

Ergebnisbericht des Ausschusses Enterprise Risk Management

Kennzahlen im Überblick – Messung der Wertschöpfung von Lebensversi- cherern in der Solvency-II-Welt

Köln, 28. März 2024

Präambel

Die Unterarbeitsgruppe *Kennzahlenübersicht* der Arbeitsgruppe *Risikomodelle Lebensversicherung* des Ausschusses Enterprise Risk Management der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. (DAV) hat den vorliegenden Ergebnisbericht erstellt.¹

Anwendungsbereich

Der Ergebnisbericht stellt einen Katalog von gebräuchlichen ökonomischen Kennzahlen vor, mit dem Ziel Aktuarinnen und Aktuaren Anregungen für die tägliche Praxis zu geben.

Der Katalog basiert auf Erfahrungen der Mitglieder der Arbeitsgruppe (d.h. er enthält Kennzahlen, die von Versicherern auf dem deutschen Versicherungsmarkt verwendet werden) sowie auf ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen der europäischen Versicherungsgruppen.

Einige Kennzahlen werden im Ergebnisbericht ausführlicher dargestellt und mit Beispielen veranschaulicht.

Der Ergebnisbericht ist an die Mitglieder und Gremien der DAV zur Information über den Stand der Diskussion und die erzielten Erkenntnisse gerichtet und stellt keine berufsständisch legitimierte Position der DAV dar.²

Verabschiedung

Dieser Ergebnisbericht ist durch den Ausschuss Enterprise Risk Management am 28. März 2024 verabschiedet worden.

¹ Der Ausschuss dankt der Unterarbeitsgruppe Kennzahlenübersicht der Arbeitsgruppe Risikomodelle Lebensversicherung ausdrücklich für die geleistete Arbeit, namentlich: Friedrich Bolz, Marcus Brinkmann, Dr. Peter Brühne, Sebastian Dany, Jörn Ehm, Dr. Jakob Klein, Dr. Aleksander Rejman (Ltg.), Christian Rheinbay, Carsten Schmitt, Sarah Schöning, Matthias Sohn und Andreas Trusow.

² Die sachgemäße Anwendung des Ergebnisberichts erfordert aktuarielle Fachkenntnisse. Dieser Ergebnisbericht stellt deshalb keinen Ersatz für entsprechende professionelle aktuarielle Dienstleistungen dar. Aktuarielle Entscheidungen mit Auswirkungen auf persönliche Vorsorge und Absicherung, Kapitalanlage oder geschäftliche Aktivitäten sollten ausschließlich auf Basis der Beurteilung durch eine(n) qualifizierte(n) Aktuar DAV/Aktuarin DAV getroffen werden.

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	4
2. Gebräuchliche ökonomische Kennzahlen: Eine Übersicht	6
3. Die ausgewählten Kennzahlen	11
3.1. Capital / Kapital / Target Capital / Ziel-Kapital	11
3.2. Return on Risk Capital (RoRC)	13
3.3. Return on Capital (RoRCNB)	14
3.4. Capital Generation	16
3.5. Economic Value Added	18
3.6. Neugeschäftswert	20
3.7. Kostensituation/Kostenquote	22
4. Beispiele	25

1. Einführung

Was bedeuten Kennzahlen für Aktuare?

„Kennzahlen“ dienen dazu, komplexe Sachverhalte zu quantifizieren und zu verdichten. Dadurch sollen zum einen Entwicklungen sichtbar werden und zum anderen eine Einstufung aber auch Vergleiche möglich werden, die die Entscheidungsfindung unterstützen. Typische Kennzahlen in diesem Sinne sind Risikokapitalanforderungen nach Solvency II als Maßzahl für das Risiko oder der Neugeschäftswert für die Profitabilität.

Aktuarinnen und Aktuare werden in ihrem Arbeitsalltag regelmäßig aufgefordert, komplexe aktuarielle Sachverhalte verständlich und kurz, verdichtet zusammenzufassen. Kennzahlen spielen dabei eine zentrale Rolle. Neben unternehmensinternen Analysen werden häufig auch Vergleiche mit Wettbewerbern vorgenommen.

Welche Kennzahlen gibt es bei den Versicherern?

Es gibt verschiedene Kennzahlen³, die spezifisch für die Versicherungsbranche sind. Es gibt solche, die die Größe des Versicherungsunternehmens (z.B. Prämienvolumen, Bilanzsumme) oder die die Entwicklungsdynamik (Prämienentwicklung, Höhe des Neugeschäfts, ...) messen. Einige Kennzahlen fokussieren sich auf die gesamtwirtschaftliche Leistung (Nettogewinn, Verhältnis Nettogewinn zur Prämie, Rohüberschuss), andere auf die wirtschaftlichen Ergebnisse eines bestimmten Teils der Versicherungstätigkeit, wie z.B.:

- Kostenquote (relative Höhe der Abschluss- und Verwaltungskosten)
- Stornoquote (Bestandsfestigkeit des Portfolios)
- Nettoverzinsung (Performance der Kapitalanlagen).

Versicherungsspezifische Kennzahlen basieren häufig auf Positionen der Bilanz oder der Gewinn- und Verlustrechnung. Diese Positionen hängen insbesondere auch von der verwendeten Rechnungslegung ab (HGB, Solvency II, IFRS 17). Beispielsweise ist die Höhe der Bilanzsumme in den verschiedenen Rechnungslegungsmetriken unterschiedlich.

Ein weiteres Beispiel für Kennzahlen sind Finanzstärke-Ratings⁴, deren Ziel es ist, alle wesentlichen Aspekte eines (Versicherungs-)Unternehmens zur Erfüllung seiner finanziellen Verpflichtungen in einer Kenngröße zusammen zu fassen. Ratingagenturen und Finanzstärke-Ratings spielen in der Versicherungsbranche eine wichtige Rolle und können andere Kennzahlen (siehe z.B. Zielkapital) als Nebenbedingung beeinflussen.

Anforderungen an Kennzahlen

Es ist wünschenswert, dass verwendete Kennzahlen objektiv messbar, robust und aussagekräftig sind, d.h. dass sie den betrachteten Sachverhalt geeignet abbilden.

Retrospektive und prospektive Betrachtung/Sicht

Im Allgemeinen kann zwischen einer retrospektiven (ex-post) und einer prospektiven (ex-ante) Betrachtung/Sicht unterschieden werden. Während sich die retrospektive Betrachtung bspw. auf eine HGB-Bilanz oder HGB-GuV eines abgelaufenen Geschäftsjahres bezieht, bezieht sich die pros-

³ Siehe z.B. www.gdv.de/gdv/medien/zahlen-und-daten/kennzahlen-des-versicherungssektors. Grundsätzlich kann zwischen Bestandsgrößen und Flussgrößen unterschieden werden. Beispielsweise sind gebuchte Bruttobeiträge eine Bestandsgröße, ihre Veränderung in einem Geschäftsjahr ist eine Flussgröße. Das Neugeschäft in einem Geschäftsjahr ist hingegen, ebenso wie Ablauf und Storno, eine Größe, die diese Veränderung erklärt.

⁴ Finanzstärke-Ratings sind typischerweise zukunftsgerichtet und geben im Wesentlichen die Einschätzung einer Ratingagentur wieder, ob ein Unternehmen seine Verpflichtungen bedienen kann.

pektive Sicht auf verschieden lange Zeiträume in der Zukunft. Die retrospektive Sicht kann die Resultate vergangener Entscheidungen bezüglich Pricing, Underwriting, Kapitalanlage etc. aufzeigen, während in der prospektiven Betrachtung dargestellt wird, welche Effekte in der Zukunft unter bestimmten Annahmen zu erwarten sind. In der Steuerung spielen beide Perspektiven eine wichtige Rolle: Die retrospektive Sicht u.a., um den Erfolg von Maßnahmen zu bewerten und die prospektive Sicht, um Maßnahmen und Ziele festzulegen, die bspw. das Wachstum so steuern, dass der gewünschte Ertrag generiert oder eine Zielkapitalisierung erreicht wird.

Fokus auf ökonomische Kennzahlen

Der vorliegende Ergebnisbericht konzentriert sich auf sogenannte „ökonomische Kennzahlen“, bei denen typischerweise eine prospektive Sicht eingenommen wird: „Ökonomische Kennzahlen“ sind solche, die mit der sogenannten marktwertorientierten Bewertung in Zusammenhang stehen oder dieser nahe kommen. Zu dieser Gruppe gehören insbesondere auf Solvency II basierende Kennzahlen (bspw. die Solvency-II-Bedeckungsquote). Dennoch ist es zum Verständnis ökonomischer Kennzahlen in der Regel erforderlich auch klassische Kennzahlen wie bspw. Kostenquoten zu kennen und zu betrachten.

Ziele und Inhalt des Papiers

Der vorliegende Ergebnisbericht sammelt aus dem Erfahrungshintergrund der Autorinnen und Autoren Kennzahlen bzw. zugrundeliegende Konzepte, um Aktuarinnen und Aktuaren Anregungen für die tägliche Praxis zu geben. Es ist explizit nicht angestrebt, eine „best practice“ oder einen Branchenstandard zu formulieren. Der Grund hierfür ist: Kennzahlen sind häufig und sinnvollerweise auf die interne Steuerung und das Risikoprofil der Unternehmen zugeschnitten.

Das Dokument ist wie folgt aufgebaut:

- Abschnitt 2 bietet einen Überblick über gebräuchliche ökonomische Kennzahlen.
- In Abschnitt 3 werden ausgewählte Kennzahlen detaillierter dargestellt.

Abschnitt **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.** beinhaltet Beispiele, wie die ausgewählten Kennzahlen aus Abschnitt 3 berechnet werden können.

2. Gebräuchliche ökonomische Kennzahlen: Eine Übersicht

In der nachfolgenden Tabelle wird eine Übersicht gebräuchlicher ökonomischer Kennzahlen von Lebensversicherern dargestellt.

