

Solvency II – Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen

Dr. Stefan Arneth, CFA
Köln, 12. Mai 2009

Agenda

- 1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH**
2. Solvency II – Ziele und aktueller Status
3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise
4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen
5. Chancen

MEAG – Asset Management der Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung



**Münchener Rück
Munich Re Group**

- Einer der weltweit führenden Rückversicherer
- Bruttobeiträge 2008: 21,8 Mrd. Euro
(2007: 21,5 Mrd. Euro)

Erstversicherung



- Eine der großen Versicherungsgruppen in Europa
- Bruttobeiträge 2008: 17,4 Mrd. Euro
(2007: 17,3 Mrd. Euro)

Asset Management

MEAG

- Best-Practice-Asset-Management für die Münchener-Rück-Gruppe und für konzernexterne Kunden
- Assets under Management von rund 185 Mrd. Euro (Ende 2007: 181 Mrd. Euro)

Agenda

1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
- 2. Solvency II – Ziele und aktueller Status**
3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise
4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen
5. Chancen

Solvency-II-Richtlinie

■ Zielsetzung

- Neue Anforderungen an die **Solvabilität**, das **Risikomanagement** die **Transparenz** und die **Beaufsichtigung** von Versicherungsunternehmen
- basierend auf einer **ökonomischen** Betrachtungsweise
- zum verbesserten **Schutz des Versicherten**

■ **Aktueller Stand:** Rahmenrichtlinie im April 2009 vom Europäischen Parlament angenommen

- Zunächst keine Einbeziehung der **bAV**, erst Überarbeitung der Pensionsfondsrichtlinie
- **Keine „Gruppenunterstützung“**
- Behandlung der **Aktienrisiken**: Vermeidung prozyklischer Effekte; Begünstigung von „Pensionsvermögen“

■ Verbindliches nationales Recht vermutlich **ab 2013**

Ergebnisse der neuesten Vorstudie (QIS 4)

- **Marktrisiko** als eine der Hauptdeterminanten für das BSCR¹
 - Life: 81%, Non-life: 58%, Health: 96%
 - Das Marktrisiko resultiert in erster Linie aus der Inkongruenz von Aktiva und Passiva (Asset-Liability-Mismatch)
- **Höhere Bedeckungsquoten** (vor allem bei Lebensversicherern)
 - Höhere Kapitalanforderungen (SCR) im Vergleich zu Solvency I
 - Eigenmittel in einigen europäischen Staaten (so auch in Deutschland) noch stärker gestiegen als das SCR

1) vor Berücksichtigung risikomindernder Effekte aufgrund der Beteiligung der Versicherungsnehmer in der Lebens- und Krankenversicherung

Agenda

1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
2. Solvency II – Ziele und aktueller Status
- 3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise**
4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen
5. Chancen

Wichtige Erkenntnisse aus der Finanzkrise¹

- Bestätigung der **Notwendigkeit von Solvency II** (Schaffung von Transparenz)
- Überprüfung der **Korrelations- und Volatilitätsannahmen**
- Relevanz von **Stresstests und Szenariorechnungen**
- Engere Beobachtung von **Liquiditätsrisiken** und **Konzentrationsrisiken**
- Stärkung der **eigenen Risikoüberwachung**, insbesondere im Hinblick auf Kreditrisiken
- Stärkere Berücksichtigung von **operationellen Risiken** und **Reputationsrisiken**

1) vgl. hierzu auch CEIOPS: „Lessons learned from the crisis (Solvency II and beyond)“, 19. März 2009

Agenda

1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
2. Solvency II – Ziele und aktueller Status
3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise
- 4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen**
5. Chancen

Implikationen für das Asset Management

- **Ermittlung des Risikokapitalbedarfs** aus dem Kapitalanlagegeschäft
- **Optimierung der Kapitalanlagestruktur** unter Berücksichtigung der regulatorischen Anforderungen
- **Ausbau des laufenden Risikomanagements**
- **Optimierung der Organisation** für das Kapitalanlagegeschäft

Solvency II erfordert eine umfassende Neuoptimierung von Modellen, Prozessen und Organisation

Ermittlung des Risikokapitalbedarfs

- Primär relevant: **Markt- und Ausfallrisiken**
- Entscheidungsbedarf: **Standardmodell vs. individuelle Risikomessung**

Standardmodell

- Vorteil: Kostengünstige Lösung
- Nachteile
 - vereinfachte Modellierung, pauschale Parametrisierung
 - keine dynamische Risikobetrachtung

