

SCHWEIZER

MONATSMAGAZIN FÜR
FINANZ UND ASSEKURANZ

9 771422 896007 10

VERSICHERUNG

NR. 10 | OKTOBER 2012 | CHF 9.80 | EURO 8.–

TRANSPORT Potenziale in der zyklischen Sparte sollen besser genutzt werden.
SOLVENZTEST Der Aktuaren-Präsident warnt vor zu grosser Modellgläubigkeit.
PRÜFUNGSEXPERTEN Die Versicherer stehen (noch) zum Milizsystem.



KADERSALÄRE IN DER ASSEKURANZ

Qualität hat ihren Preis



BILD: STOCKPHOTO

Wohin des Weges? Der SST soll Leitplanken in der Breite einer Autobahn bieten, innerhalb derer sich die Versicherer bewegen können.

Modellgläubigkeit und deren enge Grenzen

SCHWEIZER SOLVENZTEST Ein permanentes Thema in der Versicherungslandschaft ist die Festlegung und Steuerung des Kapitalbedarfs von Versicherungen. Der Schweizer Solvenztest (SST) hat in der Krise das Schlimmste verhindert. Als Steuerungstool für das Risikomanagement ist er geeignet – aber ist er das auch für die abschliessende Feststellung von Kapitalbedarf? Einige Überlegungen aus aktuarieller Sicht.

VON HANSPETER TOBLER

Der SST hat in der Krise seit 2008 das Bewusstsein für die Risiken gestärkt und Schlimmeres verhindert. Ohne dieses Steuerungstool würde die Versicherungsindustrie heute vermutlich deutlich schlechter dastehen. In Ländern ohne derartiges Steuerungstool ist die Lage bekanntlich misslicher. Wir erinnern an AIG in den USA oder auch Dexia in Belgien, die ohne Staatshilfe kaum überlebt hätten.

Der SST geht von Modellen aus, um zukünftige Entwicklungen abzuschätzen und daraufhin Massnahmen zu planen. Gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten sind diese Modelle unabdingbar, um nicht blindlings ins Verderben zu stürzen. Doch Modelle sind naturgemäss nie perfekt. Der SST ist prozyklisch: Er bewertet eine Firma in einem guten Umfeld zu gut, in einem schlechten Umfeld zu schlecht. Er ist zudem sehr volatil, reagiert also stark auf Änderungen in den Modellannahmen, die mit den Marktwerten schwanken. Diese Marktwerte werden gern als das Mass aller Bewertungen betrachtet. Gerade in Krisen – aber auch in Boomsituationen – zeigen die Marktwerte übertriebene Ausschläge.

Swap-Rates statt Staatsanleihen?

Grundsätzlich orientiert sich der SST an risikofreien Anlagen. Ausgehend von der Annahme, dass alle Reserven (beispielsweise für zukünftig zu zahlende Renten) in solche risikofreien Anlagen investiert werden, werden Kapitalvorschriften erlassen, die erfüllt sein müssen, wenn eine Versicherung etwa in Aktien oder Immobilien investieren will. Es braucht Schwankungsreserven für solche Anlagen, denn diese sind volatil und können schnell an Wert verlieren. Das wichtigste Ziel einer Versicherung aber ist bekanntlich, immer genügend Reserven zu haben, um alle zukünftigen Verpflichtungen zahlen zu können.

Doch solche risikofreien Anlagen existieren in der Realität nicht. Als bestmögliche Wahl von risikofreien Anlagen sind bis anhin Staatsanleihen (Government Bonds) gewählt worden. Indirekt impliziert dies, dass der Staat als Benchmark für Sicherheit gilt. Dies macht in der Schweiz momentan Sinn, aber wie sieht dies in Irland, Spanien oder Italien aus? In den letzten Monaten haben wir nur allzu drastisch gesehen, welch geringe Sicherheit ein Staat plötzlich (respektive für alle wahrnehmbar) darstellen kann. Verschiedene Kreise fordern für die Festlegung der risikofreien Zinsen Swap-Rates als Alternative zu Government Bonds Rates.

Eine Swap Rate ist die Rate, welche ein Investor für einen Kredit bereit ist, fix zu zahlen, wenn er alternativ auch einen Kredit mit variablen Zinsen eingehen kann. Die variablen Zinsen sind vorgegeben durch den Libor oder Euribor. Diese Expertendiskussion über die «richtigen» Zinsen für den SST zeigen, dass wir uns in einer Modellwelt bewegen, die je nach Annahmen zu unterschiedlichen Ergebnissen führt – und die deshalb auch zu relativieren sind. Übrigens: Auch die Finma beabsichtigt ab 2013 für den SST, die Verwendung von Swap Rates zu akzeptieren, selbstverständlich mit einem Risikoabschlag für das Kreditrisiko.

