

## Pressemitteilung

# Rekordstärkung der Zinszusatzreserve zeigt Wirkung

Köln, den 4. Februar 2015 – Die seit 2011 zu bildende Zinszusatzreserve (ZZR) ist mittlerweile auf über 20 Milliarden Euro angewachsen. Dies ist ein Ergebnis der aktuellen Studie zur Überschussbeteiligung deutscher Lebensversicherer, welche Assekurata am 29. Januar veröffentlicht hat. Dabei wurde erstmalig die Wirkung der ZZR auf die garantierte Verzinsung der Versichertenbestände untersucht. Sie ist beachtlich. Die Berechnungsmethodik wird in den kommenden Jahren zwangsläufig weitere hohe Zuführungen nach sich ziehen. Hier ist Vorsicht geboten, dass der Patient am Ende nicht an der Medizin verstirbt.

Die Studie 2015 einschließlich vieler Einzelauswertungen kann auf der Internetseite [www.assekurata.de](http://www.assekurata.de) bestellt werden. Auf diesen Seiten finden Interessenten auch alle Assekurata-Ratingberichte kostenlos zum Download.

*ZZR-Bestand  
beläuft sich auf das  
Anderthalbfache des  
Eigenkapitals*

„Insgesamt summiert sich der Bestand der in der Zinszusatzreserve gestellten Mittel zum 31.12.2014 auf mehr als 20 Milliarden Euro, was annähernd drei Prozent der bilanziellen Deckungsrückstellungen der Lebensversicherer entspricht“, erläutert Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH. Das gesamte bilanzielle Eigenkapital der Lebensversicherer hatte nach Angaben des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) per Ende 2013 bei branchenweit 13,1 Milliarden € gelegen. „Damit haben die deutschen Lebensversicherer in den vergangenen vier Bilanzjahren bereits mehr als das Anderthalbfache ihres Eigenkapitalbestands als zusätzliche Zinsvorsorge nachreserviert. Davon entfallen auf 2014 gut acht Milliarden Euro“, sagt Lars Heermann. „Dies entspricht einem neuen Höchstwert an jährlicher Zuführung und belegt anschaulich, in welchem Umfang die Zinszusatzreserve in ihrer grundlegenden Funktion die langfristige Erfüllbarkeit der Garantieverprechen untermauert und dadurch die bilanzielle Widerstandsfähigkeit der Anbieter effektiv stärkt.“ Jedoch belastet sie die zu verteilenden Rohüberschüsse und damit den finanziellen Spielraum für höhere Überschussbeteiligungen. Aufgrund der zinsbedingt äußerst hohen Nachreservierungsvolumina stellt sie die Branche auch künftig vor große Herausforderungen.

*ZZR wirkt stärker als  
natürliche Bestands-  
veränderung*

Die Garantiezinsanforderung in den Beständen der Lebensversicherer lag Ende 2014 noch bei rund 3,05 %. Seit 2011 sorgten Abläufe, Storni und Neuverträge mit geringerem Rechnungszins für einen natürlichen Rückgang der Anforderungen um etwa 18 Basispunkte.

Durchschnittliche Garantieverzinsung im Bestand	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Anzahl der betrachteten VU	58	60	59	59	65	65	75	71
Marktanteil der betrachteten VU	77,61%	76,52%	76,48%	75,56%	82,00%	77,71%	90,11%	80,41%
Garantieverzinsung (arithmetischer Durchschnitt)	3,05%	3,08%	3,15%	3,23%	3,30%	3,36%	3,40%	3,43%
Garantieverzinsung (gewichteter Durchschnitt)	3,07%	3,12%	3,19%	3,26%	3,33%	3,39%	3,42%	3,45%
Höchster beobachteter Wert	3,40%	3,45%	3,47%	3,52%	3,56%	3,62%	3,67%	3,76%
Niedrigster beobachteter Wert	2,32%	2,38%	2,41%	2,44%	2,52%	2,52%	2,57%	2,63%

Erstmals hat Assekurata in der Überschussstudie 2015 die Wirkung der ZZR auf die Garantiezinsanforderung in den Beständen der einzelnen Versicherer untersucht. Diese liegt aktuell im arithmetischen Marktdurchschnitt bei 2,80 %. „Daraus ergibt sich, dass die Zinszusatzreserve zu einer stärkeren Absenkung der Garantiezinsanforderungen in den Beständen geführt hat als die natürliche Bestandsveränderung“, erläutert Lars Heermann. „Denn die Zinszusatzreserve sorgte seit ihrer Einführung 2011 bereits für eine Absenkung um 25 Basispunkte.“

