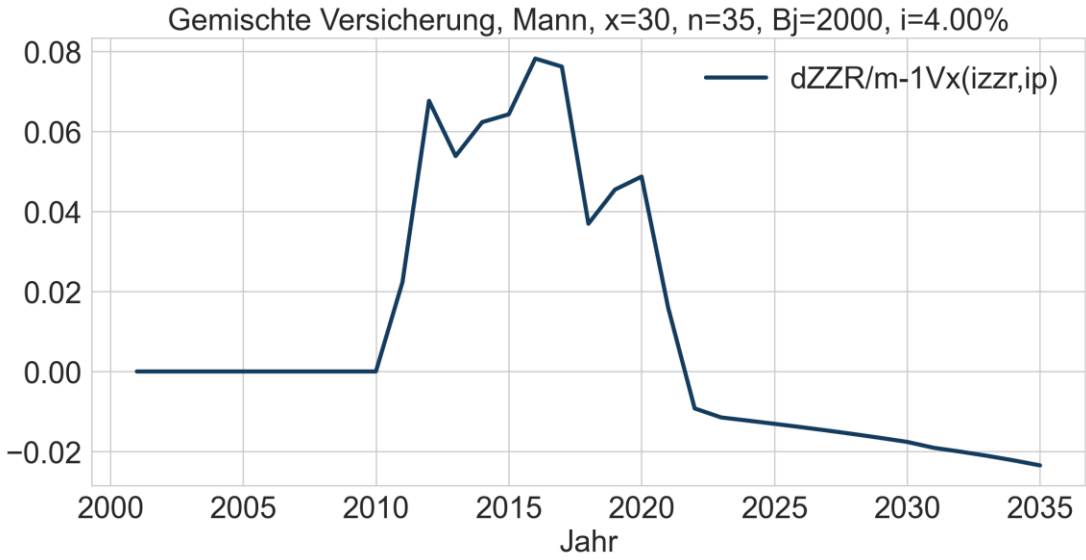



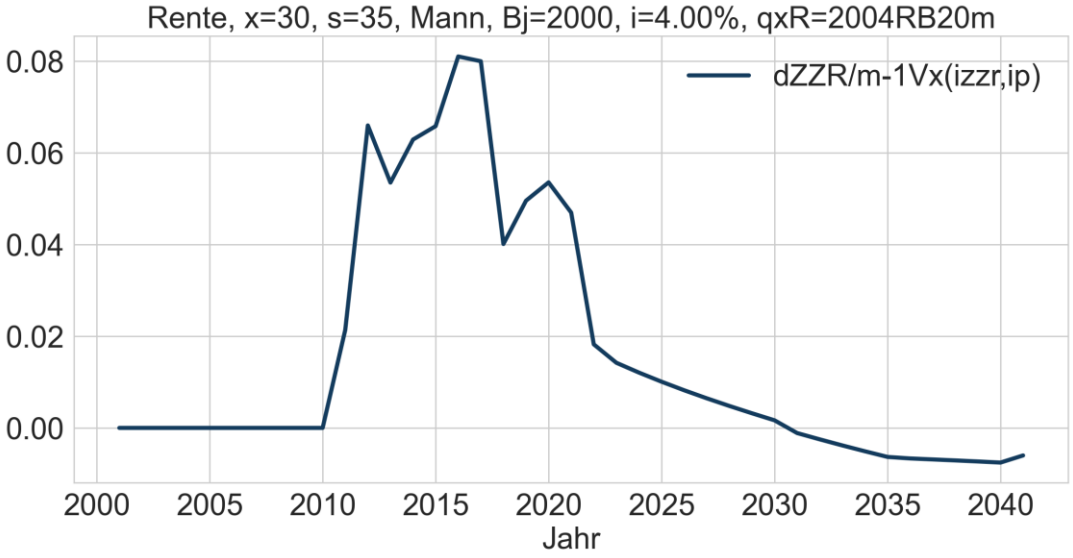



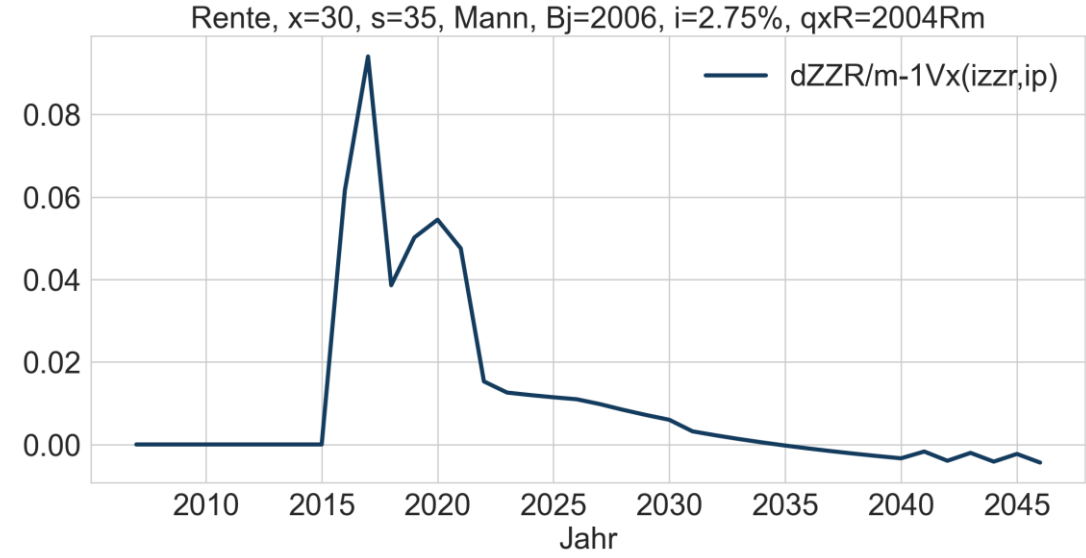


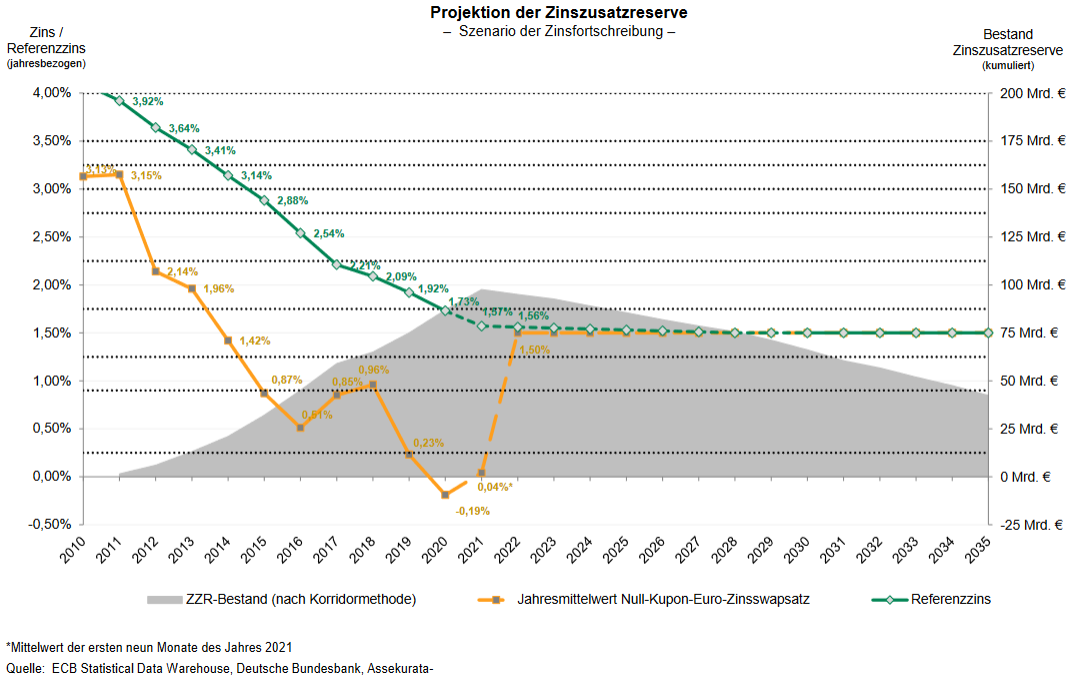

Quelle: Eigene Berechnungen

# Der Zuwachs der ZZR bei Verträgen mit hohem Rechnungszins reduziert sich signifikant.






*Mittelwert der ersten neun Monate des Jahres 2021
Quelle: ECB Statistical Data Warehouse, Deutsche Bundesbank, Assekurata-

Quelle: Assekurata (28.6.2022)

„Viele Lebensversicherer haben den Höchstwert an ZZR nun bereits erreicht.“

Lars Heermann, Assekurata
Pressemitteilung 28.6.2022

Direktbestand an Unternehmens- und Staatsanleihen: ~500 Mrd € *)

Wertverlust bei einem Zinsanstieg oder einer Spreadausweitung von 1% und einer Duration von 10: 50 Mrd €

# Der Zinsanstieg verwandelt stille Reserven in (stille?) Lasten

*) Quelle: kumulierte Marktwerte aus SFCR-Berichten zum 31.12.2021

