

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
Finma
Stéphane Progin
Einsteinstrasse 2
3003 Bern

26. September 2012

Stellungnahme des SVV zum Rundschreiben-Entwurf „Liquidität Versicherer“

Sehr geehrter Herr Progin

Wir danken Ihnen, dass Sie uns die Möglichkeit geben, zum Entwurf des Rundschreibens 2013/xx „Liquidität Versicherer“ Stellung nehmen zu können. Einleitend möchten wir zuerst gerne einige allgemeine Bemerkungen anbringen und anschliessend zu den einzelnen Randziffern im Rundschreiben unsere Kommentare mitteilen.

Allgemeine Bemerkungen

Das Rundschreiben „Liquidität Versicherer“ scheint stark an die Begebenheiten und Herausforderungen an die Liquidität im Bankengeschäft angelehnt. Mit den Vorschriften für das gebundene Vermögen und der „gestaffelten“ Fälligkeit der Verpflichtungen sind in der Versicherung grundsätzlich andere Voraussetzungen als bei den Banken gegeben. Ebenso verfügen die Versicherer traditionell über hohe Bestände an Bundesanleihen, die sehr liquid sind. Die grossen Versicherer haben zudem Anschluss an die Eurex Repo Plattform. Im weiteren hängen die Anforderungen an die Liquidität sehr von den Geschäftsbereichen ab, in denen ein Versicherer tätig ist.

Das Rundschreiben bezieht sich nach unserer Einschätzung auf zwei unterschiedliche Bereiche: Das Liquiditätsmanagement (Cash Management im weiteren Sinne) im operativen Versicherungsgeschäft, sowie das Intra-Gruppen-Funding für Versicherungsgruppen.

Das Liquiditätsrisiko im operativen Versicherungsgeschäft erscheint uns im Vergleich zu Banken eher gering. Dies einerseits weil ein „Versicherungsrun“ deutlich weniger wahrscheinlich ist, als ein Bankenrun. Andererseits weil bei Versicherungen durch Abläufe im Investmentportfolio natürlicherweise auch im Stressfall rasch erhebliche Liquidität generiert wird. Seitens der Geneva

Association wurden dem Versicherungskerngeschäft denn auch kaum systemische Risiken zuerkannt. Entsprechend erscheint uns der Mehrwert dieser zusätzlichen Berichterstattung, gemessen an der verbundenen zusätzlichen Arbeit in den Gesellschaften, eher gering, zumal unsere Branche im Rahmen des SST und der Rechnungslegungsvorschriften (z.B. IFRS 7.39) schon sehr transparent und ausführlich berichtet.

Aus interner Optik wichtiger sind die Risiken im Intra-Gruppen-Funding. Dieser Prozess sollte jedoch bei den beaufsichtigten Versicherungsgesellschaften im Rahmen des operativen Risikomanagements und internen Kontrollsystems erfasst sein, so dass im Allgemeinen adäquate Kontrollen zu diesen Risiken in den Gruppen und Konglomeraten vorhanden sein sollten. Grundsätzlich verstehen wir das Bedürfnis der Finma nach standardisierter Transparenz zu diesen Prozessen. Mit Blick auf das vorliegende Rundschreiben ist es uns allerdings wichtig anzumerken, dass für Versicherungsgruppen und Konglomerate das Liquiditätsmanagement eng mit dem Kapitalmanagement verbunden ist. In Rz 10 des Rundschreibenentwurfs erwähnt die Finma "... Mindestanforderungen an die Kapitalplanung sowie die diesbezügliche Berichterstattung werden separat geregelt." Um in diesem Bereich eine optimale Transparenz zu erreichen, empfehlen wir, auf Grund der engen Verknüpfung von Liquiditäts- und Kapitalmanagement, die diesbezüglichen Anforderungen an Gruppen/Konglomerate aus dem vorliegenden Entwurf zu entfernen. Im Rahmen des SST für Versicherungsgruppen wie auch der regulären Berichterstattung an die Gruppenaufsicht erhält die Finma in der Zwischenzeit bereits ausführliche Informationen über das Intra-Gruppen Kapitalmanagement.