Verantwortung nicht an Modelle delegieren

Prinzipiell gilt: Je höher das Zinsniveau, desto besser für die Lebensversicherung. Dies ist einfach zu verstehen: Um in einem Jahr eine Rente von 100 auszusahlen, muss heute bei einem Zins von 1 Prozent eine Reserve von etwa 99 Franken gestellt werden, bei einem Zinsniveau von 5 Prozent dagegen nur etwa 95 Franken. Das heisst, je höher die Zinsen, desto weniger Reserven braucht eine Versicherung. Oder anders ausgedrückt, je höher die Zinsen, desto höher ist der Solvenzgrad. Dies verdeutlicht, warum diese zentrale Frage mit so grosser Intensität diskutiert wird.

Modelle werden oft missbraucht, um die Verantwortung zu delegieren.

Würde der SST als Steuerungsmechanismus interpretiert und nicht als Solvenz Kriterium, so würde diese Zinsdiskussion sofort an Brisanz verlieren. Bleiben die Zinsen längerfristig tief, hat die Lebensversicherungsindustrie ein Problem und muss weitere Massnahmen ergreifen. Parameter wie etwa die Zinsen so zu wählen, dass der SST möglichst über 100 Prozent zu liegen kommt, ist zwar möglich, dient der Sache aber nicht. Wichtig ist es zu erkennen, dass tiefe Zinsen ein Problem sind und entsprechend gehandelt werden muss. Macht eine Gesellschaft dies nicht aus eigenem Antrieb, so ist eine Einflussnahme der Finma durchaus gerechtfertigt.

Nichts Neues ist, dass Modelle oft missbraucht werden, um Verantwortung an das Modell zu delegieren. Richtig wäre: Modelle

sollen so sein, dass Änderungen in den Annahmen zu nachvollziehbaren Änderungen in den Resultaten führen (Prinzip der Einfachheit). Die Verantwortung, daraus die richtigen Massnahmen abzuleiten, obliegt aber der Leitung der Versicherungsgesellschaft. Diese Verantwortung kann nicht das Modell übernehmen.

Komplexität eines Feldwegs

Der SST ist unterdessen bei einigen Gesellschaften so komplex geworden, dass nur noch Spezialisten den Durchblick haben. Der SST sollte aber nicht zu ausufernden Diskussionen unter Spezialisten führen, sondern primär den Leitungsgremien ermöglichen, eine verständliche Risikoanalyse zu erhalten, um das Unternehmen risikogerecht zu steuern.

Sind wir so sicher, dass das SST-Modell das einzig richtige Mass ist? Wie erwähnt hat der SST viele positive Eigenschaften, doch er hat auch seine Grenzen: Es ist ein volatiles Mass, das von heute auf morgen stark schwanken kann. Gewisse Parameter müssen für die nächsten 50 Jahre im Voraus geschätzt werden, um die Bewertung im Modell vornehmen zu können. Wer weiss, wie hoch die Zinsen in 10 oder 20 Jahren sein werden?

Die Summe von hunderten von solchen Annahmen, teils vom Unternehmen selbst gewählt, teils von der Finma vorgegeben, ergeben die SST Ratio. Ist diese über 100 Prozent, sind alle Ampeln auf Grün, ist sie tiefer, wird es Gelb, Orange und schliesslich Rot. Wie bei einer echten Ampel kann die Farbe der Ampel rasch wechseln. Was sind nun bei welcher Farbe sinnvolle Massnahmen?

Die Komplexität, Volatilität und die fehlende Vergleichbarkeit einzelner Firmen im SST legen nahe, dass er nicht das einzig relevante Mass sein kann, Kapitalvorschriften zu erlassen. Wir brauchen bildlich gesprochen Leitplanken innerhalb derer sich die Industrie bewegen kann – und zwar in der Breite einer Autobahn und nicht in der Breite eines Feldweges. Der SST ist aufgebaut aus Prinzipien und war ursprünglich als «Autobahn» gedacht. Über die Jahre hat sich der SST aber zu einem «Feldweg» entwickelt – dies war nicht die Absicht und sollte es auch heute nicht sein. Der SST ist ein wichtiges Steuerungstool, das die Versicherungen nicht mehr missen möchten. Er ist aber nicht das allein glücklich machende Mass. ■

Hanspeter Tobler, Präsident Schweizerische Aktuarvereinigung SAV.