Der Übersichtlichkeit halber wurden die Kennzahlen in die folgenden Cluster eingeteilt:

- Kapital/Bedeckungsquote
- Mehrwert/Mehrwertschöpfung/Wertschöpfungsmessung
- Neugeschäft/Neugeschäftswert/Neugeschäftsmarge
- Sonstige (u.a. Kostenquote als ein Beispiel klassischer Kennzahlen)

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Kapital/Bedeckungsquote	
Aufsichtsrechtliche SCR-Quote/Bedeckungsquote	Verhältnis der zur Bedeckung des SCR anrechnungsfähigen Eigenmittel zum SCR
Capital/Kapital bzw. Eigenmittel Target Capital / Ziel-Kapital / benötigtes Risikokapital Ziel-Kapitalisierung	<p>Capital, Kapital und Eigenmittel bezeichnen allgemein in einer bestimmten Metrik die Mittel, die zur Erfüllung einer bestimmten Anforderung zur Verfügung stehen. Der Grad der Erfüllung wird auch als Kapitalisierung (in der bestimmten Metrik) bezeichnet. Mit Target-Capital, Ziel-Kapital und benötigtem Risikokapital wird ein entweder intern oder extern festgelegter Mindestwert oder erwünschter Wert vorhandener Mittel bezeichnet.</p> <p>Eine Metrik ist z.B. Solvency II. In diesem Fall sind die zur Bedeckung anrechnungsfähigen Eigenmittel das Kapital und die Kapitalisierung ergibt sich durch Vergleich mit einem bestimmten Prozentsatz des SCR (oder auch des MCR). Es kann sich auch um die angestrebte Kapitalisierung für ein bestimmtes Ziel-Rating handeln. Dabei ist zu beachten, dass im Allgemeinen aus der Kapitalisierung nicht das Rating abgeleitet werden kann, sondern noch viele andere Faktoren (z.B. Profitabilität, Marktstellung) für das Rating relevant sind.</p>
Free Capital / Freies Kapital	<p>Free Capital ist definiert als der Teil der zur Bedeckung des Ziel-Kapitals anrechnungsfähigen Eigenmittel, der das Ziel-Kapital übersteigt.</p> <p>Mit anderen Worten: Freies Kapital könnte für die Aufnahme weiterer Risiken verwendet oder an die Aktionäre (bei Aktiengesellschaften) ausgeschüttet werden, wenn es keinen weiteren Restriktionen unterliegt wie etwa der Überschussfonds unter Solvency II. Das freie Kapital könnte auch als Puffer für unvorhergesehene Schwankungen des Ziel-Kapitals bzw. der Bedeckungsquote dienen.</p>
Kapitalanforderung	Im Rahmen von Solvency II: SCR
Kapitalposition / capital position	Im Allgemeinen die Kapitalstärke eines Versicherers, typischerweise gemessen als relative Bedeckung bzw. Quote aus vorhandenem Kapital und Ziel-Kapital oder gemessen als absolute Bedeckung, d.h. als Differenz zwischen vorhandenem Kapital und Ziel-Kapital . Üblicherweise wird als Ziel-Kapital eine extern vorgegebene Größe verwendet, wie unter Solvency II das SCR.
Mehrwert/Mehrwertschöpfung/Wertschöpfungsmessung	

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Economic Profit / Ökonomischer Profit Eigenmittelgenerierung	In der Solvency-II Welt: Veränderung der Eigenmittel (Own Funds) in einem Zeitraum korrigiert um Kapitalzuflüsse und Kapitalabflüsse.
Economic Value Added	Ökonomischer Profit abzüglich Kapitalkosten (s.u. unter „Sonstige“)
Operative Varianzen	Unter „operative Varianzen“ werden in diesem Ergebnisbericht Abweichungen der realen versicherungstechnischen Ergebnisse von den Annahmen verstanden, also bspw. Sterblichkeitsgewinne oder -verluste, die von den im Vorjahr für das Geschäftsjahr gemäß „best estimate“-Annahmen erwarteten Erträgen aus Sterblichkeit abweichen.
[SII-]Operating Earnings	<p>Die [SII-]Operating Earnings stellen die Veränderung der Eigenmittel (Own Funds) dar, die dem laufenden versicherungstechnischen Geschäft zuzurechnen sind. Als solches umfassen die SII-Operating Earnings erwartete Erträge aus dem Bestand, den Neugeschäftswert (s.u.) und operative Varianzen.</p> <p>Die [SII-]Operating Earnings schließen die folgenden Effekte aus: Regulatorische Änderungen / Modell-Änderungen und Annahmenänderungen, ökonomische Abweichungen (Investment-Varianzen), Steuern, nicht operative Restrukturierungskosten, bestimmte Kapitalmanagementaktivitäten (z.B. Ausgabe oder Rückzahlung von nachrangigen Schuldtiteln, Dividendenzahlungen) und Einmaleffekte.</p> <p>Der Begriff Operating Earnings kommt ursprünglich aus der EV/MCEV-Terminologie. Einige Versicherungsgruppen verwenden diese Terminologie im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen, um die Bewegungen ihrer Solvency II Kapitalposition zu erläutern.</p>
Investment-Varianzen / Änderungen der ökonomischen Annahmen Economic/Investment Variances / Assumption Changes	<p>Unter „ökonomischen Varianzen“ werden in diesem Ergebnisbericht Abweichungen der realen Ergebnisse aus Kapitalanlagen von den Annahmen verstanden, also bspw. höhere Zinserträge als risikofrei angenommen oder höhere Marktwerte als in der Real-World-Fortschreibung innerhalb des Betrachtungszeitraums.</p> <p>Manchmal umfasst die Darstellung der Investment-Varianzen auch die Auswirkung der Finanzmarktbedingungen, die am Ende des Berichtszeitraums anders sind als diejenigen, die am Anfang des Berichtszeitraums. In diesem Fall wird von „Änderungen der der ökonomischen Annahmen“ gesprochen.</p>
Kapital-Erzeugung Capital Generation	<p>Die Bewegung/Veränderung der Kapitalposition während eines Zeitraums.</p> <p>Die Kennzahl Capital Generation berücksichtigt sowohl die Veränderung der Eigenmittel als auch die Veränderung der Kapitalanforderung.</p> <p>Diese wird von den Operating Earnings (evtl. Normalized Capital Generation (s.u.)), Markteinflüssen (Investment Varianzen) und Kapitalmanagementaktivitäten (z.B. Ausgabe oder Rückzahlung von nachrangigen Schuldtiteln, Dividendenzahlungen) beeinflusst.</p> <p>Im Sinne der obigen Definition der Kapitalposition kann sowohl eine Änderung einer Bedeckungsquote (Prozentsatz) oder die Änderung der absoluten Bedeckung (Geldbetrag) betrachtet werden. Letztere wird u.a. im Kontext von Dividenden(-Erwartungen) verwendet.</p>

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Free Capital Generation / freie Eigenmittelgenerierung	<p>Die Free Capital Generation wird als Veränderung der Höhe des freien Kapitals im Laufe der Zeit ohne Dividendenzahlungen definiert.</p> <p>Free Capital Generation ist ein wichtiger Einflussfaktor für Dividendenzahlungen und eine der wichtigsten Finanzkennzahlen für Investoren.</p>
Operating Capital Generation	<p>Operating Capital Generation ist eine Bewegung/Veränderung der Kapitalposition (z.B. auf Basis von Solvency II) aufgrund der operativen Faktoren.</p> <p>Im Unterschied zu Operating Earnings berücksichtigt die Operating Capital Generation auch Veränderungen in den Kapitalanforderungen.</p>
Normalized Capital Generation	<p>Normalized Capital Generation ist eine Capital Generation im „normalen“ Geschäftsverlauf, d.h. abzüglich der Markteinflüsse (z.B. Änderungen von Zinssätzen, Kreditspreads, Aktienrenditen) und Einmaleffekten⁵.</p> <p>Der Begriff - Normalized Capital Generation - liegt unweit von den Operating Earnings; berücksichtigt aber einerseits nicht nur die Auswirkung der operativen Faktoren auf die Eigenmittel, sondern auch die Auswirkungen auf die Kapitalanforderung und schließt andererseits Einmaleffekte aus.</p> <p>Einige Gesellschaften schließen Operative Varianzen von Normalized Capital Generation aus.</p>
Return on Risk Capital (RoRC)	Verhältnis aus Eigenmittelgenerierung und dem benötigten Risikokapital (Target Capital / Ziel-Kapital)
Neugeschäft/Neugeschäftswert/Neugeschäftsmarge	
Neugeschäftswert / New Business Value (NBV)	<p>Wird aus Sicht von Kapitalgebern (kurz üblicherweise „Aktionär“) oder allgemeiner aus Unternehmenssicht definiert als der erwartete Mehrwert, der durch die Tätigkeit des Zeichnens von Neugeschäft in der laufenden Periode geschaffen wird. „Mehrwert“ wird hier im intuitiven Sinne als Bezeichnung für einen erwarteten kontextbezogenen Ertrag verwendet. D.h. es ist jeweils die Metrik zu definieren.</p> <p>Im EV/MCEV-Kontext wird der Neugeschäftswert typischer Weise analog zum Unternehmenswert als Barwert zukünftiger erwarteter Gewinne/Verluste (PVFP) abzüglich des Zeitwerts der Optionen und Garantien (TVOG) und abzüglich der Kapitalkosten bestimmt. Dabei werden neben den laufenden und verteilten einmaligen Abschlusskosten auch die (in der Vergangenheit liegenden) einmaligen Abschlusskosten in Abzug gebracht. Die Berechnung erfolgt „at point of sale“ (in der Praxis erfolgt häufig eine quartalsweise Berechnung).</p> <p>Berechnungsansätze sind insbesondere:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a) als Differenz zweier Läufe: Gesamt-Bestand minus Bestand ohne Neugeschäft (Marginale Methode),

⁵ Die Abgrenzung von Einmaleffekten ist schwierig, da Abweichungen vom Normal zum Wesen der Versicherung gehören. Mögliche Beispiele sind Aufwendungen durch Gesetzänderungen, aber auch bei diesen ist ggf. unter Berücksichtigung des Betrachtungszeitraums zu entscheiden. Bspw. sind Änderungen im Berichtswesen nicht selten, während ein Wechsel wie der von Solvency I auf Solvency II eher Ausnahmecharakter haben dürfte.