Zusammenfassend beantragen wir deshalb, dass Versicherungsgruppen und –konglomerate von diesem Rundschreiben ausgeschlossen werden.

Im weiteren wünschen wir, dass die verschärften Marktbedingungen nur für die Betrachtung der in der Zukunft erwarteten Liquidität, nicht aber für die zurückliegenden Liquiditätspositionen angewandt werden (siehe Stellungnahme zu den betreffenden Rz).

Stellungnahme zu einzelnen Randziffern

I. Zweck

Keine Bemerkungen.

II. Geltungsbereich

Rz 3

Das Liquiditätsmanagement in der Versicherung ist auf Gruppen- und Konglomeratsebene eng mit dem Kapitalmanagement verknüpft und kann nicht separat betrachtet werden. Das Kapitalmanagement wird im SST-Gruppenreporting bereits ausgiebig betrachtet. Dieses Rundschreiben, beschränkt auf das Liquiditätsmanagement, soll nur für die Einzelunternehmen gelten.

Rz 4

Kann aufgrund der Ausführungen zu Rz 3 ersatzlos gestrichen werden.

III. Begriffe

Rz 7

Der Begriff „Investitionstätigkeit“ ist verwirrend. Er soll präzisiert werden durch „Asset- und Investmentmanagement“.

Rz 8

Die Erklärung eines einzelnen Unterbegriffs von Rz 7 erscheint überflüssig und kann gestrichen werden.

IV. Erfassung des Liquiditätsrisikos

Rz 10

Kann aufgrund der Ausführungen zu Rz 3 ersatzlos gestrichen werden.

Rz 11

Die Formulierung ist verwirrend. Die (teilweise auch in nachfolgenden Titeln und Rz) verwendeten Begriffe „Liquiditätsablaufbilanz“ und „Liquiditätsposition“ sind Stichtagsbetrachtungen, während die Liquiditätsplanung mit Liquiditätsab- und -zuflüssen eine periodische Betrachtung darstellen. Dies sollte in der Formulierung dieser (und auch der folgenden Rz) überprüft und jeweils klargestellt werden. In dieser Rz könnte der erste Satz z.B. ersatzlos gestrichen werden.

Rz 14

Die Berichterstattung erfolgt individuell nach dem eigenen Geschäftsmodell jedes Versicherers. Somit kann der Einschub „...und in Anbetracht des Geschäftsmodells fest und begründet sie,...“ weggelassen werden.

Rz 16

Wie in dieser Stellungnahme unter Rz 3 erwähnt, wird das Kapitalmanagement von Versicherungsgruppen und Konglomeraten im Rahmen des SST ausführlich geprüft. Auf Gruppen- und Konglomeratsstufe können Kapital- und Liquiditätsmanagement nicht unabhängig voneinander betrachtet werden. Somit ist diese Rz hinfällig.

B. Liquiditätsposition, C. Liquiditätsplanung und Rz 17 – 27

Titel und beschreibende Rz erscheinen etwas verwirrend. Eine Liquiditätsposition ist eine Stichtagsbetrachtung und eine Liquiditätsplanung umfasst eine periodische Entwicklung. Die Betrachtung einer Liquiditätsposition an einem bestimmten Stichtag in der Vergangenheit unter verschärften Marktbedingungen schafft keinen Mehrwert.

Die Liquiditätsplanung in die Zukunft kann demgegenüber sowohl unter den aktuellen als auch unter verschärften Marktbedingungen aufgestellt werden.

Die Kapitel B. und C. müssen demzufolge neu redigiert werden. Die Definition der Marktbedingungen a) aktuell und b) verschärft könnten auch unter das Kapitel A. Allgemeines eingefügt werden.