# Aber wir müssen doch nicht abschreiben

## Bedingungen der Anwendung des §341b (2) HGB

- Bilanzierung von Wertpapieren als Anlagevermögen
- Anlagen dienen dauerhaft dem Geschäftsbetrieb
  - Keine Verkaufsabsichten
- VU verfügt über genügend andere Liquiditätsreserven, um Leistungen zu zahlen
  - Prognosen zu Leistungen und Storno

Erhöhte Anforderungen an die Modellierung von Storno

- Abschreibungen sind nur dann zu vermeiden, wenn die Wertminderung voraussichtlich nicht als dauerhaft anzusehen ist
  - Höhe der Differenz zwischen Buch- und Marktwert
  - Bisherige Dauer einer Wertminderung
  - Abweichung vom allgemeinen Kursverlauf
  - Bonität des Emittenten

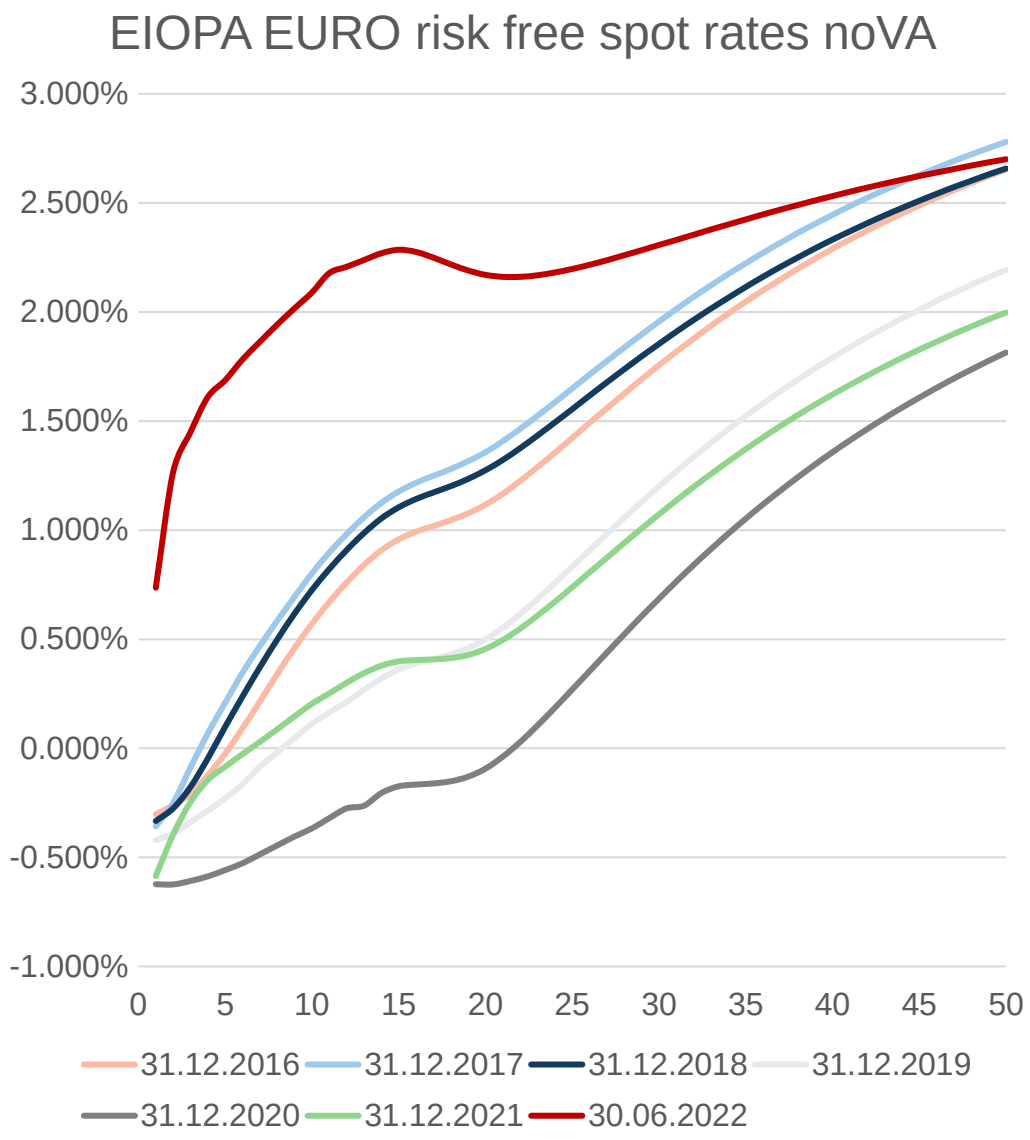
Erhöhte Anforderungen an die Modellierung von Kapitalanlagen !