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
	<ul style="list-style-type: none"> b) separate Modellierung („Standalone“ Methode), c) proportionale Methode. <p>Unter Solvency II kann der Neugeschäftswert als Änderung der Eigenmittel durch das in einer Periode gezeichnete Neugeschäft definiert werden.</p>
New Business (Profit) Margin / Neugeschäftsmarge	Verhältnis: Ökonomischer Wert des Neugeschäfts im Verhältnis zur Prämie bspw. Barwert der Prämie(n) („Present Value of New Business Premium“ (PVNBP)) oder abgegrenzt auf die Periode („Annual Premium Equivalent“ (APE)).
Return on Risk Capital^{NB}	Verhältnis der Summe aus dem Barwert der zum Neugeschäft allokierten Gewinne und den Kapitalerträgen auf Risikokapital (nach Steuern) und dem Barwert des (projizierten) benötigten Risikokapitals.
Zuwachsrate APE Neugeschäft	Zuwachsrate des Annual Premium Equivalent für das Neugeschäft.
(Industrial) Payback Period	Als Payback Period wird der Zeitpunkt (in Jahren) bezeichnet, zu dem die Anfangsinvestition refinanziert sein soll. Die Payback Period gibt damit den Zeitpunkt an, zu dem die Summe (oder der Barwert) der positiven Industrial Profits (d.h. Aktionärsdividenden aus den Real-World-Projektionen zzgl. der Erträge aus den Look Through ⁶ Positionen) kumuliert die Summe der negativen (Industrial) Profits (u.a. Aktionärszuschüsse, Steuern und Kapitalkosten) übersteigt.
IRR	Interner Zinsfuß (IRR-Internal rate of return), bei dem der Nettobarwert der Distributable Profits/Earnings ⁷ (Summe aus Industrial Profits und dem Zins auf das benötigte Risikokapital abzüglich der Veränderung des benötigten Risikokapitals) gleich null wird; kann als mittlere jährliche Rendite auf die Anfangskosten (Abschlusskosten, etc.) interpretiert werden (umso größer die IRR, umso profitabler das Produkt).
Sonstige	
Kapitalkosten	<p>Im Allgemeinen: die Rendite, welche der Kapitalgeber (Investor) auf das in die Unternehmung investierte bzw. dort gebundene Kapital erwartet.</p> <p>In der Solvency II Welt, Kapitalkosten (für nicht hedgebare Risiken) = Risikomarge</p> <p>In der MCEV Welt, Kapitalkosten = Summe von C[R]NHR (Cost of [Residual] Non-Hedgeable Risks) und FC[o]RC (Frictional Cost [of] Required Capital)</p>
Kostenquote	Eine gebräuchliche klassische Kennzahl, die das prozentuale Verhältnis der konkreten Betriebskostenart zu den ausgewiesenen bzw. zu erwartenden Prämien beschreibt.

⁶ Siehe https://cfoforum.eu/downloads/MCEV_Principles_and_Guidance_October_2009.pdf), Seite 24.

⁷ Siehe https://cfoforum.eu/downloads/MCEV_Principles_and_Guidance_October_2009.pdf), Seite 22.

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
	<p>Insbesondere spricht man an dieser Stelle von Verwaltungskostenquote (Bezugsgröße gebuchte Bruttobeiträge) oder Abschlusskostenquote (Bezugsgröße Beitragssumme Neugeschäft).</p> <p>Diese Größe ist ein Beispiel für klassische Kennzahlen, die im Kontext der Effizienz verwendet werden. Ökonomische Kennzahlen sind häufig Weiterentwicklungen dieser Kennzahlen und werden besser vor diesem Hintergrund verstanden.</p>

3. Die ausgewählten Kennzahlen

Im Folgenden werden ausgewählte Kennzahlen näher dargestellt, die

- entweder für die Unternehmenssteuerung von zentraler Bedeutung sind
- oder bestimmte versicherungsmathematische Techniken im Rahmen der Unternehmenssteuerung veranschaulichen.

3.1. Capital / Kapital / Target Capital / Ziel-Kapital

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Capital/Kapital bzw. Eigenmittel	Capital, Kapital und Eigenmittel bezeichnen allgemein in einer bestimmten Metrik die Mittel, die zur Erfüllung einer bestimmten Anforderung zur Verfügung stehen. Der Grad der Erfüllung wird auch als Kapitalisierung (in der bestimmten Metrik) bezeichnet. Mit Target-Capital, Ziel-Kapital und benötigtem Risikokapital wird ein entweder intern oder extern festgelegter Mindestwert oder erwünschter Wert vorhandener Mittel bezeichnet. Eine Metrik ist z.B. Solvency II. In diesem Fall sind die zur Bedeckung anrechnungsfähigen Eigenmittel das Kapital und die Kapitalisierung ergibt sich durch Vergleich mit einem bestimmten Prozentsatz des SCR (oder auch des MCR). Es kann sich auch um die angestrebte Kapitalisierung für ein bestimmtes Ziel-Rating handeln. Dabei ist zu beachten, dass im Allgemeinen aus der Kapitalisierung nicht das Rating abgeleitet werden kann, sondern noch viele andere Faktoren (z.B. Profitabilität, Marktstellung) für das Rating relevant sind.
Target Capital / Ziel-Kapital / benötigtes Risikokapital	
Ziel-Kapitalisierung	

Solvency II legt die regulatorischen Mindestkapitalanforderungen fest, die Unternehmen erfüllen müssen. Unter Säule 1 gibt es zwei unterschiedliche Kapitalanforderungen: die Solvabilitätskapitalanforderung (SCR) und die Mindestkapitalanforderung (MCR). In diesem Zusammenhang spricht man häufig vom benötigten Risikokapital.

Darüber hinaus muss ein Versicherungsunternehmen weitere Anforderungen an die Kapitalausstattung bzw. vorhandenen Mittel erfüllen (möglicherweise unter Verwendung anderer Metriken als Solvency II), die bspw. von lokalen aufsichtsrechtlichen Anforderungen oder lokalen gesetzlichen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) festgelegt werden wie die Bedeckung des Sicherungsvermögens zu Buch- und Zeitwerten.

Viele Kunden von Rückversicherern (oder Industrieversicherern) erwarten ein bestimmtes Finanzstärke-Rating, um Rückversicherungsverträge (oder entsprechend eine Absicherung des Industriegeschäftes) mit ihnen zu schließen oder zu verlängern. Ebenso empfehlen Makler ihren Kunden auch Versicherer mit einem bestimmten Finanzstärke-Rating. Ein gewisses Rating kann daher eine Voraussetzung sein, um neue Kunden zu gewinnen und Bestandskunden zu halten. Manche Versicherer streben eine hohe Solvency-II-Bedeckungsquote an, in der Erwartung ein möglichst gutes Rating zu erzielen. In der Realität sind ein Rating und die Solvency-II-Bedeckungsquote häufig positiv korreliert. Ein solcher positiver Zusammenhang ist aber nicht zwingend, beispielsweise führt eine steigende Solvency-II-Bedeckungsquote nicht notwendigerweise zu einem höheren Rating.

Die Maximierung der Kapitalposition muss nicht zwangsläufig mit der Erwartung der Kapitalgeber übereinstimmen. Bei Aktiengesellschaften erwarten die Aktionäre entweder die Auszahlung finanzieller Überschüsse in Form von Dividenden, die Verwendung der Überschüsse für Investitionen

(z.B. Übernahmen), oder eine aggressivere Anlagestrategie. In einem solchen Fall wäre eine obere Begrenzung der Kapitalposition denkbar.

Die Solvency-II-Bedeckungsquote, die alle externen und internen Anforderungen erfüllt, nennt man Ziel-Quote (Target-Quote) oder, wenn es in absoluten Beträgen (EUR) ausgedrückt wird, Ziel-Kapital (oder auch benötigtes Risikokapital, was aber zu Missverständnissen führen kann).

In der Ziel-Quote werden ggf. auch „Nebenbedingungen“ berücksichtigt wie Anforderungen für ein angestrebtes Ratings-Niveau oder der Rechnungslegung unter HGB und/oder IFRS. Evtl. existiert aber auch ein System mehrerer Ziel-Quoten in den unterschiedlichen Metriken, die teilweise gleichgerichtet sind, teilweise aber auch unterschiedliche Indikationen geben, die sich aus Unterschieden der Metriken ergeben (bspw. Solvency II basierend auf Marktwerten vs. HGB basierend auf Buchwerten).

Einige Unternehmen geben ihre Ziel-Quote als Punktschätzung an (z.B. Bedeckungsquote von 180%); umso häufiger wird jedoch ein Intervall als Ziel festgelegt (z.B. Bedeckungsquote von 180 % - 220 %). Letztere Option verschafft Unternehmen insbesondere bei hoher Volatilität auf den Finanzmärkten, und damit einhergehenden Schwankungen der Kapitalposition, mehr Handlungsspielraum.

Zweck - Wofür wird die Kennzahl verwendet?

Das Ziel-Kapital / die Ziel-Quote geben Investoren Auskunft über die Kapitalpolitik des Unternehmens und bestimmen erwartete potenzielle Kapitalbewegungen wie Dividendenzahlungen (oder deren Verzögerungen) oder eine Kapitalerhöhung.

Die Kennzahl kann auch in der Kapitalkostenberechnung verwendet werden, da diese die tatsächliche Kapitalausstattung des Unternehmens widerspiegelt.

Quelle / wo findet man Details bzgl. Ziel-Kapital / die Ziel-Quote

Das Ziel-Kapital / die Ziel-Quote wird extern bspw. in den Präsentationen für die Analysten dargestellt, d.h. im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen. Dies geschieht überwiegend durch börsennotierte Aktiengesellschaften.

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren am Markt?

Eine Alternative für den angestrebten Solvency-II-Deckungsgrad wäre die Darstellung des Ziel-Kapitals als System unterschiedlicher Anforderungen, z.B.:

Max(Kapital für 100 % Solvency-II-Bedeckungsquote, HGB Minimum Kapital, benötigtes Kapital für ein angestrebtes Rating-Niveau, ...)