Rz 19

Die Währungskongruenzen sind im First- und Derivatreporting bereits berücksichtigt und an die Finma eingereicht. Eine Doppelspurigkeit sollte vermieden werden. Entsprechend ist der zweite Satz dieser Rz zu streichen.

Rz 20

Eine rückwirkende Darstellung der Liquiditätsentwicklung ist aufwändig und schafft keinen Mehrwert. Die Aktiven der Bilanz werden im Quartalsreporting bereits an die Finma geliefert und erlauben wenn nötig eine Rückverfolgung der Liquiditätsentwicklung. Wichtig und aussagekräftig sind die Berichterstattung und Beurteilung der Liquidität per 1.1. (Eingangsbilanz) des Berichtsjahres und der Liquiditätsplanung. Rz 20 soll daher ersatzlos gestrichen werden.

Rz 24

Bemerkung zu „Währungskongruenzen“ analog zu Rz 19. Der letzte Satz sollte gestrichen werden.

Rz 25

Soll ersatzlos gestrichen werden; analog zu Rz 20.

Rz 26

Die „(Re-)Finanzierung“ ist vielmehr Teil des Kapitalmanagements als des Liquiditätsmanagements. Deshalb sollte der Begriff weggelassen werden, auch wenn die Mittel aus einer (Re-)Finanzierung selbstverständlich in der Liquiditätsplanung erscheinen.

V. Berichterstattung

Rz 28

Die Aussage ...„mindestens“ ein Mal... im ersten Satz und der Beschrieb „...zusätzlich verlangte Berichterstattungen...“ sind Wiederholungen. Wir empfehlen, das Wort „mindestens“ im ersten Satz zu streichen.

Rz 29

Wir empfehlen eine textliche Ergänzung: „Dem Prinzip der Verhältnismässigkeit und den bereits implementierten Liquiditätsmanagement-Prozessen wird bei der Berichterstattung Rechnung getragen.“

Rz 34 und 35

Folgerichtig unserer Bemerkung zu Rz 3 können diese Rz gestrichen werden.

Wenn an einer Berichterstattung von Gruppen- und Konglomeraten über die Liquidität festgehalten wird, müssen das Kapital- und Liquiditätsmanagement gemeinsam betrachtet werden. Entsprechend wären die Bestimmungen für diese Kategorie Versicherer neu zu definieren.

Rz 36

Analog unserer Bemerkungen zu Rz 3 sollten nur die Einzelunternehmen unter diesem Rundschreiben berichten. Der Umfang von „Liquiditätssituation“ sollte zudem präzisiert werden: Bis zum 30. April sollten die Liquidität per Stichtag 1.1. (Eingangsbilanz) des laufenden Jahres und die Liquiditätsplanung ab diesem Stichtag eingereicht werden.

Gleichzeitig beantragt der SVV, dass diese Berichte erstmals per 30. April 2014 eingereicht werden müssen. Das Rundschreiben 2013/xx wird voraussichtlich erst gegen Ende 2012 oder eben gar erst in 2013 veröffentlicht. Die Versicherer brauchen eine angemessene Zeit zur Umsetzung.

Wir hoffen, dass unsere Vorschläge und Anliegen auf Ihr wohlwollendes Interesse stossen und stehen Ihnen selbstverständlich für allfällige weitere Fragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Versicherungsverband SVV

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Lucius Dürr', with a stylized, flowing script.

Lucius Dürr
Direktor

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Marc Chuard', written in a clear, cursive script.

Marc Chuard
Leiter Ressort Finanz & Regulierung

Sehr geehrter Herr Progin

Wir nehmen Bezug auf die Anhörung zum Rundschreiben „Liquidität Versicherer“ und übermitteln Ihnen nachfolgend unsere Stellungnahme zum publizierten Rundschreiben-Entwurf.