- Details siehe: IDW RS VFA 2 2002 und aktuelle Erläuterungen des IDW zu Corona und Ukraine-Krieg

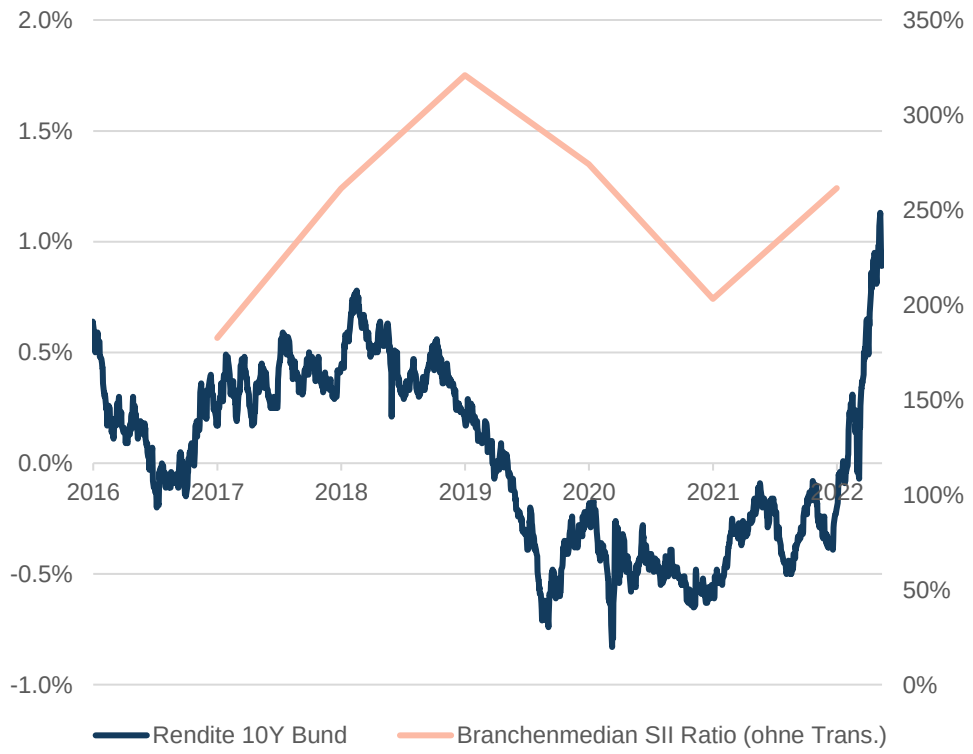
# 3.2 | Solvency II

# Die Marktlage spiegelt sich in den EIOPA Zinskurven für Solvency II

Im relevanten Bereich lag die Zinskurve seit Start von SII noch nicht höher



# Die Solvenzquoten haben sich bereits zum Jahresende erheblich verbessert




Quellen: Bundesbank, eigene Berechnungen; Branchenmedian umfasst alle LVUs mit Standardformel
*Netto-SCR vor Diversifikation, operationellem Risiko und Verlustausgleich durch latente Steuern.

# Allerdings gibt es auch gegenläufige Effekte

- Das Zins-Down-Szenario gewinnt wieder an Relevanz
- Die Bonität bei Unternehmensanleihen kann sich durch steigende Zinslasten (und andere negative Ereignisse) verschlechtern
- Die Effekte des Massenstorno-Szenario könnten trotz ZZR-Auflösung negativ werden
- Schwache Staatsanleihen müssen mindestens im ORSA thematisiert werden.

# 3.3 | Ökonomische Situation

# Das Ende der Niedrigzinsphase kommt leider nicht alleine

*Inflation* Energieknappheit

*Lieferkettenprobleme*

Arbeitskräftemangel

Corona Populismus *Autokraten*

*Ukraine-Krieg*

Klimakrise EURO-Krise

*Rezession* Stagflation

- **Zunahme von Storno** möglich wegen
  - „Notgroschen“-Hypothese
  - Zunehmende Enttäuschung über die Überschussbeteiligung („Zinssensivität“ der VN)

- bei gleichzeitiger
  - **Verschlechterung von Bonitäten** bei Unternehmensanleihen
  - **Rückkehr der Euro-Krise** bei Staatsanleihen wegen zunehmender Verschuldung

# 4 | Die Risiken managen

# Trotz einer gewissen Erholung ergeben sich neue Risiken die gemanagt werden müssen

- Der große Bestand an Anleihen muss in Zeiten stiller Lasten sehr viel genauer und öfter analysiert und bewertet werden.
- Eine Differenzierung nach Anleihenklassen oder sogar Einzeltiteln zusammen mit einer häufigeren und genaueren Hochrechnung passivseitigen Cashflows ist geboten.
- Gleichzeitig muss die HGB-Bilanz und die SII-Bilanz im Auge behalten werden.

Mit anderen Worten:

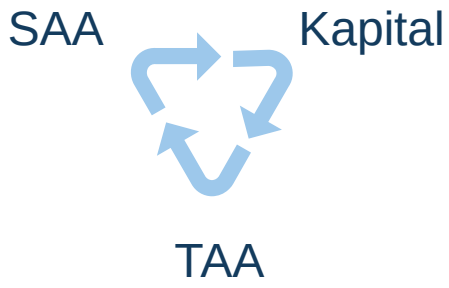
Die LVU benötigen eine neue ALM-Version:

Life ALM 2.0

# Life ALM 2.0

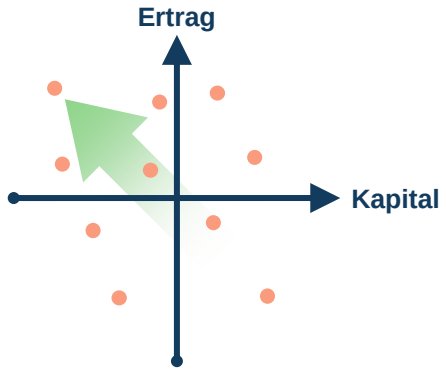
## Im Fokus: kontinuierliches und ganzheitliches ALM