Wo wird die Kennzahl üblicherweise verwendet / Wer ist der Adressat?

- Produktentwicklung (z.B. für die Berechnung der Kapitalkosten)
- Vorstand
- Investoren
- Aufsicht

Wie ist die Größenordnung? In welchem Intervall liegen typische Werte?

- Rückversicherer, die einen bestimmten Teil des Risikos von Erstversicherern übernehmen, müssen ein ausreichend hohes Rating vorhalten. Dies impliziert, dass das Ziel-Kapital der Rückversicherer entsprechend hoch sein muss.
- Gleiches gilt für Erstversicherer, die ihre Policen über Makler verkaufen. Makler werden tendenziell das Geschäft von Versicherern mit eher höherem Rating verkaufen.
- Andererseits wird das Ziel-Kapital von Run-off-Unternehmen von ihrer Politik gegenüber Aufsichtsbehörde und Investoren bestimmt. Die Gesellschaften werden einerseits darauf achten, dass die Bedeckungsquote auf einem komfortablen Niveau von über 100 % bleibt,

andererseits aber nicht zu hoch, um eine ausreichende Dividendenzahlung an die Investoren zu gewährleisten.

Retrospektive oder prospektive Betrachtung/Sicht?

Das Ziel-Kapital bzw. die Ziel-Quote gibt per Definition die Ziele des Versicherungsunternehmens vor und hat daher stets prospektiven Charakter.

3.2. Return on Risk Capital (RoRC)

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Return on Risk Capital (RoRC)	Verhältnis aus der Eigenmittelgenerierung und dem benötigten Risikokapital (Target Capital / Ziel-Kapital)

Es wurden zwei Ansätze zur Berechnung des RoRCs identifiziert: (A) ohne Berücksichtigung von Änderungen der Risikomarge und (B) unter Berücksichtigung dieser Änderungen (anhand der **Eigenmittelgenerierung**):

(A)

$$RoRC = \frac{Eigenmittel_{GJ} - Eigenmittel_{VJ} + Risikomarge_{GJ} - Risikomarge_{VJ} + Kapitalabfluss - Kapitalzufluss}{SCR * Sicherheitsmarge}$$

oder

(B)

$$RoRC = \frac{Eigenmittel_{GJ} - Eigenmittel_{VJ} + Kapitalabfluss - Kapitalzufluss}{SCR * Sicherheitsmarge}$$

Anmerkungen:

- Die Eigenmittel basieren auf der Solvency-II-Sicht
- Kapitalabfluss und Kapitalzufluss stehen entsprechend für Gewinnabführung und Eigenkapitalerhöhung.
- Das SCR kann mit einer Sicherheitsmarge multipliziert werden, die größer als 100 % ist.
- Grundsätzlich kann der RoRC auf Vor- oder Nachsteuergrößen gerechnet werden. Dabei muss pro Komponente entschieden werden, ob diese vor oder nach Steuer berücksichtigt wird.
-

Zweck - Wofür wird die Kennzahl verwendet?

Der RoRC setzt die Eigenmittelgenerierung ins Verhältnis zum dafür benötigten Risikokapital (Ziel-Kapital). Er gibt somit Antwort auf die Frage, wie hoch die Verzinsung des regulatorischen Risikokapitals ist. Der RoRC kann somit als Risikokapitalrendite interpretiert werden.

Quelle / wo findet man Details bzgl. „Return on Risk Capital“

Return on Risk Capital wurde in den Präsentationen für die Analysten dargestellt, d.h. im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen.

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren am Markt?

Vergleichbar zu RoRC^{NB} (siehe Abschnitt **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**)

Zweck – Wofür wird die Kennzahl verwendet? / Wer ist der Adressat?

- Vorstand
- Aktionär

Wie ist die Größenordnung?

Die Höhe des RoRC ist besonders bei Lebensversicherern sehr stark kapitalmarktabhängig. Insbesondere kann der RoRC auch negativ werden.

Besonderheiten/Relevanz bei z. B. Rückversicherern, run-off Versicherern, ...

Vergleichbar zu RoRC^{NB} (siehe Abschnitt **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**)

3.3. Return on Capital (RoRCNB)

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Return on Risk Capital (RoRC^{NB})	Verhältnis der Summe aus dem Barwert der zum Neugeschäft allokierten Gewinne und den Kapitalerträgen auf Risikokapital (nach Steuern) und dem Barwert des (projizierten) benötigten Risikokapitals.

Return on Risk Capital = Verhältnis der Summe aus dem Barwert der zum Neugeschäft allokierten Gewinne und den Kapitalerträgen auf Risikokapital (nach Steuer) und dem Barwert des (projizierten) Risikokapitals.

$$RoRC^{NB} = \frac{\text{Barwert zu Neugeschäft allokiert} + \text{Barwert der Kapitalerträge auf Risikokapital (nach Steuer)}}{\text{Barwert des (projizierten) Risikokapitals des Neugeschäfts}}$$

Anmerkungen:

- Der Barwert der zum Neugeschäft allokierten Gewinne beinhaltet neben dem PVFP auch TVOG – siehe auch Neugeschäftswert.
- Barwert zu Neugeschäft allokiert Gewinne – bzgl. Diskontierung - siehe Neugeschäftswert
- Risikokapital = das Kapital, das das Unternehmen benötigt, um das Geschäft zu führen (d.h. ein Vielfaches des SCR) – siehe Target Capital / Ziel-Kapital.
 - Das gesamte benötigte Kapital für das Neugeschäft (inkl. finanzielle und nicht finanzielle Risiken).
 - Eine Methodik für die Allokation des Risikokapitals (z.B. zwischen Neugeschäft und Bestand) muss definiert werden.
- Es gibt bestimmte Ähnlichkeiten zwischen Return on Capital RoRC^{NB} und Return on Risk Capital (RoRC), wenn RoRC^{NB} für das kurzfristige Geschäft (z.B. ein Jahr) berechnet wird. In beiden Fällen wird die „Wertschöpfung“ im Verhältnis zum benötigten Kapital gemessen.

Zweck - Wofür wird die Kennzahl verwendet?

RoRC^{NB} hat das Ziel den Neugeschäftswert (vor Kapitalkosten) und das durch das Neugeschäft gebundene Risikokapital zu verbinden und Benchmarking (Vergleich mit Alternativen) zu ermöglichen.

Quelle / wo findet man Details bzgl. Return on Risk Capital^{NB}

Return on Risk Capital^{NB} wurde in den Präsentationen für die Analysten dargestellt, d.h. im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen.

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren am Markt?

In der Lebensversicherung (langfristiges Geschäft) haben sich bisher keine Kennzahlen, die den Neugeschäftswert und das Risikokapital verbinden, etabliert. Es gibt also keine guten Alternativen. Man kann sich alternative Vorgehensweise bei der Berechnung von RoRC vorstellen:

- Es gibt alternative Definitionen des Neugeschäfts (s. [Neugeschäftswert](#))
- Definition von Risikokapital
 - Soll das Risikokapital alle Risiken abdecken oder eher nur nicht-finanzielle Risiken (wie in der Risikomarge)?
 - Wenn $RoRC^{NB}$ die gesamten implizierten Kapitalkosten messen soll, muss das Risikokapital (Nenner in $RoRC^{NB}$ -Berechnungen) alle Risiken berücksichtigen.
 - Definition benötigtes Kapital (s. Target Capital / Ziel-Kapital)
 - Soll das Risikokapital als minimal erforderliches aufsichtsrechtliches Solvenzkapital (Äquivalenz zur 100% Bedeckungsquote) oder Ziel-Kapital (Multiplikator (>100 %) des regulatorischen Solvenzkapitals) definiert werden?
 - Ziel-Kapital, weil das Ziel-Kapital die richtige Basis für die Kapitalkosten ist.
 - Werden die Diversifikationseffekte zwischen dem Neugeschäft und dem Bestand berücksichtigt?
 - Ja, wenn man $RoRC^{NB}$ für eine bestimmte Gesellschaft (mit einem spezifischen Bestand) bestimmen möchte.
 - Bei der Berechnung von $RoRC^{NB}$ für eine Produktgruppe (z.B. FLV Sparte): Soll man die Diversifikationseffekte zwischen den Neugeschäftsparten berücksichtigen?
 - Siehe oben. Die Berücksichtigung der Diversifikationsvorteile entspricht der ökonomischen Situation in einem bestimmten Jahr, in dem verschiedene Sparten (z.B. FLV und traditionelle Produkte) miteinander interagieren. Keine Berücksichtigung der Diversifikationsvorteile wäre ein konservativer Ansatz.
 - Art der Projektion des Risikokapitals:
 - Es gibt viele Herausforderungen im Zusammenhang mit der Projektion des Risikokapitals.
 - Der einfachste Ansatz wäre die Extrapolation des Risikokapitals auf Basis vom Treiber, z.B. BEL-Entwicklung. Es ist einfach zu implementieren, ignoriert jedoch die Entwicklung des Bestandes.
 - Eine Projektion der einzelnen Risiken (z.B. mittels der Treiber) erfordert weitere Aggregation und Annahmen bzgl. Interaktionen zwischen den Risiken im Portfolio. Z.B. die Annahme, dass die Diversifikationseffekte (prozentual) unverändert bleiben, bedeutet, dass die Struktur der Aktiva und Verbindlichkeiten konstant bleibt (Stationaritätsannahme). Aus Sicht der Einführung neuer Produkte (z. B. Hybridprodukte) in den letzten Jahren und des Abbaus des Portfolios mit hohen Garantieraten ist die Stationaritätsannahme als starke Vereinfachung zu betrachten.

Zweck - Wofür wird die Kennzahl verwendet? / Wer ist der Adressat?

- Produktentwicklung
- Vorstand
- Investoren

Wie ist die Größenordnung? In welchem Intervall liegen typische Werte?

Return on Risk Capital^{NB}: typische Werte im Intervall 0 % - 25 %; der Wert kann aber auch negativ werden.