1. Risikohorizont:

Wir empfehlen zusätzlich zu den Begriffsdefinitionen in Rz 6-8 des Rundschreibens „Liquidität Versicherer“ den Zeithorizont zur Messung des Liquiditätsrisikos zu spezifizieren. Insbesondere sollte klargestellt werden, ob es sich bei diesem Zeithorizont um

- a. die zur Verfügung stehende Zeitperiode handelt, um Positionen zu liquidieren und Zahlungsverpflichtungen nachzukommen (z.B. x Tage, x Wochen, x Monate,...), oder um
- b. die Zeitspanne, über welche sich Liquiditätsrisiken bzw. die Kosten aus mehreren Liquiditätsereignissen akkumulieren (z.B. ähnlich zum einjährigen Zeithorizont zur Messung von versicherungstechnischen Risiken, Markt- oder Kreditrisiken wie dies im SST der Fall ist).

2. Konsistenz:

Wir empfehlen, sicherzustellen, dass der Begriff des Liquiditätsrisikos auch in sämtlichen FINMA Rundschreiben oder Erläuterungen konsistent verwendet wird. Insbesondere sollte darauf eingegangen werden, inwiefern die Liquiditätsbetrachtung aus dem Rundschreiben „Liquidität Versicherer“ das Liquiditätsrisiko in Rz 94 aus dem SST Rundschreiben „Rundschreiben 2008/44 SST“ ersetzt, ergänzt oder abgrenzt.

3. Zeitpuffer:

Gemäss Rz 36 soll die Einreichung des Berichts zur Liquiditätsposition des Versicherers erstmals zum 30. April 2013 eingereicht werden. Unter Berücksichtigung der Erstausführung des Berichts sowie des zeitnahen Einreichens des SST, wäre unserer Ansicht nach im geplanten Rundschreiben für die ersten beiden Jahre ein Zeitpuffer von ein oder zwei Monaten vorzusehen. Idealerweise sollte der Bericht erst danach zeitgleich mit dem SST eingereicht werden.

Abschliessend halten wir fest, dass wir mit einer Publikation unserer Stellungnahme einverstanden sind.

Besten Dank für die Berücksichtigung unserer Ausführungen.

Mit freundlichen Grüssen

Christian Felderer

Christian Felderer | CEO Hub Zurich & Hub General Counsel | General Counsel Operations

SCOR Services Switzerland Ltd. | General Guisan-Quai 26 | CH-8022 Zurich | Switzerland |

Phone number: +41 (0)44 639 94 71 | Mobile: +41 (0)79 347 73 31 | Fax: +41 (0)44 639 74 71 | email: cfelderer@scor.com

SCOR SE, Société Européenne with capital EUR 1,512,842,643.13 | 5, avenue Kléber, 75795 Paris CDX 16 |
Registered in France, RCS Nanterre B 562 033 357 | Siret 562 033 357 00020



See SCOR's new advertising campaign on our website www.scor.com

Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA
Attn: Stéphane Progin
Einsteinstrasse 2
3003 Bern

Ihre Referenz

Unsere Referenz

Datum 16.11.2012

Zurich Insurance Group – Comments to Draft Circular “Liquidity - insurer”

Dear Mr. Progin

Zurich Insurance Group Ltd

Mythenquai 2
Postfach
CH-8022 Zürich

Telefon +41 (0)44 625 25 25
<http://www.zurich.com>

We refer to our last conversation regarding the abridged version of our comments to the Draft Circular. Below is a version of our comments with no specific references to Zurich Insurance Group (Zurich).

Please find our comments as follows:

1. General

Liquidity risk for an insurer is a key concern that should be addressed by overarching principles, organized in a coherent liquidity risk framework and part of an insurer's comprehensive set of policies and regularly reviewed for appropriateness.

2. Liquidity vs. solvency risk

Based on their business model, insurers do not engage in maturity transformation as banks do, but they match the maturity of assets to those of their liabilities. As a result, they are much less exposed to liquidity risks compared to banks. In particular, asset-liability management (ALM) practices, stress testing and contingency planning are proper and adequate measures in addressing an insurer's liquidity risk.