Durchschnittliche Garantieverzinsung im Bestand	Vor Zinszusatzreserve		Nach Zinszusatzreserve	
	2014	2013	2014	2013
Anzahl der betrachteten VU	58	60	59	59
Marktanteil der betrachteten VU	77,61%	76,52%	82,64%	81,70%
Garantieverzinsung (arithmetischer Durchschnitt)	3,05%	3,08%	2,80%	2,96%
Garantieverzinsung (gewichteter Durchschnitt)	3,07%	3,12%	2,81%	2,98%
Höchster beobachteter Wert	3,40%	3,45%	3,10%	3,23%
Niedrigster beobachteter Wert	2,32%	2,38%	2,25%	2,38%

*Reservebedarf  
setzt sich in großen  
Schritten fort*

Um einschätzen zu können, wie sich die Zinszusatzreserve künftig entwickelt, hat Assekurata auch in der Studie 2015 eine Referenzzinssimulation vorgenommen. Hierbei wurde der aktuell maßgebliche Zeitreihenwert des Bezugszinses auf Basis der gesetzlich verankerten Rechenmethodik als Konstante in die Zukunft fortgeschrieben.

Jahresmittelwerte der Monatsendstände der Null-Kupon-Euro-Zinsswapsätze (10 J, T+1)										Ref.Zins
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	⊖
3,86%	4,25%	4,23%	3,81%	3,13%	3,15%	2,14%	1,96%	1,57%	1,57%	2,97%

Jahresmittelwerte der Monatsendstände der Null-Kupon-Euro-Zinsswapsätze (10 J, T+2)										Ref.Zins
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	⊖
4,25%	4,23%	3,81%	3,13%	3,15%	2,14%	1,96%	1,57%	1,57%	1,57%	2,74%

Jahresmittelwerte der Monatsendstände der Null-Kupon-Euro-Zinsswapsätze (10 J, T+3)										Ref.Zins
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*	⊖
4,23%	3,81%	3,13%	3,15%	2,14%	1,96%	1,57%	1,57%	1,57%	1,57%	2,47%

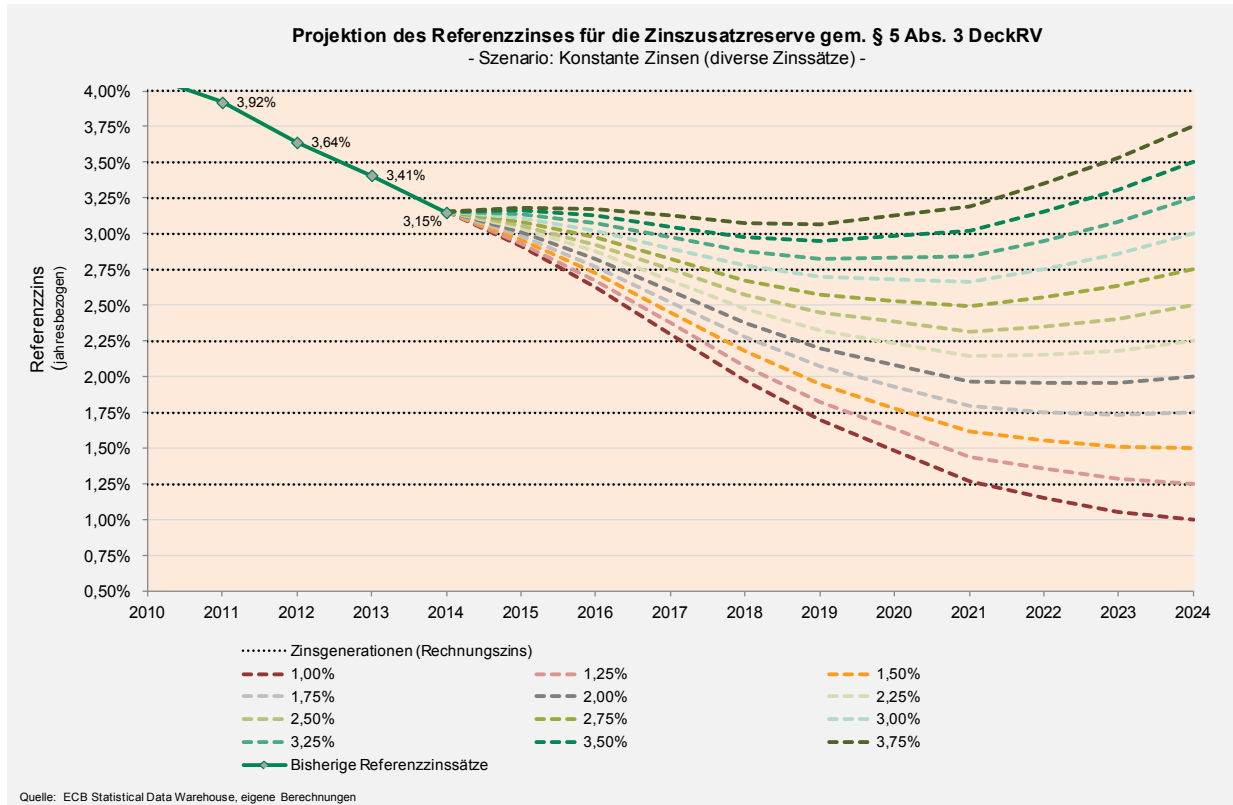
\*) Fortschreibung ⊖-Zins 2014 zu Veranschaulichungszwecken