Besonderheiten/Relevanz bei z. B. Rückversicherern, run-off Versicherern, ...

Die Berechnung von RoRC^{NB} ist für Lebensversicherer sehr komplex; es erfordert eine Entwicklung der Methodik für die Allokation des Risikokapitals zum Neugeschäft und die entsprechende Projektion.

3.4. Capital Generation

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Kapital-Erzeugung	Die Bewegung/Veränderung der Kapitalposition (z.B. auf Basis von Solvency II) während eines Zeitraums.
Capital Generation	Die Kennzahl „Capital Generation“ berücksichtigt sowohl die Veränderung der Eigenmittel als auch die Veränderung der Kapitalanforderung. Diese wird von den Operating Earnings (evtl. Normalized Capital Generation (s.u.)), Markteinflüssen (Investment Varianzen) und Kapitalmanagementaktivitäten (z.B. Ausgabe oder Rückzahlung von nachrangigen Schuldtiteln, Dividendenzahlungen) beeinflusst. Im Sinne der obigen Definition der Kapitalposition kann sowohl eine Änderung einer Bedeckungsquote (Prozentsatz) oder die Änderung der absoluten Bedeckung (Geldbetrag) betrachtet werden. Letztere wird u.a. im Kontext von Dividenden(-Erwartungen) verwendet.

Die Kennzahl Capital Generation beinhaltet alle Maßnahmen, die die Veränderung der Kapitalposition während eines Zeitraums beeinflussen (d.h. sowohl die Own Funds / Eigenmittel als auch die Kapitalanforderung).

Die Aufteilung der Bewegung von der Kapitalposition ist im Wesentlichen konsistent mit der EV/MCEV-Terminologie⁸ und beinhaltet das Folgende:

- Operating Earnings (evtl. Normalized Capital Generation)
- Markteinflüsse (Investment Varianzen)
- Kapitalmanagementaktivitäten (z.B. Ausgabe oder Rückzahlung von nachrangigen Schuldtiteln, Dividendenzahlungen, M&As), und
- Sonstige Effekte.

Die [SII-]Operating Earnings umfassen u. a. erwartete Erträge aus dem Bestand, den Neugeschäftswert und operative Varianzen. Da [SII-]Operating Earnings auf Basis der Veränderung der Eigenmittel (Own Funds) bestimmt werden, ergeben sich verschiedene praktische Herausforderungen im Zusammenhang mit der Berechnung der [SII-]Operating Earnings für das deutsche gewinnberechtigte Geschäft:

- Die Eigenmittel werden mittels Monte-Carlo-Methoden (stochastisch) abgeleitet, und daher wird die Auswirkung von Operating Komponenten typischerweise als Differenz zwischen zwei stochastischen Berechnungen bestimmt. Da eine große Anzahl von Läufen der Bewertungsmodelle erforderlich ist, sind die Berechnungen oft zeitaufwändig.

⁸ Es ist zu beachten, dass die **CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles** (siehe z.B. Appendix A) sich auf die Bewegungen des MCEV und nicht des Risikokapitals konzentrieren.

- Die Bewertungsmodelle müssen flexibel genug sein, um die Veränderung jedes erforderlichen Operating Elements erfassen zu können.

Unter Solvency II ist zu berücksichtigen, dass bestimmte Eigenmittel nur begrenzt verfügbar sind. Dies betrifft insbesondere den sogenannten Überschussfonds, d.h. das Pendant zur freien RfB unter HGB. Dieser Teil der Eigenmittel gehört zwar in die Eigenmittelkategorie der höchsten Qualität, kann aber nicht an Aktionäre ausgeschüttet werden. Dieser Betrag ist auch nicht innerhalb einer Gruppe zur Bedeckung der Verluste anderer Gruppenunternehmen verfügbar. Entsprechend wird in der internen Steuerung teilweise (ergänzend) auf Kennzahlen ohne Berücksichtigung des Überschussfonds abgestellt. Hierzu werden dann bekannte Kennzahlen modifiziert zu einer Variante ohne Berücksichtigung des Überschussfonds. Dies kann ein modifiziertes „Free Capital“ oder eine modifizierte „Capital Generation“ sein.

Zweck - Wofür wird die Kennzahl verwendet?

Die multinationalen Versicherungsgruppen veröffentlichen die Kennzahl Capital Generation, um zu erläutern, welchen Einfluss wesentliche Managementaktivitäten auf die Kapitalposition haben und damit auch auf die Fähigkeit, kurz- und mittelfristig Dividenden auszuschütten.

Zum Beispiel:

- Reduktion der Kostenbasis (Sparmaßnahmen)
- Mit einer gekürzten Kostenbasis kann der Versicherer BEL reduzieren und dadurch die Eigenmittel steigern. Dies verbessert wiederum die Bedeckungsquote. Überschreitet die aktuelle Bedeckungsquote die Ziel-Quote (unter der Annahme, dass auch andere regulatorische Anforderungen erfüllt sind), kann die Gesellschaft ihre Kapitalüberschüsse ausschütten.
- Neugeschäft
- Als Folge der Zeichnung von Neugeschäft steigen auch die Eigenmittel (sofern der Neugeschäftswert positiv ist) und das SCR verändert sich. Die Kapitalanforderungen steigen oft aufgrund des höheren Volumens und in der Regel weniger als die Eigenmittel. Hier kommen die Diversifikationseffekte zwischen Neugeschäft und Bestand ins Spiel. Als Resultat verbessert das Schreiben von Neugeschäft üblicherweise auch die Kapitalposition.
- Trennung vom klassischen Lebensversicherungsgeschäft und Übertragung des Portfolios einer klassischen Lebensversicherung auf eine Run-off-Gesellschaft.
- Wenn man eine Diskussion über den Wert des klassischen Geschäfts außen vor lässt, reduziert die Portfolioübertragung die Kapitalanforderungen, so dass die Kapitalposition des verbleibenden Geschäfts steigt. Dabei bleibt u.a. offen, wie sich die Auswahl der zu übertragenden Kapitalanlagen auswirkt bzw. wie genügend Liquidität für die Übertragung bereitgestellt werden kann.
-

Quelle / wo findet man Details bzgl. Capital Generation

Die Publikation der Capital Generation gehört zu den ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen der Versicherer. Diese Kennzahlen werden in den Präsentationen für die Analysten dargestellt.

Wie bereits erwähnt kann der Begriff Capital Generation als eine Erweiterung der MCEV-Earnings⁹ in der EV/MCEV-Terminologie betrachtet werden (die MCEV-Earnings sind im Wesentlichen nicht weit entfernt von der Bewegung der Eigenmittel in der Capital Generation Analyse). Daher sind diese Details in den CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles enthalten.

⁹ Siehe https://cfoforum.eu/downloads/MCEV_Principles_and_Guidance_October_2009.pdf), Seite 24.

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren am Markt?

Es hat sich bisher keine konsistente Veröffentlichungsform der Capital Generation etabliert. Diese Publikation gehört zu den ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen, und dieser Ansatz ist relativ neu.

Des Weiteren veröffentlichen nur multinationale Versicherungskonzerne diese Kennzahl. Die Alternative ist, sich zu diesem Thema zu enthalten.

Wo wird die Kennzahl üblicherweise verwendet? Wer ist der Adressat?

Adressaten der Publikation von „Capital Generation“ sind Investoren und ggf. auch Analysten.

Wie ist die Größenordnung? In welchem Intervall liegen typische Werte?

Die Darstellung der „Capital Generation“ Kapitalgenerierung umfasst typischerweise drei Komponenten: zwei dargestellt in Nominalbeträgen in Euro (Bewegung der Eigenmittel und SCR) und eine in Prozent (Bewegung der SCR-Bedeckungsquote).

Die Veränderungen der SCR-Bedeckungsquoten waren in den letzten Jahren aufgrund erheblicher Schwankungen am Kapitalmarkt sehr volatil. Es ist schwierig diesbezüglich über typische Werte zu sprechen. Im Zuge der MCEV-Berichterstattung wurden umfangreiche Erkenntnisse bezüglich der MCEV-Earnings gesammelt (die in der Solvency II-Welt mit Eigenmittelbewegungen verglichen werden können). Die Bewegungen der Own Funds (Own Funds Earnings – in der MCEV Sprache wären das die MCEV Earnings) können normiert werden, d.h. Earnings können in Prozent der Eigenmittel zum Anfang des Jahres dargestellt werden.

- Für eine run-off Gesellschaft, die die Cashflows mit risikolosen Instrumenten gematcht hat, wäre der erwartete Wert der Own Fund Earnings (in % der Eigenmittel zum Anfang des Jahres) prinzipiell der risikolose Zins.
- Für eine run-off Gesellschaft, die die Cashflows mit Unternehmensanleihen gematcht hat, wäre der erwartete Wert der Own Fund Earnings (in % der Eigenmittel zum Anfang des Jahres) ungefähr der risikolose Zins erhöht um den jeweiligen Anteil an Corporate Spreads.

Retrospektive oder prospektive Betrachtung/Sicht?

Die Publikationen der Capital Generation im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen der Versicherer beschrieben die Erfahrung des letzten Jahres und sind daher retrospektiv. Die Erwartungen der Eigentümer (z. B. Investoren) in Bezug auf Dividendenflüsse (die das Management des Versicherers in die erwartete Capital Generation übersetzen muss) sind prospektiv.

3.5. Economic Value Added

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Economic Value Added (EVA)	Ökonomischer Profit abzüglich Kapitalkosten

Definition/Zweck - Wofür werden die Kennzahlen verwendet?

Der **Economic Value Added** (kurz EVA) beschreibt den periodenbezogenen betrieblichen Gewinn. Er wird zur Bewertung genutzt, ob eine Wertsteigerung oder eine Wertvernichtung erfolgt. Diese Bewertung kann für ein Segment erfolgen, für Neugeschäft/Bestandsgeschäft oder für das ganze Unternehmen.

Der EVA besteht aus dem Barwert sämtlicher Ergebnisse (ökonomischer Profit) abzüglich der Kapitalkosten.