### Vertikale Integration




- **Keine Trennung** strategische vs. taktische Asset Allokation
- Ziel: **praktische, umsetzbare Ergebnisse** von Analysen

### Optimale Kapitaleffizienz




- Berücksichtigung **Anlage- und biometrische Risiken**
- Automatisch **nachhaltiges Asset Management**

### Vermeidung Market-Timing

- Identifikation und Quantifizierung von **Risikoprämien**
- Risikoprämien bieten langfristig **stabile (Über-)Renditen**

# Vertikale Integration

## Konzeptionelles ALM-Modell

*Verbindlichkeiten*

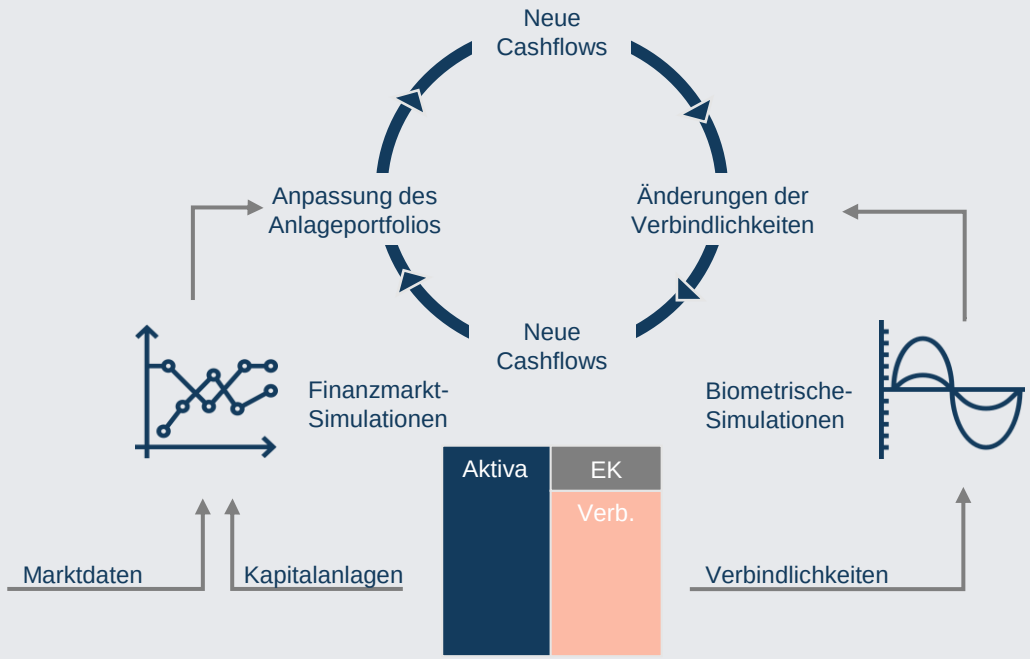
- Modellierung **einzelner Verträge/Modellpunkte**
- **Stressszenarien** für alle Annahmen

*Kapitalanlagen*

- Modellierung **einzelner Positionen/Instrumente**
- **Tägliche Bewertung** der Kapitalanlagen

*Aktiv/Passiv-Interaktionen*

- **Monatliche Zahlungsströme** als Basis
- **HGB und SII Integration**



In Zeiten, in denen Versicherer sich nach Run-Off-Lösungen umsehen, um ihre Kapitalsituation zu optimieren,
bedarf es aber noch weitergehender Lösungen

Eine Aktiva und Passiva umfassende Rückversicherung wäre ideal:

Die One-Stop-Reinsurance

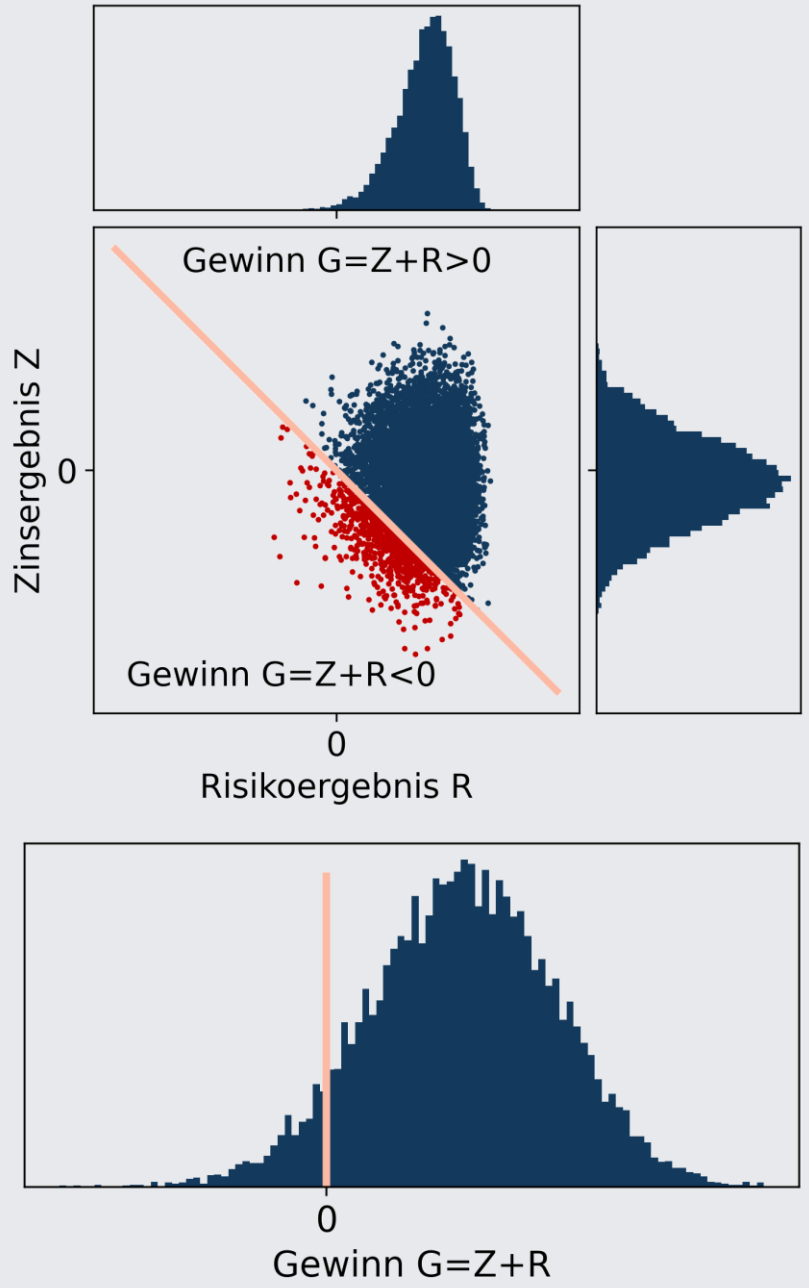
# Simulationen eines Klassikteilbestandes

## Ausgangslage

Wir schauen uns das Risikoergebnis und Zinsergebnis (inkl. ZZR) an.