Since an insurer's liquidity risk is primarily addressed by sound ALM practices, such risk cannot be appropriately reflected by a traditional cash-flow statement rather by a maturity ladder or profile of assets and liabilities.

Furthermore, the primary risk for an insurer is the risk of insolvency rather than of liquidity given that insurer's assets are normally highly liquid investments and that it does not engage in maturity transformation. An insurer is therefore not faced with liquidity risk unless the assets on its balance sheet turn out to be highly illiquid and cannot be sold. In most jurisdictions, this is prevented by the local regulator that sets clear investment guidelines as to how policyholder reserves are to be invested. The solvency risk is therefore more likely and typical.

3. Group holding vs. local insurer risk

For insurance groups, the risk of a local insurer (its affiliate) to be insolvent is borne ultimately by the parent holding company, which would inject capital to re-establish the required solvency and avoid insolvency of the affiliate. Similarly, the affiliate would also rely on its parent for any liquidity issue that may arise.

Therefore, it is the liquidity risk at the group level that is more relevant for insurance groups and that determines the ability of the local insurers to be solvent, first of all, and secondly to be able to tackle potential liquidity risks.

4. Scope of application

4.1 Insurance subsidiaries' liquidity risk

In the case of a global insurer, applying the concept of liquidity risk to the FINMA regulated entities in Switzerland is, for the reasons above, not properly addressing the real substance of the issue, as outlined in the circular.

This is even more the case since such an insurer's Swiss entities conduct foreign business through branches that are in most cases regulated by the respective local regulator and are subject of local solvency as well as tied asset restrictions. The same reasoning applies for these branches in terms of liquidity risk.

Each individual branch carries solvency risk and not necessarily liquidity risk as long as the group can support their capitalization and tied asset coverage if need be. By definition there is no liquidity risk for entities below the parent as long as the parent can provide cash if and when required.

4.2 Insurer groups' liquidity risk

Generally speaking, any unexpected and high liquidity demands may strain an insurer's liquidity sources.

Within insurance groups, unexpected and high liquidity demands in one part of the group can be exacerbated by limitations on the fungibility of resources between entities and jurisdictions. However this risk can be minimized by pooling capital centrally at the group level. In addition, groups maintain access to short-term funding in order to bridge high liquidity demands and ultimately have access to the capital markets for any liquidity issue that becomes more of a permanent capital issue.

It is fair to conclude that it is ultimately the liquidity position of such group holding that ensures the viability of the group as whole, based on the assumption that the holding would support (and is able to do so) the affiliates' liquidity and solvency position.

This is in line with Rz 4 and 9.

4.3 Capital and Liquidity Management

In principle, an insurer's capital and liquidity management strategy should be in line with the considerations above.

More specifically, an insurer could manage its capital such that the group and all of its regulated entities are adequately capitalized according to the respective regulatory capital adequacy requirements. In practice, this translates into ensuring that the affiliates keep the required minimum capital plus an adequate buffer for short-term volatility.

The insurer's strategy would be to minimize the risk of limited capital fungibility by pooling risk, capital and liquidity centrally as much as possible. This would be achieved by conveying capital and liquidity to the headquarter (e.g., to a central, "holding company"-type of cash pool) via dividends, other remittances and intercompany loans.

Based on this strategy, the most appropriate way to monitor and assess the insurer's liquidity risk is to focus on the cash flows between the headquarter's cash pool and the affiliates or external counterparties (e.g., shareholders, debtholders, other third parties), as indicated above.

In addition, the insurer's liquidity risk, its ability to fully honour its payment obligations when due, would be not only dependent on the cash, but also on other contingent liquidity sources available to it. These include sources such as highly liquid portfolios, including SNB repo eligible portfolios, for instance.