Der **ökonomische Profit** wird klassischerweise durch den Ergebnisbarwert dargestellt. Dieser sollte sämtliche Erträge und Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem zu bewertenden Geschäft stehen, umfassen. Zum Tragen kommt der Nettogewinn nach Abzug der Ertragssteuern. Zu berücksichtigen sind weiterhin Kapitalanlageeffekte, Zinserträge, zusätzliche Kosten für Dienstleister und sonstige Effekte, die eng mit dem Geschäft zusammenhängen. Auch die Verwaltungskosten sind in Abzug zu bringen. Hierbei sollten sämtliche Kosten eingehen, die durch die Übernahme des Geschäftes entstehen und die in den anderen Positionen nicht berücksichtigt sind. Dies sind meistens vor allem die Personalkosten¹⁰

Schlussendlich werden die Steuereffekte ergebnisschmälernd berücksichtigt.

Die Kapitalkosten ergeben sich aus den Kosten, die durch die Bereitstellung des zur Übernahme des betrachteten Geschäftes benötigten Kapitals entstehen. Oftmals ermittelt sich dieser durch die Multiplikation des Kapitalkostensatzes mit dem investierten Kapital. Im Solvency-II-Kontext könnte man den Kostensatz von derzeit 6 % beispielsweise mit einer Zielbedeckungsquote der Solvabilitätskapitalanforderung multiplizieren. Im Kontext der Neugeschäftsbewertung könnte dies auch ein gewichteter Mittelwert aus Eigenkapitalrendite und Zinssatz auf das Fremdkapital multipliziert mit dem Investitionsbetrag für dieses Geschäft sein.

Auch für die Kapitalkosten sind steuerliche Effekte zu berücksichtigen und (latente) Steuerverbindlichkeiten abzuziehen.

Ist der berechnete EVA positiv, so wird eine Profitabilität bzw. Wertsteigerung angezeigt. Ein negativer EVA stellt eine Wertvernichtung dar.

- *Wie ist die Größenordnung? In welchem Intervall liegen typische Werte?*
- Typische Werte für einen EVA liegen bei kapitalbildenden Produkten oft zwischen etwa 2 % und 4 % des Barwertes der zukünftigen Beiträge. Bei biometrischen Produkten ist die Spannbreite des EVA mit 3 % bis 7 % etwas größer. Für Produkte mit Garantiezins kann sich in einem negativen Zinsumfeld auch ein negativer EVA ergeben.
- *Retrospektive oder prospektive Betrachtung/Sicht?*

Der EVA kann bei der prospektiven Sicht eine Entscheidungshilfe bieten, ob potenzielles Geschäft ertragreich ist und gezeichnet werden soll.

¹⁰ Dabei ist ein einfacher Ansatz, die Anzahl der Mitarbeiter mit einem Tageskostensatz und der Anzahl der Tage der betrachteten Periode zu multiplizieren. Zur Fortschreibung kann beispielsweise ein paid-to-paid-Ansatz verwendet werden, wobei der Wert anhand eines entsprechenden Cashflows fortgeschrieben wird. Oftmals ist hier eine explizite Bestimmung zu aufwändig, so dass man sich mit einem Verwaltungskostensatz begnügt, bezogen auf eine angemessene Maßgröße; als Maß wird oft das Prämienvolumen des betrachteten Geschäftes verwendet

3.6. Neugeschäftswert

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Neugeschäftswert	<p>Wird aus Sicht von Kapitalgebern (kurz üblicherweise „Aktionär“) oder allgemeiner aus Unternehmenssicht definiert als der erwartete Mehrwert, der durch die Tätigkeit des Zeichnens von Neugeschäft in der laufenden Periode geschaffen wird. „Mehrwert“ wird hier im intuitiven Sinne als Bezeichnung für einen erwarteten kontextbezogenen Ertrag verwendet. D.h. es ist jeweils die Metrik zu definieren. Der Neugeschäftswert wird typischerweise analog zum Unternehmenswert als Barwert zukünftiger erwarteter Gewinne/Verluste (PVFP) abzüglich des Zeitwerts der Optionen und Garantien (TVOG) und abzüglich der Kapitalkosten bestimmt. Dabei werden neben den laufenden und verteilten einmaligen Abschlusskosten auch die (in der Vergangenheit liegenden) einmaligen Abschlusskosten in Abzug gebracht. Die Berechnung erfolgt „at point of sale“ (in der Praxis erfolgt häufig eine quartalsweise Berechnung).</p> <p>Berechnungsansätze sind insbesondere:</p> <ul style="list-style-type: none">• a) als Differenz zweier Läufe: Gesamt-Bestand minus Bestand ohne Neugeschäft (Marginale Methode),• b) separate Modellierung („Standalone“ Methode),• c) proportionale Methode <p>Unter Solvency II kann der Neugeschäftswert auch als Änderung der Eigenmittel durch das in einer Periode gezeichnete Neugeschäft definiert werden.</p>

Zweck und Adressatenkreis:

Der Neugeschäftswert kann in verschiedenen Fragen der internen Steuerung und der externen Kommunikation eine Rolle spielen. Anwendungsbereiche sind u.a.:

- (1) Produktentwicklung
 - (a) Entscheidung, ob ein Produkt eingeführt werden soll
 - (b) Festlegung der Pricing-Parameter eines Produkts
- (2) Bestimmung eines zukünftigen Unternehmenswertes unter Berücksichtigung von Neugeschäft (ggf. als Goodwill in M&A-Operationen)
- (3) in Analystenpräsentationen von börsennotierten Unternehmen, um potenzielle Investoren zu gewinnen
- (4) Teil einer Überleitungsrechnung von einem Stichtag auf den nächsten
- (5) Messgröße des finanziellen Erfolgs des Managements (wurde Mehrwert geschaffen, wenn in einem bestimmten Jahr Neugeschäft gezeichnet wurde?)

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren im Markt:

Die Metrik wird typischerweise analog zu Metriken für den Bestand gewählt und kann im Rahmen der internen Steuerung und der externen Kommunikation auch in verschiedenen Metriken wie Solvency II, MCEV und IFRS parallel verwendet werden und ggf. auch zu unterschiedlichen „Signalen“ führen.

Ausführungen zum Neugeschäftswert nach MCEV-Methodik und den alternativen Berechnungsweisen enthält der [DAV-Ergebnisbericht „Market Consistent Embedded Value“ vom 10.04.2018](#).

Technisch wird meist zwischen „Stand-Alone“-Berechnungen und „marginalen Methoden“ unterschieden. Die Unterscheidung hat insbesondere bei gewinnberechtigtem Geschäft eine Bedeutung: Stand-Alone-Methoden messen den Neugeschäftswert grundsätzlich unabhängig von evtl. Wechselwirkungen mit dem sonstigen Bestand. In der Regel werden allerdings Kosten für die Verwaltung oder auch der Zeitwert der Optionen und Garantien aus der Gesamtunternehmensperspektive ermittelt.

„Marginale Methoden“ messen den Neugeschäftswert als Teil des Bestandwertes inkl. des Neugeschäfts und berücksichtigen dabei u.a. belastende oder entlastende Effekte für den Bestand. Der Neugeschäftswert kann dann auch als ein Element einer Überleitungsrechnung zwischen zwei Stichtagen verwendet werden.

Zusätzlich möglich ist auch eine „Proportionale Methode“, in der die Bewertung zuerst auf der Gesamtbestandebene stattfindet und die Aufteilung zwischen dem Neugeschäft und Altbestand „proportional“ erfolgt, d.h. basierend auf einem Faktor (z.B. Prämie oder Reserve). Diese Methode ist eine ggf. grobe Vereinfachung, da sie u.a. nicht zwischen der Profitabilität der Produkte unterscheidet.

Änderungen durch die Einführung von IFRS 17

Der Accounting Standard IFRS 17 für kapitalmarktorientierte Versicherungsunternehmen fordert die Veröffentlichung der Neugeschäfts CSM. Viele der nach IFRS 17 berichtenden Unternehmen haben bereits in Richtung der Investoren kommuniziert, dass sie ihre Methodik zur Bestimmung des Neugeschäftswerts in Anlehnung an IFRS 17 anpassen werden.

Die folgenden Änderungen im Vergleich zum bisherigen Neugeschäftswerts (nach MCEV bzw. Solvency II) bringt die angepasste Definition des Neugeschäftswerts (im Sinne von IFRS 17) mit sich:

- Nichtberücksichtigung von Steuern und Minderheitsanteilen
- Etwas höhere Diversifikationsmöglichkeiten in der Berechnung der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken im Sinne von IFRS 17 im Vergleich zur Risikomarge unter Solvency II (v.a. Diversifikation zwischen Legal Entities auf Konzernebene)
- Die Zinskurve unter IFRS 17 wird oft von den Solvency II Anwendern methodisch analog berechnet (risikofreie Zinskurve mit LLP und UFR). Der Unterschied besteht zwischen der Solvency II-Volatilitätsanpassung und der Illiquiditätsprämie nach IFRS 17 (meistens etwas höher als die Volatilitätsanpassung)
- Sonstige Unterschiede können beispielsweise aus leicht unterschiedlichen Vertragsgrenzen hervorgehen.

Folglich fällt der Neugeschäftswert im Sinne einer IFRS 17 Definition methodisch in der Regel etwas höher aus als der Neugeschäftswert in der Metrik von Solvency II.

Was ist die Größenordnung von Neugeschäftswert und -marge?

Neugeschäftsmarge liegt normalerweise zwischen 0 – 10 % (des Barwerts der Neugeschäftsprämien); in bestimmten Situationen können sich auch negative Werte ergeben.

Quelle / wo findet man Details bzgl. Neugeschäftswert

Einige Versicherer publizieren die MCEV/NBV-Daten im Rahmen der finanziellen Berichterstattung.

- *Retrospektive oder prospektive Betrachtung/Sicht?*

Die Publikationen des Neugeschäftswerts im Rahmen der ergänzenden/freiwilligen Veröffentlichungen der Versicherer beschreiben die Erfahrung des letzten Jahres und sind daher retrospektiv.