Das Risikoergebnis ist selten negativ. Das Zinsergebnis kann dagegen durchaus häufiger negativ werden.

Die Gesamtverteilung enthält erhebliches Risiko, dass sich im SII-Kapitalbedarf niederschlägt



# Standard Lösungen

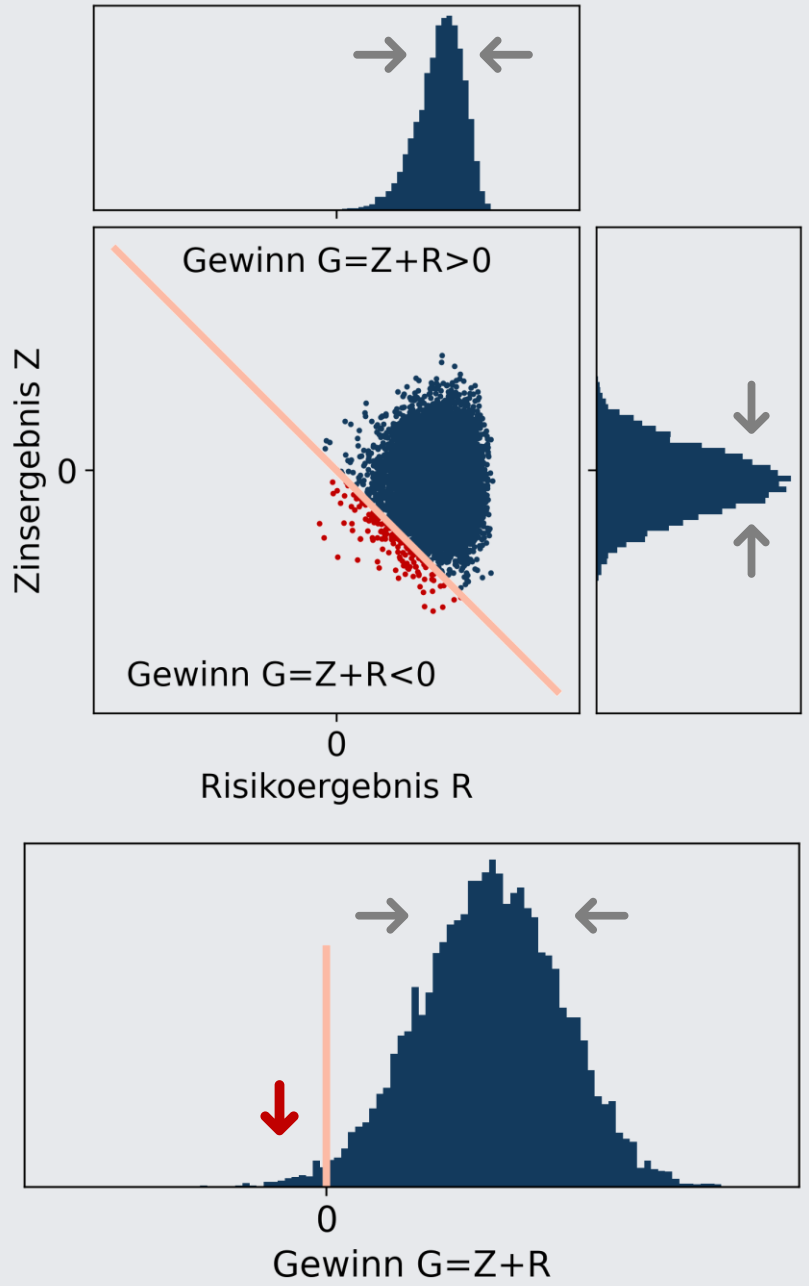
## Klassische Lösungen wirken jeweils entweder auf Passiv- oder Aktivseite

Passivseite: Quoten-RV oder Exzedent

Aktivseite: Derivate

Organisation des Schutzes ist aufwändig, da mehrere Vertragspartner notwendig sind.
Ein Schutz über die gesamte Restlaufzeit ist für die Aktivseite i.d.R. nicht möglich.

Solva-Effekt begrenzt, da negative Extreme weiterhin nicht ausgeschlossen sind



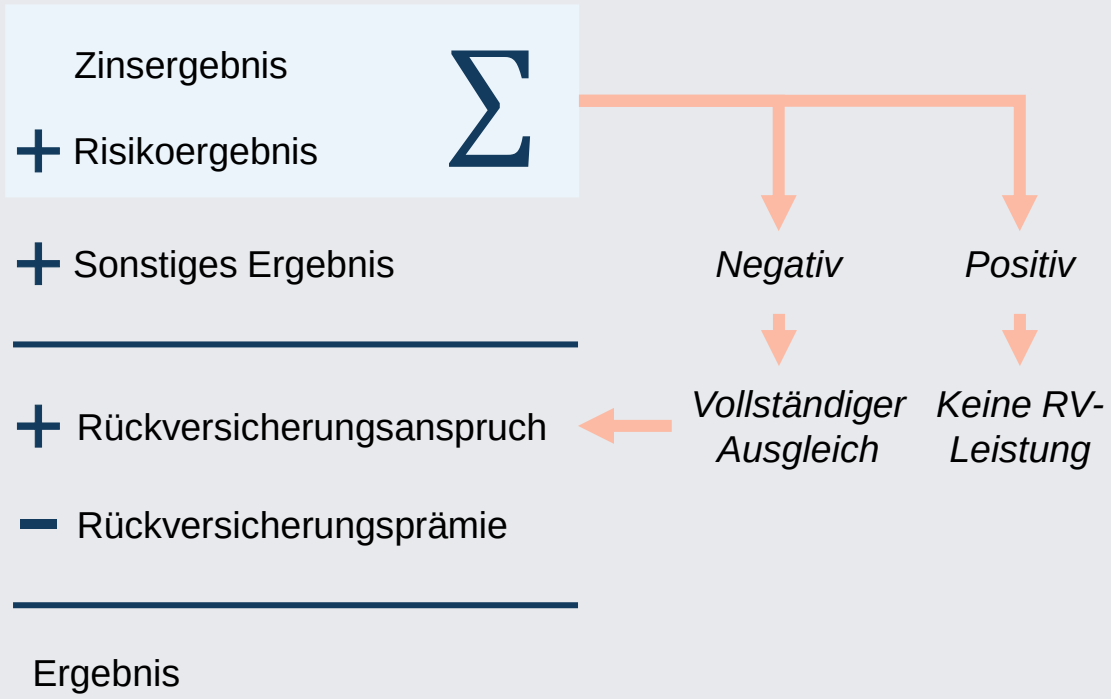
# One-Stop-Reinsurance wirkt ganzheitlich…

