



Solvvenzquote – Eine Momentaufnahme mit beschränkter Aussagekraft

Auch im neuen Aufsichtsregime Solvency II gibt es eine Solvenzquote, die der Öffentlichkeit einfach signalisieren soll, ob ein Unternehmen auch in Extremszenarien genügend Eigenmittel zur Bedeckung seiner Risiken hat. So gut dieser Gedanken ist, so schwierig ist er umzusetzen. Denn viele Faktoren beeinflussen die sehr volatile Solvenzquote. Eine Bestandsaufnahme ...

Daher ist festzuhalten, dass die Solvenzquote an sich keine Erfindung von Solvency II ist. Auch unter dem alten Aufsichtsregime existierte diese Quote als Quotient aus den vorhandenen Solvenzmitteln („vorhandene Eigenmittel“) und dem benötigten Solvenzkapitalbedarf. Doch hinter der jeweiligen Berechnung verbergen sich völlig unterschiedliche Ansätze: Unter Solvency I wurden einfache, pauschale Ansätze auf Basis bekannter versicherungstechnischer Größen verwandt. Ein großer Vorteil davon war die Einfachheit – das Konzept ließ sich „auf einem Bierdeckel“ erklären. So waren die Ergebnisse relativ schnell interpretierbar und vergleichbar. Ziel der Unternehmenssteuerung war eine stabile, hohe Solvenzquote.

Allerdings wies Solvency I auch einige Schwächen auf. Aufgrund der pauschalen Ansätze fanden individuelle Risiken des Unternehmens, sei es aus der Kapitalanlage oder auch aus den Garantieverprechen, keine Berücksichtigung. Doch hinsichtlich dieser Risiken gibt es große Unterschiede im Markt. Dies zu verändern und eine risikogerechtere Berechnung der Solvenzquote zu etablieren, war neben der europäischen Harmonisierung eine Hauptmotivation für die Einführung von Solvency II.

Paradigmenwechsel eingeläutet

Solvency II bedeutet aber nicht nur eine risikogerechtere Bewertung, sondern auch einen Paradigmenwechsel. Während unter Solvency I weitgehend Größen der Handelsbilanz herangezogen wurden, wird im Nachfolgesystem eine Marktwertsicht eingenommen. Was aber ist der „Marktwert“ eines langfristigen Altersvorsorgevertrages?

Die vorhandenen Solvenzmittel unter Solvency II, auch Available Solvency Margin (ASM) genannt, werden nach einem ökonomischen Wertansatz berechnet. Hierzu werden die Marktwerte der Aktiva und der Verpflichtungen verglichen. Allerdings gibt es für die Versicherungsverpflichtungen keinen „Markt“ wie eine Börse und damit auch keine objektiven Marktpreise. Vielmehr erfolgt die Bewertung der Verpflichtung anhand der erwarteten Zahlungsströme in der Zukunft, bei Altersvorsorgeverträgen also einem Zeitraum von zum Teil mehreren Jahrzehnten. Diese Vorhersagen erfolgen mit sogenannten Best-Estimate-Annahmen, das heißt, es wird im Gegensatz zu Produktkalkulation und HGB-Bilanzierung ohne Sicherheitsmargen gerechnet. Allerdings ist als zusätzliche Verpflichtung noch eine Risikomarge zu berechnen. Somit können die Größen aus der Handelsbilanz nicht unmittelbar verwendet werden, sondern dienen lediglich als Ausgangsgrößen für eine Projektionsrechnung. Dabei sind insbesondere in der Lebensversicherung zunächst für alle Jahre der Projektion die entstehenden Überschüsse und im Anschluss daran deren Verwendung zu modellieren. Daher sind auch künftige Kapitalerträge, Lebenserwartungen, Kündigungsverhalten der Kunden und die Überschussbeteiligungspolitik des Unternehmens zu simulieren. Zur Berechnung der Solvenzmittel sind somit

hochkomplexe Simulationsverfahren erforderlich, die finanzmathematische Methoden und ein leistungsfähiges IT-Umfeld erfordern. Kleine Veränderungen in den Projektionsannahmen können große Auswirkungen auf die Marktwerte der Versicherungsverträge haben.

Langfristige Unternehmenssteuerung versus volatile Momentaufnahme

Der Solvenzkapitalbedarf unter Solvency II, das Solvency Capital Required (SCR), ermittelt sich über die Bewertung einzelner Risiken aus den Kategorien Marktpreisrisiko, Versicherungstechnisches Risiko und Operationales Risiko. Die Einzelrisiken umfassen dabei unter anderem Aktienrisiken, Kreditrisiken oder Immobilienrisiken in der Kategorie Marktpreisrisiko oder das Eintreten versicherungstechnischer Schadenfälle in der Kategorie Versicherungstechnisches Risiko. Für jedes Einzelrisiko wird dabei der Verlust an Eigenmitteln gemessen und am Ende zum gesamten SCR aggregiert. Um diesen „Verlust an Eigenmitteln“ zu messen, sind wiederum die gleichen Methoden wie zur Berechnung der vorhandenen Solvenzmittel heranzuziehen – und folglich ist in der Lebens- und Krankenversicherung für jedes Einzelrisiko wiederum eine komplexe Projektionsrechnung zur Ermittlung der Marktwerte der Versicherungsverträge durchzuführen.