Unter der Annahme gleichbleibender Zinskonditionen würde der Referenzzins 2015 bei 2,97 % liegen und damit die 3,00 %-Marke unterschreiten. Diese Modellannahme ist gleichwohl konservativ, denn angesichts der jüngsten Entscheidung der Europäischen Zentralbank zum Aufkauf europäischer Staatsanleihen ist kurzfristig mit einem weiteren Absinken des Zinsniveaus und damit auch des Referenzzinssatzes zu rechnen.

*2016 erstmals auch  
Verträge der  
Tarifgeneration  
3,00 % betroffen*

Damit wären neben den Rechnungszinsgenerationen 4,00 %, 3,50 % und 3,25 % erstmals auch die Verträge mit einem Rechnungszins von 3,00 % von der Zinsreservierung betroffen. Allerdings dürfte bei letzteren ein Großteil der Verträge bereits fällig geworden sein, da sie nur bis 1986 abgeschlossen wur-

den, und es sich bei diesen größtenteils um gemischte Kapitallebensversicherungen handelt, deren Laufzeit allgemein niedriger als bei Rentenversicherungen ist. „Insoweit wird der Nachreservierungsbedarf für die 3,00 %-Tarifgeneration bei den meisten Anbietern gering sein“, erwartet Lars Heermann. „Angesichts der pessimistischen Zinsperspektive bleibt der Nachreservierungsbedarf in Summe über alle betroffenen Tarifgenerationen allerdings hoch. Wir rechnen daher für 2015 mit einer weiteren Zuführung zur Zinszusatzreserve von etwa neun Milliarden Euro.“ Szenarioabhängige Zinsmodellierungen mit längerer Prognosefrist unterstreichen die hohen Anforderungen für die Lebensversicherungsbranche.



Die Grafik verdeutlicht, dass selbst ein sprunghafter Anstieg des monatlichen Bezugszinses (Euro-Zinsswaps) auf dauerhaft 2,50 % den Referenzzins im vorgegebenen Zehnjahres-Durchschnitt noch bis zum Jahr 2021 auf rund 2,30 % sinken lassen würde, was entsprechend hohe Nettozuführungen zur ZZR nach sich ziehen würde. Bei einem unterstellten Bezugszins von konstanten 1,50 % würde der Referenzzins bis zum Jahr 2023 sogar auf dieses Niveau absinken beziehungsweise den Bezugszins von 1,50 % einholen. „Dagegen würde erst ein steiler Zinsanstieg auf mindestens 3,50 % den Abwärtseffekt auf einem Niveau von etwa 3,00 % stabilisieren und dann auch ab 2019 zu einer nachhaltigen Reserveentlastung führen“, so Lars Heermann.

*Patient sollte am Ende nicht an der Medizin versterben*

Eine Finanzierung der ZZR bei fortwährenden Niedrigzinsen über die Ausschüttung von Bewertungsreserven schwächt die Substanz der Lebensversicherer und über notwendige Absenkungen der Überschussbeteiligung die Produktattraktivität im Neugeschäft. Auch ein Zinsanstieg kann weitere Dotierungen der ZZR notwendig machen. „Steigende Zinsen führen aber zu einer Minderung der vorhandenen Bewertungsreserven“, gibt Lars Heermann zu bedenken. Im Extremfall könnte die ZZR dann nicht mehr aus den Rohüberschüssen finanzierbar sein. „Hier ist Vorsicht geboten, dass der Patient am Ende nicht an der Medizin verstirbt.“

---

*Über die  
ASSEKURATA  
Assekuranz Rating-  
Agentur*

Die ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur ist die erste unabhängige deutsche Rating-Agentur, die sich auf die Qualitätsbeurteilung von Erstversicherungsunternehmen spezialisiert hat. Mit den von Assekurata durchgeführten Ratings wurde ein Qualitätsmaßstab für Versicherungsunternehmen im deutschen Markt etabliert. Er dient dem Verbraucher als Orientierungshilfe bei der Wahl seines Versicherungsunternehmens.

**Kontakt**

Russel Kemwa  
Pressesprecher  
Tel.: 02 21 2 72 21-38  
Fax: 02 21 2 72 21-76  
E-Mail: russel.kemwa@assekurata.de  
Internet: www.assekurata.de

Lars Heermann  
Bereichsleiter Analyse  
Tel.: 02 21 2 72 21-48  
Fax: 02 21 2 72 21-77  
E-Mail: lars.heermann@assekurata.de  
Internet: www.assekurata.de