## Kombination aus Risiko- und Zinsergebnis

**Multi-line**: Risiko und Zinsergebnis

**Multi-year**: Bis zum natürlichen Auslauf des Portfolios

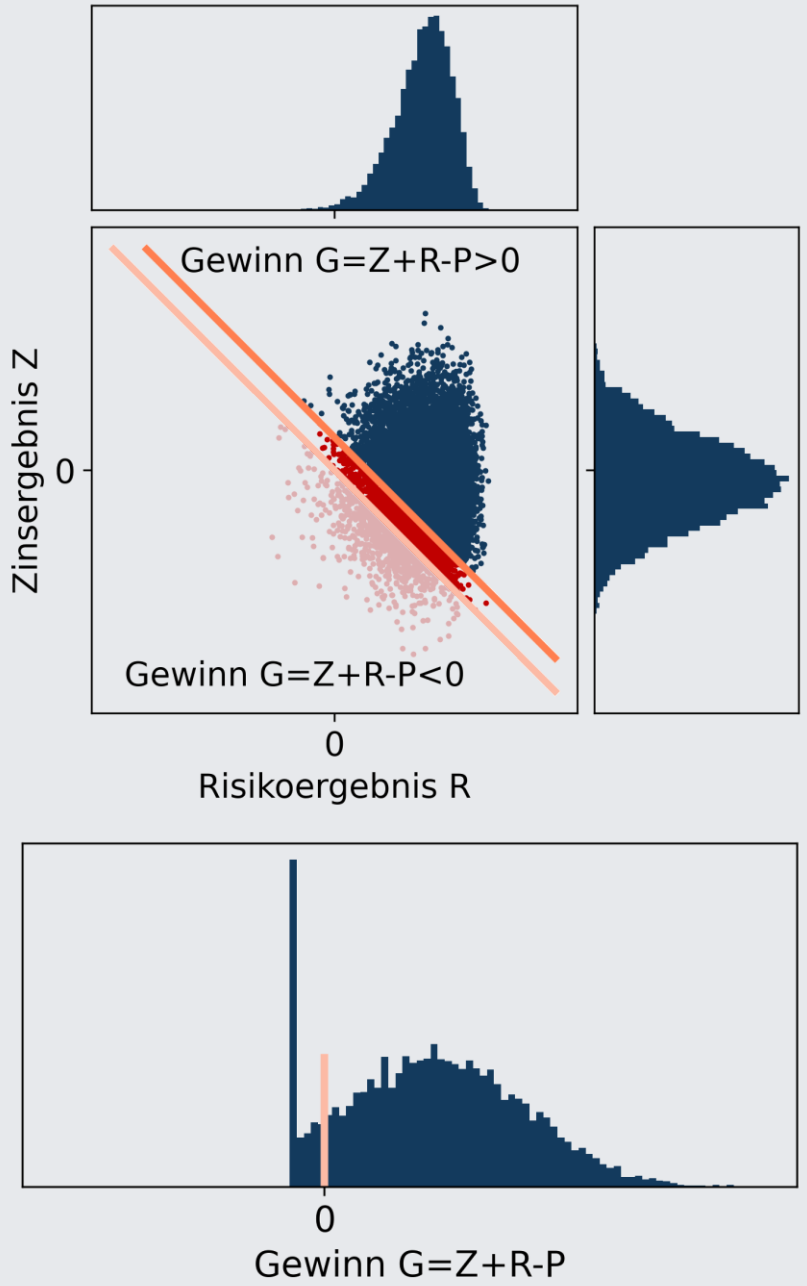
**Stop-Loss**: Leistung bei Überschreiten des Gesamtschadens ab einer definierten Schwelle



# … und bietet einen voll-umfänglichen Risikoschutz

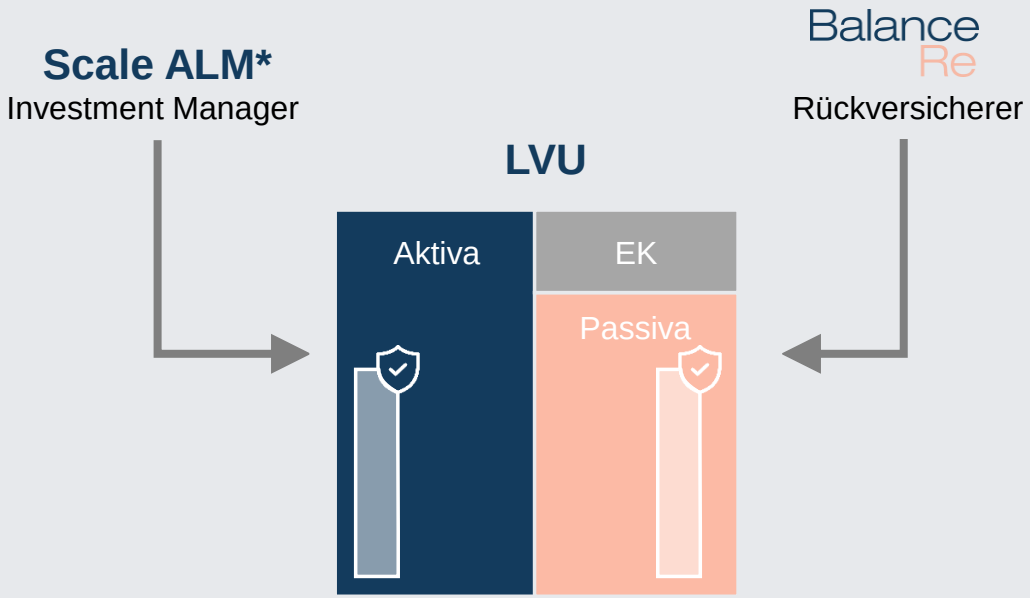
## Effekt des Deckungsschutzes

- Maßgeschneiderter Schutz für die GuV und Entlastung für das benötigte SII Kapital
- Kombinierter multi-year Stop-Loss gegen kalkulierbare Prämie
- Erhalt des Upsidepotenzials für LVU und VN



# Effiziente Struktur der RV-Lösung

## Funktionsweise




- Zuordnung eines Teilportfolios von Kapitalanlagen
- Mandat für taktische Anlageallokation

- Auswahl eines geeigneten Teilbestandes
- Zum Beispiel x% der Klassik KLV und/oder Klassik RV

Die Aktiva verbleiben auf der Bilanz des LVUs.