Jede dieser Projektionsrechnungen erfordert eine Vielzahl von Parametern. Diese können ganz unterschiedlichen Einfluss auf die Solvenzquote haben und auch Wechselwirkungen verursachen. Durch die lange Projektionsdauer von bis zu 100 Jahren können bestimmte Größen auch Hebelwirkungen entfalten, da sie für die gesamte Dauer anzusetzen sind. Insbesondere ist der große Einfluss des Zinsmarktes zu nennen. Dabei sind in dem jetzigen Kapitalmarktumfeld Szenarien mit negativen Zinsen keine Seltenheit. Wie aber ist die für die Bewertung der langfristigen Zahlungsströme benötigte Unternehmenspolitik zu modellieren, wenn es volkswirtschaftlich dazu keinerlei Erfahrungen gibt? Hier stößt das Solvency-II-Konzept an methodische Grenzen.

Ein weiteres Problem ist, dass kurzfristige Schwankungen in den Marktparametern bereits zu großen Veränderungen der Solvenzquoten führen können. Das stellt jedoch einen fundamentalen Widerspruch zur Steuerung eines Versicherungsunternehmens dar, das gerade in der Lebens- und Krankenversicherung auf langfristige Stabilität abzielt und aufgrund seiner Anlagestrategie im Gegensatz zu einer Bank weniger von kurzfristigen Schwankungen am Kapitalmarkt betroffen ist.

Darüber hinaus darf bei der Interpretation der Solvenzquote nicht vergessen werden: Diese sind stets eine Stichtagsbetrachtung und als solche nur Indikatoren für die Unternehmenslage. Eine vorschnelle Beurteilung der Finanzstärke eines Versicherers auf Grundlage einer Sol-

venzquotenausweisung ist aus aktuarieller Sicht nicht ratsam.

Vergleichbarkeit wird schwieriger

Ein sachgerechter Vergleich von Solvenzquoten im Markt ist schwieriger als zuvor. Dies gilt sowohl unternehmensintern bei Vergleichen mit Mitbewerbern als auch bei Bewertungen durch externe Institutionen. Bei Vergleichen wäre zu beachten, ob Unternehmen eine Übergangsregelung oder Mechanismen wie das „Volatility Adjustment“ oder das „Matching Adjustment“ anwenden. Zudem kann es eine Rolle spielen, ob die Bewertung gemäß Standardformel oder z. B. mit einem internen Modell ermittelt wird. Ungeachtet dessen wird die Einfachheit der Solvency-I-Formel durch eine Kennzahl auf Basis hochkomplexer und sehr detailreicher Bewertungsmodelle ausgetauscht.

Folglich dürfte es nur noch Spezialisten, wie z. B. Aktuarien, möglich sein, solche Modelle zu verstehen. Ein Punkt, der bereits seit einigen Jahren von der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) immer wieder kritisch angemerkt wird. Ein Dilemma besteht darin, dass einerseits die Reduktion auf die Solvenzquote als einzelne Zahl nicht sachgerecht und andererseits die Berechnung selbst für Fachleute kaum nachvollziehbar ist.

Neben den hier beschriebenen Faktoren aus der Säule 1 von Solvency II finden sich auch in den Säulen 2 und 3 wichtige Ergänzungen, um das Unternehmen umfassend risikoorientiert aufzustellen – die obigen Aussagen zu Komplexität und Vergleichbarkeit werden dadurch aber nicht verändert.

Fazit

Chancen und Risiken für die Unternehmenssteuerung

Solvency II liefert Konzepte für eine deutlich risikogerechtere Bewertung der Unternehmenslage. Allerdings ist die Berechnung äußerst komplex, methodisch bleiben einige Fragen offen und die Quoten sind schwer interpretierbar. Eine Interpretation der Finanzstärke eines Unternehmens nur auf Grundlage der Solvenzquote ist nicht sachgerecht. Für eine Einordnung und Würdigung der Solvenzquote sind tiefere Kenntnisse der Berechnung, weitere Unternehmenskennzahlen und eine „Gesamtsicht“ erforderlich. Für die Unternehmenssteuerung überwiegen langfristig die Chancen. Skeptiker werden recht behalten, wenn die Aussagekraft komplexer Modelle überinterpretiert wird.