3.7. Kostensituation/Kostenquote

Kennzahl	Definition/Berechnung und/oder zusätzliche Hinweise
Kostenquote	<p>Eine gebräuchliche klassische Kennzahl, die das prozentuale Verhältnis der konkreten Betriebskostenart zu den ausgewiesenen bzw. zu erwartenden Prämien beschreibt.</p> <p>Insbesondere spricht man an dieser Stelle von Verwaltungskostenquote (Bezugsgröße gebuchte Bruttobeiträge) oder Abschlusskostenquote (Bezugsgröße Beitragssumme Neugeschäft).</p> <p>Diese Größe ist ein Beispiel für klassische Kennzahlen, die im Kontext der Effizienz verwendet werden. Ökonomische Kennzahlen sind häufig Weiterentwicklungen dieser Kennzahlen und werden besser vor diesem Hintergrund verstanden.</p>

Kostenquoten werden oft als Indiz für effektives Kostenmanagement und somit für allgemeine finanzielle Effizienz betrachtet. In Wirklichkeit ist die Bewertung der Kosteneffizienz komplex. Diese hängt nicht nur vom Geschäftsvolumen ab, sondern auch vom Marktsegment, der Art der Produkte im Portfolio (Arbeitsaufwand für deren Verwaltung, Underwriting oder Schadenabwicklung), den Vertriebskanälen, und dem Marktumfeld (Konkurrenz im Markt, inkl. Höhe der gezahlten Provisionen).

Beispielsweise wird eine bestimmte Verwaltungskostenquote für einen Direktversicherer, der Risikoversicherungsprodukte im Internet anbietet, und einen Versicherer, der alle Arten von Sparprodukten über alle möglichen Vertriebskanäle anbietet, unterschiedlich bewertet.

Um die Kostensituation von Lebensversicherungsunternehmen einschätzen zu können, stehen mit der Verwaltungskostenquote und der Abschlusskostenquote zwei öffentlich verfügbare Kennzahlen zur Verfügung. Diese werden regelmäßig auch in Ratings und Rankings herangezogen.

- Die Verwaltungskostenquote wird als Verwaltungsaufwand im Verhältnis der gebuchten Bruttobeiträge gebildet. Sie beinhaltet weder Kapitalanlagekosten, Schadenregulierungskosten noch Aufwände, die in der GuV im Block Nicht-Versicherungstechnik erfasst werden.
- Die Abschlusskostenquote setzt die in der GuV erfassten Abschlusskosten eines Jahres ins Verhältnis zur Beitragssumme des Neugeschäfts. In die Abschlusskosten gehen sowohl Provisionen als auch interne Abschlusskosten ein. Durch eine Verteilung von Abschlusskosten über mehrere Jahre können in die Quote Aufwendungen mehrerer Neugeschäftsjahrgänge einfließen, was die Vergleichbarkeit erschweren kann.

Die Aussagekraft der Abschluss- und Verwaltungskostenquote wird durch folgende Eigenschaften eingeschränkt:

- Die Verwaltungskostenquote kann materiell, abhängig davon wieviel Einmalbeitragsgeschäft der Versicherer zeichnet, von Jahr zu Jahr schwanken. Diese Kennzahl scheint für das Geschäft mit laufender Prämie aussagekräftiger zu sein.
- Ebenso, für die Prognose der Kosten (z.B. im Rahmen einer Cashflow Projektion bei der Berechnung des besten Schätzwerts), könnte die Verwaltungskostenquote nur für das Geschäft mit laufender Prämie verwendet werden. Auf Policen ohne zukünftige Beiträge (Policen mit Einmalbeitrag, Verträge im beitragsfreien Status, laufende Renten) würden dann keine Kosten entfallen.
- Auch die Anwendung für das Geschäft mit laufender Prämie ist nicht unumstritten, da man sicherstellen muss, dass die Steigerung (Indexierung) der zukünftigen Kosten nicht vernachlässigt wurde.

- Die Abschlusskostenquote wird basierend auf den in der GuV erfassten Abschlusskosten eines Jahres und der Beitragssumme des Neugeschäfts berechnet. Sowohl Beitragssumme als auch die Bewertungssumme sind relevante Größen für die Vertriebsvergütung (Provisionszahlungen), liefern aber nur unzureichende Informationen über das tatsächlich zu erwartende Prämienvolumen aus dem Neugeschäft, da keinerlei Storno berücksichtigt wird.
- Die Höhe der Verwaltungs- und der Abschlusskosten ist auch abhängig von der Schlüsselung von nicht direkt zuordenbaren Kosten in der internen Rechnungslegung.

Zweck - Wofür werden die Kennzahlen verwendet?

Die Kennzahlen werden verwendet, um Lebensversicherer zu vergleichen. Ebenso können Lebensversicherer mit diesen Kennzahlen ihre eigene Kostenentwicklung verfolgen.

Quelle / wo findet man Details bzgl. Kostenquoten

Die Angaben zu Abschluss- und Verwaltungskosten werden in den HGB-Geschäftsberichten der Lebensversicherer publiziert.

Unter Solvency II zählen auch „Aufwendungen für Schadensregulierung“ zu den Kosten. Ansonsten bietet auch der SFCR keine höhere Granularität als der HGB-Geschäftsbericht

Welche alternativen Berechnungsweisen existieren am Markt?

Eine Alternative zur Verwaltungskostenquote sind die Stückkosten, definiert als Verhältnis der Verwaltungskosten (inkl. oder exkl. Kapitalanlagekosten und Schadenregulierungskosten) zur Anzahl der Policen. Die Stückkosten können produktspezifisch abgeleitet werden, z.B. unterschiedlich für verschiedene Produktgruppen. Die Spezifikation der Stückkosten pro Produkt erfordert eine Aufteilung der Verwaltungskosten pro Produktgruppe, was auf Grundlage der öffentlich verfügbaren Informationen nicht möglich ist.

Wo wird die Kennzahl üblicherweise verwendet / Wer ist der Adressat?

- Vorstand
- Vermittler und Endkunden
- Investoren
- Aufsicht
- Produkt- und Unternehmensratings bzw. -vergleiche

Wie ist die Größenordnung? In welchem Intervall liegen typische Werte?

Typische Werte für die Verwaltungskostenquote liegen zwischen 0,5 % - 4 %, für die Abschlusskostenquote zwischen 2 % - 5 %.

IFRS

Im Rahmen von IFRS 17 wird das Konzept der „direkt zuordenbaren Kosten“ eingeführt. Die Kosten im Rahmen der Bewertung können von den z.B. im HGB anerkannten Kosten abweichen, da IFRS 17 die in den Fulfillment-Cashflows enthaltenen Aufwendungen als solche definiert, die „direkt auf Versicherungsverträge zurückzuführen“ sind. Der Begriff „direkt zurechenbar“ ist im Standard nicht definiert.

Einige Ausgaben wären eindeutig direkt zuordenbar und würden in die Schätzungen zukünftiger Cashflows innerhalb der Vertragsgrenzen von IFRS 17 einbezogen, wie zum Beispiel:

- Kosten für die Verwaltung der Policen
- Schadensbearbeitungskosten
- Provisionen

Aufwendungen, die dem Nicht-Versicherungsgeschäft zuzuordnen sind (z. B. Teil der „Overhead“/Gemeinkosten), wären nicht direkt Versicherungsverträgen zuzuordnen.

Interne Kostenrechnung

Intern stehen den Versicherungsunternehmen feinere Daten zur Verfügung, die ggf. auch für die Kostenparametrisierung in aktuariellen Bewertungs- oder Risikokapitalmodellen genutzt werden und in die Steuerung von Produkten, Produktlinien, Geschäftssegmenten, Vertriebswegen oder des Gesamtunternehmens einfließen können.

Eine mögliche Fragestellung ist, wie ertragreich bestimmte Produktsegmente oder Vertriebswege sind. In diesem Kontext kann es angebracht sein, zwischen Kosten zu differenzieren, die Neugeschäfts- oder Bestandsverträgen direkt und nicht direkt zugeordnet werden können.

Elastizitätsberechnungen bezüglich der Kosten machen den Einfluss auf die jeweilige Kennzahl (Rohüberschuss, NBV, MCEV oder Own Funds) deutlich. Eine Differenzierung nach variablen Kosten und Fixkosten gibt zusätzliche Einblicke in mögliche Stellhebel.

Kosten aus Verbrauchersicht

Im Verkaufsprozess werden dem Kunden Kosten für Versicherungsprodukte dargestellt. Zum Teil werden auch relative Größen gebildet. Diese Kostenangaben beziehen sich auf einzelne Produktkonstellationen und scheinen somit für eine Unternehmensbewertung oder -steuerung ungeeignet.

Retrospektive oder prospektive Betrachtung/Sicht?

Die retrospektiven Kostenquoten der deutschen Versicherer werden vom GDV bzw. den Verbraucherschützern veröffentlicht. Gleichzeitig entwickeln die Versicherer auf Basis der prospektiven Betrachtung die Kostenannahmen für ihre Bewertungsmodelle (z.B. für die BEL-Berechnung).

4. Beispiele

Beispiel 1 - Target Capital bzw. Ziel-Kapital / Ziel-Kapitalisierung

Die ABC AG ist eine Lebensversicherungsgesellschaft, die an der Börse notiert ist. Die Investoren erwarten, dass die ABC AG klare Regeln für Dividendenzahlungen spezifiziert und veröffentlicht.

Das Unternehmen berücksichtigt bei der Festlegung der Kapitalanforderungen drei Faktoren:

- Solvency-II-Bedeckungsquote (ohne VA und Übergangsmaßnahmen)
- Benötigtes Kapital für ein angestrebtes Ratingsniveau (z.B. basierend auf dem Modell einer Ratingagentur)
- Mindestkapital (z.B. gemäß lokaler Rechnungslegung)

Um zeitliche Schwankungen zu vermeiden, gibt die ABC AG das Zielkapital als Intervall an. Die Dividende wird ausgezahlt, wenn das Kapital die obere Grenze überschreitet (Betrag bis zur oberen Grenze). Liegt das Kapital unter der unteren Grenze, wird ein Notfallplan entwickelt, um das Kapital wieder auf das Mindestniveau (Bedeckungsquote von 180 %) zu bringen.