Laufende Prämienzahlung in % der Deckungsrückstellung (minimiert Gegenparteirisiko)

ScaleALM und Balance Re nutzen unseren neuartigen ALM Ansatz, um optimale Ergebnisse zu erzielen.

Enge Abstimmung zwischen LVU, Balance Re und ScaleALM, um Einbettung in das Asset- und Risiko-Mgmt. des LVUs zu ermöglichen.


*Schwestergesellschaft von Balance Re

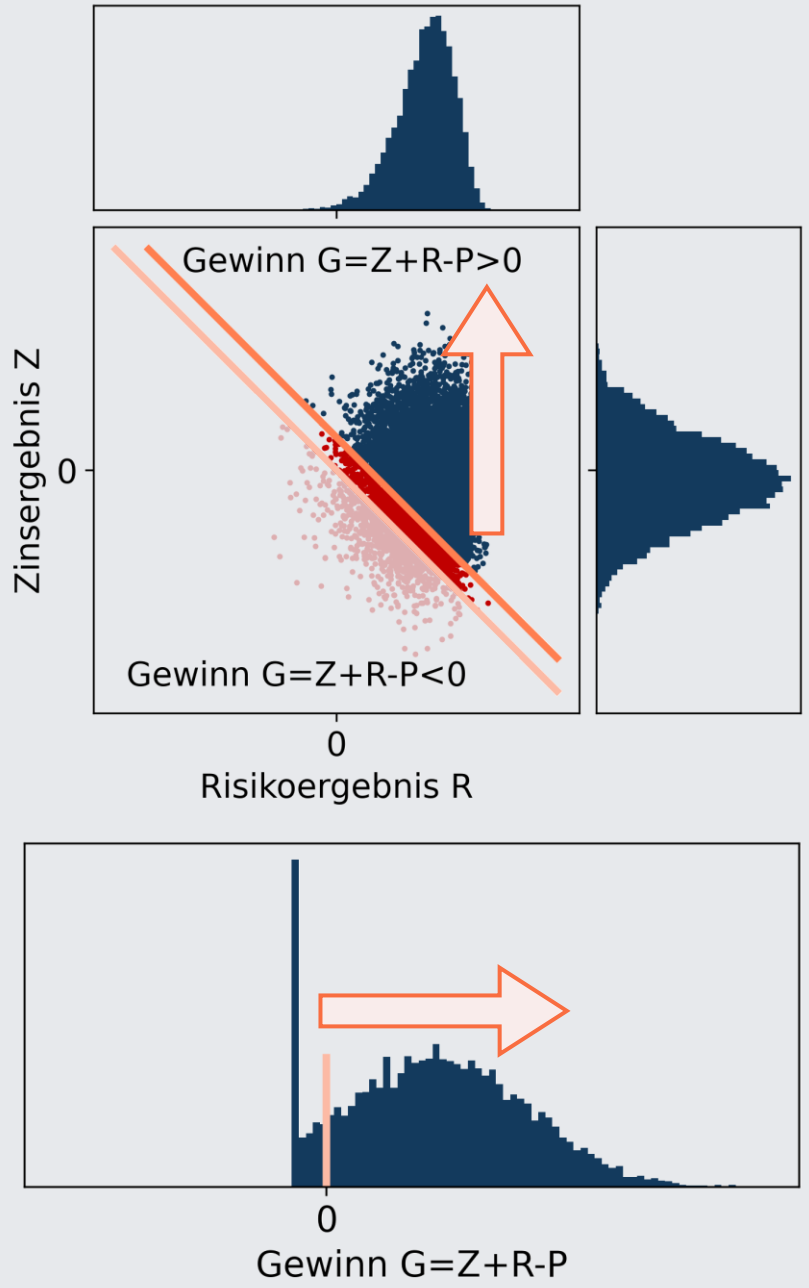
# Balance Re arbeitet im Sinne des LVU/VN

## Interessenkonvergenz

Die Interessen aller Parteien sind gleichlaufend.

Wenn ScaleALM / Balance Re zusätzlich Erträge generieren, steigt der Gewinn für LVU/VN und die Profitabilität für LVU/VN wird erhöht.

Gleichzeitig sinkt das SII-Kapital für Balance Re, was die Profitabilität für Balance Re erhöht.



# Beispiel anhand Musterportfolios

- RV umfasst 10% aller RZGs der Renten-/Kapitalpolicen
- Keine RV von fondsgebundenen Verträgen

| Aktiva | |
|---|---|
| Immobilien | 639 |
| Aktien | 481 |
| Anleihen | 9.446 |
| Andere Anlagen | 900 |
| Von Scale ALM verwaltete Anlagen | 1.174 |
| Fondsgeb. Anlagen | 1.600 |
| **Summe Aktiva** | **14.240** |

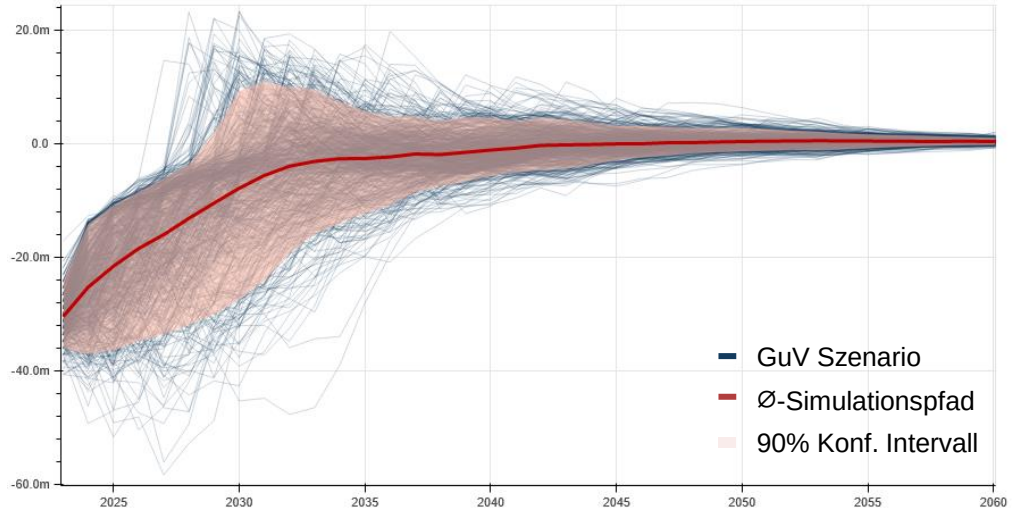
| Passiva | |
|---|---|
| EK & freie RfB | 700 |
| Gebundene RfB | 200 |
| Technische Rückst. | 10.000 |
| *davon rückvers.* | 1.000 |
| ZZR | 1.740 |
| *davon rückvers.* | 174 |
| Fondgeb. Rückst. | 1.600 |
| **Summe Passiva** | **14.240** |

Alle Angaben in Millionen Euro.