A traditional cash flow statement by either key stand-alone legal entities or prepared on a group consolidated basis would not provide a meaningful picture for liquidity risk.

5. Liquidity reporting

The liquidity position of the parent unit could be represented by a cash flow statement, including the cash flow generated by its operating, investing and financing activities. More specifically, such holding-like entity would:

- a) have operational flows relate to taxes, general expenses, debt servicing and re-insurance (cash flow from operations)
- b) have investments of excess group liquidity into highly liquid portfolios (cash flow from investments)
- c) engage into external (e.g., pay external dividends) as well as in intercompany financing transactions, such as loans, dividends, capital injections (cash flows from financing),

For such a global insurer (organized as a group of entities), the cash flow generated by the holding-company, central cash pool could be classified according to the above structure and would provide the most appropriate representation of the liquidity risk of such group when combined with the other group liquidity sources and liabilities.

5.1. Report structure

5.1.1. Scope of the reporting (circular § 16).

In conclusion, such group could represent the liquidity position of its holding company, central cash pool classified by operating, investing and financing cash flows on a forecast basis along with its contingent liquidity sources and liabilities. This would provide an appropriate representation of such insurer's (as a group) ability to fully meet its obligations when due.

The overall liquidity position of such group would consist of the Cash and Cash Equivalent and other liquidity sources (*circular § 17 and 22*).

5.1.2 Maturity buckets (circular § 14).

Such insurer could highlight the inflows or outflows that are expected to occur over a period of 3 months, 6 months and 12 months, on a cumulative basis. Such maturities would appropriately reflect the holding-like cash flow structure that does not have any direct link to insurance activities.

A forecast horizon of twelve months would be appropriate: this represents a realistic period over which forecasts are still meaningful and can provide insights for business decisions. The same horizon is taken into account in the internal risk-based capital model and other specific contingent liabilities.

As a result, those time buckets would be appropriate.

5.1.3 Liquidity Risk Framework - Sources and liabilities

As the liquidity risk represents the risk of not being able to meet payment obligations in the future, the report should show the balance of all short-term and long-term liquidity sources, beyond the Cash and Cash Equivalents that can be used to cover the all short-term and long-term contingent liquidity liabilities respectively, as expected to be at the end of the period corresponding to the maturity buckets (*circular § 20 and 25*).

5.1.4 Liquidity Position - Current and stressed market conditions

At a minimum, all the liquidity sources available to the headquarter should at least equal to all liquidity liabilities, including contingent ones, expected over the forecast horizon both in a normal and stressed scenario.

When measuring a risk, it is sufficient that the liquidity requirements are satisfied in the riskier of the scenarios: the report can then represent cash flows and liquidity sources and liabilities in line with our internal stress scenario. We do not recommend showing two separate scenarios (normal market conditions and stressed conditions). In addition, it is a pragmatic, but still appropriate, choice not to stress single cash flows but include comprehensive elements that would cover the potential liquidity drain in a stressed scenario.

This can highlight any excess of sources or and deficit, corresponding to a liquidity sources gap (*circular § 11*). Guarantees as well as transactions with triggers that could

result in a liquidity impact on the group and that are not captured, directly or indirectly, in other liabilities can be disclosed in a separate section.

5.1.5 Draft report

A liquidity report would be different from the externally reported group consolidated cash flow (based on IFRS or US GAAP), which is a pure accounting view of historical cash and cash equivalents generated by all legal entities, based on actual income statement and balance sheet items, without consideration to economic reality on a forward looking basis.

5.1.6 Materiality

As a pragmatic approach, a materiality threshold would be used for liquidity forecasting and reporting that allows to efficiently capture all the relevant flows that in aggregate make up almost the entirety of the group liquidity inflows and outflows.

6. Implementation

The feasibility of the implementation by the suggested timelines is highly depended on the level of detail and materiality required. It requires system changes and adjustments to the reporting structures. Based on the fact that the final circular will not be released before October 2012, we strongly recommend to allow for an adequate implementation period and appreciate the postponement of the first reporting by one year, i.e., April 2014.