		Fall 1	Fall 2	Fall 3
X	Anrechnungsfähige Eigenmittel (ohne ÜG-Maßnahmen)	145	220	175
Y	SCR	90	90	90
Z	Aufsichtsrechtliche SCR-Quote = X/Y	161 %	244 %	194 %
A	Kapital für 100 % SII-Bedeckungsquote (=SCR)	90	90	90
B	Benötigtes Kapital für ein angestrebtes Ratingniveau	160	160	160
C	Minimum Kapital	5	5	5
Punktschätzung als Ziel				
D	Target Capital bzw. Ziel-Kapital = Max(A, B, C)	160	160	160
E	Target-Quote bzw. Zielkapitalisierung = D/Y	178 %	178 %	178 %
Intervall als Ziel				
	Obere Grenze für Zielkapitalisierung	200 %	200 %	200 %
F	Obere Grenze für Ziel-Kapital	180	180	180
	Untere Grenze für Zielkapitalisierung	180 %	180 %	180 %
G	Untere Grenze für Ziel-Kapital	162	162	162
	Free Capital / Freies Kapital = max(0, X - F)	0	40	0
	Kapitaldefizit = min(0, X - G)	-17	0	0

Beispiel 2A - Return on Risk Capital

Die ABC AG definiert ihre Zielkapitalisierung als 150 % des SCRs und berechnet auf dieser Basis den RoRC.

Sicherheitsmarge 150%

		Vorjahr	Geschäftsjahr
A	Eigenmittel	1.000	1.050
B	SCR		400
C	Risikomarge	250	255
D	Kapital- Zu- und –Abflüsse		-20

$$\text{RoRC} = ((1.050 - 1.000) + (255 - 250) - (-20)) / (150 \% * 400) = 12,5 \%$$

Der RoRC beträgt im Geschäftsjahr 12,5 %.

Beispiel 2B - Return on Risk Capital

Sicherheitsmarge 150 %

		Vorjahr	Geschäftsjahr
A	Eigenmittel	1.000	1.050
B	SCR		400
D	Kapital- Zu- und -Abflüsse		-20

$$\text{RoRC} = ((1.050 - 1.000) - (-20)) / (150 \% * 400) = 11,7 \%$$

Basierend auf der Veränderung der anrechnungsfähigen Eigenmittel während des Geschäftsjahrs, beträgt RoRC im Geschäftsjahr 11,7 %.

Beispiel 3 - Return on Capital^{NB} (RoRC^{NB})

Der Versicherer ABC AG möchte die Neugeschäftsmarge auf dem Risikokapital (RoRC^{NB}) messen. Dafür werden die folgenden Berechnungen benötigt:

- Projektion der Gewinne/Verluste für das Neugeschäft
- Projektion des Risikokapitals (auf Going-Concern Basis)
- Berechnung des Kapitalertrags auf das Risikokapital nach Steuer
- und entsprechende Barwertberechnungen

Für die Projektion des Risikokapitals auf der Going-Concern-Basis muss die Gesellschaft eine Methodik entwickeln, die die Fortentwicklung beider Seiten der ökonomischen Bilanz (Aktiva und Pasiva) widerspiegelt.

Risikoloser Zinssatz	2 %
Steuersatz	30 %
Barwert der Gewinne	9,9
Barwert der Kapitalerträge auf Risikokapital (nach Steuer)	1,0
Barwert des (projizierten) Risikokapitals des Neugeschäfts	72,2
RoRC ^{NB}	15 %

Projektionsjahr 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Gewinne/Verluste des Neugeschäfts	-40,0	10,0	9,0	8,0	7,0	6,0	5,0	4,0	3,0	2,0
Kapitalerträge auf RK (nach Steuer)	0,0	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Risikokapital des Neugeschäfts	20,0	16,2	12,8	9,8	7,2	5,0	3,2	1,8	0,8	0,0

Beispiel 4 - Capital generation

Die Kapitalposition der ABC AG hat sich im Jahr 202X deutlich verbessert. Die aufsichtsrechtliche Bedeckungsquote ist von 200 % am Jahresanfang auf 237 % am Jahresende gestiegen. Die Verbesserung der Kapitalposition lag an der Steigung der Eigenmittel und an der Reduktion des SCRs.

Capital generation	Eigenmittel	SCR	(Delta) Solvency Ratio
BoY	100	50	200 %
Opening adj.	-2	1	-8 %
Normalised capital generation	3	-1	10 %
Economic variances	5	2	2 %
Non-economic variances	-2	-1	0 %
M&A	10	-5	44 %
Capital movements	-5		-11 %
EoY	109	46	237 %

Davon

Normalised capital generation	Eigenmittel	SCR	Delta Solvency Ratio
- Neugeschäft	5	2	2 %
- Änderungen der VT Annahmen	-3	-3	6 %
- Varianzen	-1	1	-6 %
- Roll Forward	-1	-1	2 %
- Sonstige	3	0	6 %
Summe	3	-1	10 %

Die größte Auswirkung hatten die folgenden Elemente:

- M&A – Die ABC AG hat sich in diesem Jahr vom klassischen Lebensversicherungsgeschäft getrennt und das Portfolio der klassischen Lebensversicherung auf eine Run-off-Plattform (Run-off Lebensversicherung AG) übertragen.
- Der Verkauf hat zur Erhöhung der Eigenmittel und Reduktion des SCRs (weniger Risiko) geführt. In diesem Fall war der Käufer bereit, deutlich mehr zu bezahlen als die Differenz zwischen dem Marktwert der mit dem klassischen Lebensversicherungsgeschäft übertragenen Assets und der Summe der versicherungstechnischen Rückstellungen des klassischen Lebensversicherungsgeschäfts gemäß Solvency II und der zugehörigen latenten Steuerschulden.
- Insgesamt hat diese Aktion die Bedeckungsquote um 44 Prozentpunkte erhöht.
- Capital movements (-11 Prozentpunkte) – Dividende
- Economic variances (+2 Prozentpunkte)
- Normalised capital generation (+10 Prozentpunkte), davon

- Neugeschäft (+2 Prozentpunkte) – das Neugeschäft im Jahr 202X war profitabel (die Eigenmittel wurde durch Verkauf der neuen Policen um 5 erhöht). Höhere Volumina haben auch entsprechend zu einem größeren SCR geführt.

Die ABC hat auch Storno-Annahmen geändert. Das hatte eine negative Auswirkung auf die Eigenmittel, aber eine positive auf das SCR.

Beispiel 5 – Economic Value Added (EVA) – Anwendung für Neugeschäftsbewertung

Die ABC AG möchte die EVA-Methodik für die Berechnung des Neugeschäftswerts verwenden. Um das zu erreichen, benötigt der Versicherer eine Projektion der Gewinne/Verluste für das Neugeschäft und eine Projektion des Risikokapitals.

A	Risikoloser Zinssatz	2 %
B	CoC Satz	6 %
C	Barwert der Gewinne	9,9
D	Barwert der (projizierten) Kapitalkosten des Neugeschäfts	-4,3
E	EVA (E = C + D)	5,5

Projektionsjahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Gewinne/Verluste des Neugeschäfts	-40	10	9	8	7	6	5	4	3	2
Risikokapital des Neugeschäfts	20	16,2	12,8	9,8	7,2	5,0	3,2	1,8	0,8	0,0

Beispiel 6 – Neugeschäftswert

Die ABC AG möchte retrospektiv den Wert der Neugeschäftsproduktion des letzten Jahres berechnen.

Um die Auswirkung der verschiedenen Bewertungsmethoden zu prüfen, beschloss der Versicherer, alle drei zu testen.

Risikoloser Zinssatz	2 %
CoC Rate	6 %
Neugeschäftswert vor Kapitalkosten	
... - Marginale Methode	15,0
... - Standalone Methode	9,9
... - Proportionale Methode	28,0
Kapitalkosten	
... - Marginale Methode	-0,6
... - Standalone Methode	-2,2
... - Proportionale Methode	-1,6
Neugeschäftswert nach Kapitalkosten	
... - Marginale Methode	14,4
... - Standalone Methode	7,7
... - Proportionale Methode	26,4

Projektionsjahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Gewinne/Verluste											
... des Bestandes (inkl. NG)	10	60	55	50	45	40	35	30	25	20	
... des Bestandes (exkl. NG)	60	52	47	42	37	32	27	22	17	12	
... des Neugeschäfts (marginal)	-50	8	8	8	8	8	8	8	8	8	
... des Neugeschäfts (standalone)	-40	10	9	8	7	6	5	4	3	2	
... des Neugeschäfts (proportional)	1	6	5	5	4	3	3	2	2	0	
Risikokapital											
... des Bestandes (inkl. NG)	100	95	78,3	56,9	35,8	19,1	8,3	2,8	0,7	0,1	0
... des Bestandes (exkl. NG)	100	92	75,6	54,9	34,6	18,5	8,1	2,8	0,7	0,1	0,0
... des Neugeschäfts (marginal)	0	3	2,7	1,9	1,2	0,6	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
... des Neugeschäfts (standalone)	0	10	8,2	6,5	5,0	3,7	2,5	1,6	0,9	0,4	0,0
... des Neugeschäfts (proportional)	0	9,4	7,6	5,4	3,3	1,7	0,7	0,2	0,1	0,0	0,0

Die drei verschiedenen Ansätze kommen zu teilweise deutlich unterschiedlichen Ergebnissen. Diese können methodisch bedingt sein, etwa dadurch, dass die proportionale Methode u. U. die Profitabilität und Risiken möglicherweise nicht angemessen berücksichtigt (vgl. S. 23). In der Marginalmethode können insbesondere bei sehr geringem Neugeschäft, stochastische Effekte den tatsächlichen Effekt materiell überlagern. Dies sind Aspekte, die bei der Entscheidung zur Auswahl der Methode und in der Darstellung der Ergebnisse eine Rolle spielen können.