# Zukünftige Verluste werden vollständig ausgeglichen

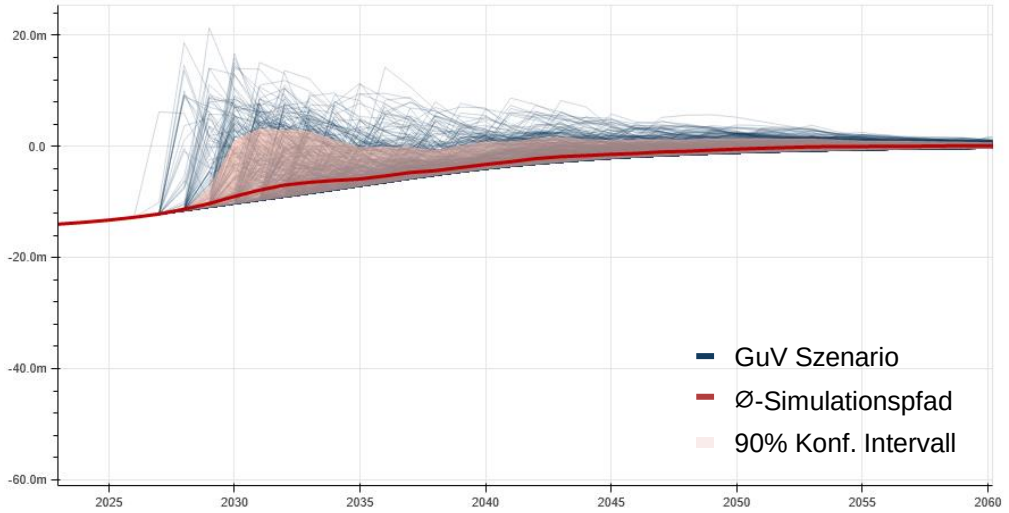
## Musterportfolio – Projektion des rückversicherten Teilportfolios

### GuV des Teilportfolios | Vor RV




- Wahrscheinlichkeit für zukünftige Verluste sehr hoch
- Die Simulationen zeigen ein erhebliches Downside-Risiko

### GuV des Teilportfolios | Nach RV



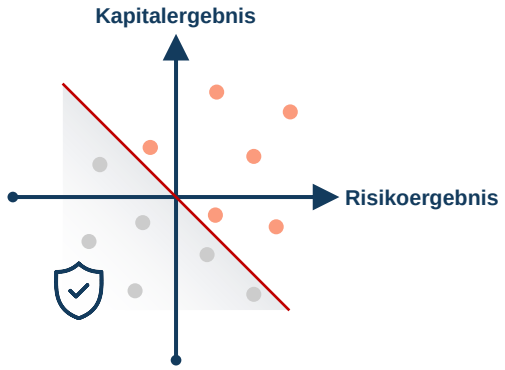

- Die RV-Lösung eliminiert das Downside-Risiko
- Für die Eigentümer (und Versicherungsnehmer) bleiben das Upsidepotenzial erhalten


Ohne Management-Aktionen wie Realisierung von Stillen Reserven.

# Ertragsrisiken auslagern und Vorteile sofort realisieren

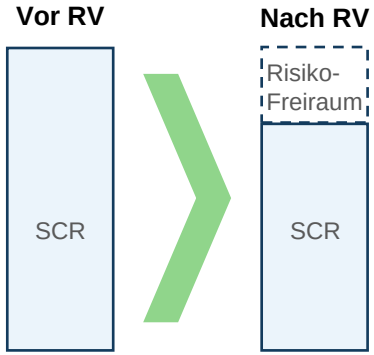
## Balance Re's RV-Lösung bringt kapitaleffiziente Erträge mit GuV Schutz

### Nachhaltiger GuV Schutz



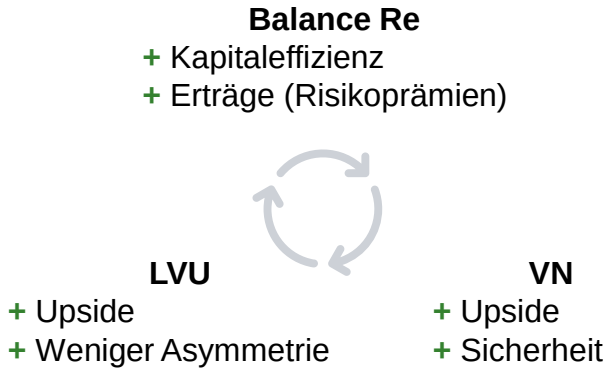

- **Teilportfolio** wird bei Balance Re **rückversichert**
- Ertragsrisiken werden via **Stop-Loss** abgesichert

### Sofortige SCR Reduktion




- Risikotransfer führt zu einer **sofortigen SCR Reduktion**
- **Risikofreiraum** für den verbleibenden Teil entsteht

### Erhalt des Upsidepotenzials




- Balance Re erwirtschaftet **kapitaleffiziente Erträge**
- **Upsidepotenzial** (zukünftige Überschüsse) verbleibt beim LVU/VN

# 5 | Fazit

# Vieles wird besser, aber leider nicht alles gut!

- Steigende Zinsen bewirken eine Entlastung in der SII-Bewertung
- Die Wirkung in der HGB-Rechnungslegung ist aber zwiespältig und erzeugt neue Risiken, die auch wieder auf SII rückwirken können.
- Diese Risiken müssen durch ein modernes ALM 2.0 auf Tagesbasis und ein cleveres Bestandsmanagement gemanagt werden
- Kapitaleffiziente, neuartige RV-Lösungen können dies unterstützen

Balance Re

# Vielen Dank!

# Kontakt und Disclaimer

Kontakt:
Bernd Heistermann
Balance Re AG
Tunisstr. 19-23
50667 Köln

Disclaimer:

Falls nicht anders angegeben, ist der Urheber der vorstehenden Informationen die Balance Re AG. Jegliche Vorhersagen und Meinungen beruhen auf persönlichen Einschätzungen des Referenten oder der Balance Re AG zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments und können sich ändern. Vorhersagen und Meinungen können nicht als Garantie für die zukünftige Entwicklung angesehen werden. Für Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen in dieser Präsentation werden weder Haftung noch Gewähr übernommen. Ohne Zustimmung der Balance Re AG dürfen weder das Dokument an Dritte weitergegeben noch Änderungen daran vorgenommen werden. Wir weisen vorsorglich darauf hin, dass aus Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit kein Schluss auf die zukünftige Wertentwicklung gezogen werden kann.