7. Comments to circular

Section 1. Scope

§ 1 & 2. No comment.

Section 2. Application scope

§ 3. The applicability to these entities has to be understood that these entities will determine the most appropriate scope of reporting that provides an economically meaningful view of the liquidity risk of the entity, regardless whether that is a group, a conglomerate or a single entity insurer.

The applicability should not imply that single reports need to be produced for single entity within group or conglomerates even though these single entities fall under the solo supervision by FINMA.

Section 3. Definitions

§ 6. Unclear definition.

§ 8. The (re)-financing risk should be defined as the risk of not obtaining financing at all when needed or at a cost that would prevent the insurer to meet its payment obligations.

The terms “unfavourable conditions” or “without delay” should be deleted as they are too broad and imply a judgmental assessment on the conditions (i.e., how to define unfavourable)

§ 9. No comment.

§ 10. This is quite generic and most specifics need to be included in order to be understandable in the context of reporting requirements. We recommend dropping this paragraph unless it refers to the link between solvency risk and liquidity risk for an insurer as outline in our response above.

§ 11. Please specify “gap analysis” and whether it refers to a mere identification of any excess or deficit of source of cash over needs. It is not clear what ‘liquidity’ means in this context. Our understanding of this paragraph is that future cash flows are to be reported. The cumulative of all cash flows per discrete reporting period is the change of the cash balance in a given period and is not the cash balance. In particular the requirement to distinguish between sources and uses as well as operating, investing and financing activities is too complex and does not add any value. We recommend to drop sources and uses and show the net cash flows only. This is more than sufficient to understand liquidity risk.

§ 12. Please specify further or provide examples. It is not clear how cash sources are to be reported in the context of cash flows. In particular invested liquidity.

§ 13. Off balance sheet commitments are entirely dependent on the underlying assumptions and are modelled in the SST. It is not clear how these are to be reflected in the context of the liquidity circular.

§ 14. To provide a reasoning for non-insurance and holding activities is problematic for groups.

§ 17 & 21. No comment. The stress test reporting is unclear (Rz 21ff). Instead of stressing individual flows by timing and amount, a specific liability, to be covered at any time, can be defined separately. This would summarize the deviations arising from all stressed individual flows compared to their forecasted (unstressed) flows and replace the stressed scenario.

§ 22. Depending on the scope and requirements by FINMA, the additional reporting effort could be material.

§ 18 & 23. Please specific what is meant by quality (“Qualität”) and haircut (“Sicherheitsabschlag”). It is not clear how the haircut is to be reflected in the reporting under normal circumstances and under stressed circumstances. If a haircut was to be applied under normal circumstances, this would introduce significant conservatism.

§ 19 & 24. Please further elaborate on the “currency open positions”. This would not provide additional informational value on liquidity risk when the Swiss holding company balance sheet is fully hedged and collateral postings are heavily dependant on the underlying assumptions.

§ 20 & 25. The liquidity risk is a prospective risk therefore we recommend to drop the requirement of reporting actual amounts beyond what is already currently provided and in such a format.

§ 26. Is redundant as already defined in the previous paragraphs. It is not clear why the (re-) financing is mentioned separately.

§ 27. The roles and responsibilities are not part of the liquidity planning as such but should be defined in the insurer’s internal policies.

Section 4. Report

§ 28. We would appreciate clear guidelines so we can plan accordingly. We therefore recommend to drop “mindestens”.

§ 29. We recommend to use the same wording as in § 9.

§ 36. Given the short period between the final release of the circular and the first reporting date we appreciate a delay by one year to April 2014.

Please do not hesitate to contact us if you have any questions.

Sincerely yours,



Stefan Kreher
Head of Capital & Liquidity Management



Maurizio Parenti
Head of Liquidity Management