Individuelle Lösung

- Vorteile
 - Möglichkeit einer exakteren Risiko-modellierung und einer kapitalmarkt-abhängigen Parametrisierung
 - häufig niedrigerer (rechnerischer) Risikokapitalbedarf
- Nachteil: Entwicklung erfordert hohen Ressourceneinsatz (alternativ: Nutzung eines Partialmodells¹⁾)

1) siehe auch das Open-Source-Projekt der Münchener Rück auf www.pillarone.org

Optimierung der Kapitalanlagestruktur

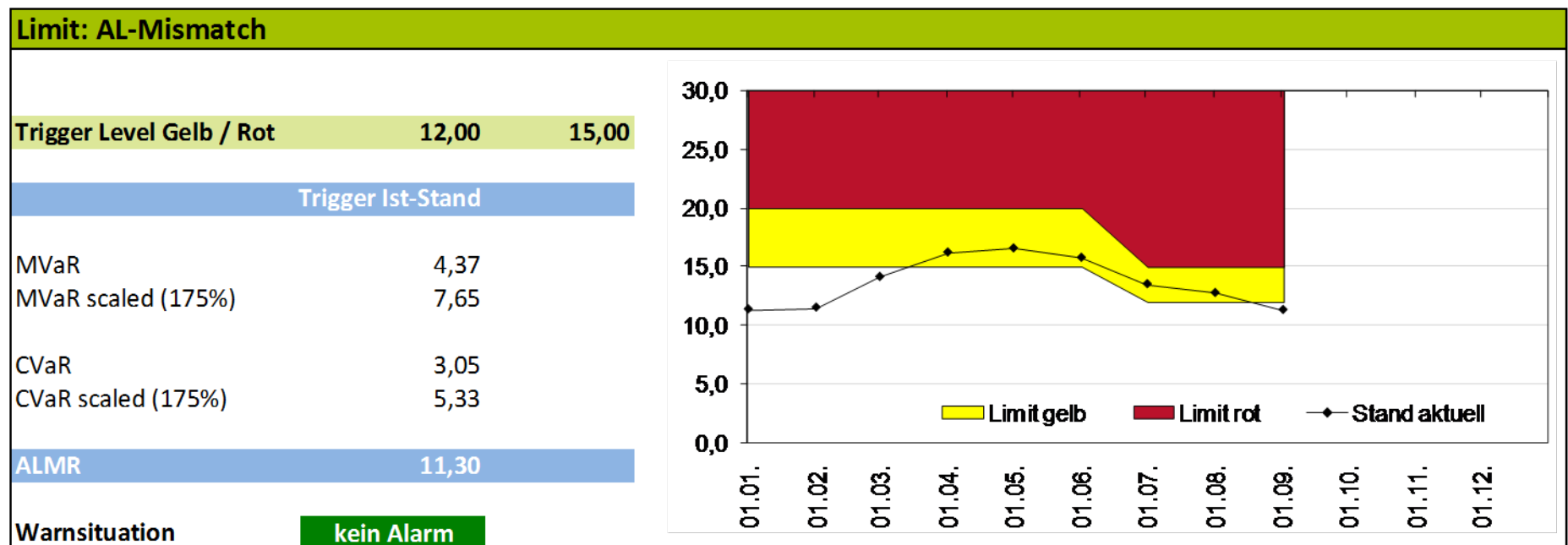
- **Reduktion des Risikokapitalbedarfs** unter Solvency II kann erreicht werden durch
 - **Verringerung des Asset-Liability-Mismatch:** Abstimmung der Zins- und Wechselkurssensitivitäten von Assets und Liabilities
 - Anpassung von **Aktien- und Immobilienpositionen** unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten
 - Minimierung von **Klumpenrisiken** hinsichtlich Emittenten und Kontrahenten
- **Aber:** Eliminierung aller Anlagerisiken ist im Regelfall nicht optimal
- Erforderlich: **Optimierungsmodell** für die Strategische Asset-Allocation, welches
 - die Implikationen von Solvency II berücksichtigt
 - auf die Erreichung der Anlageziele und die Lösung potenzieller Zielkonflikte (z.B. ökonomische Steuerung vs. bilanzielles Ergebnis) ausgerichtet ist
 - eine effiziente Allokation des bereitgestellten Risikokapitals sicherstellt

Ausbau des laufenden Risikomanagements – Umsetzung des *prudent person principle*

- **Bisher:** Regelbasierter Rahmen mit quantitativen Anlagebeschränkungen
- **Künftig:** Überwiegend qualitative Vorschriften mit mehr Eigenverantwortung beim Versicherungsunternehmen: sog. *prudent person principle*
 - Kenntnis und angemessene Bewertung aller Anlagerisiken
 - Unternehmensinterne Festlegung adäquater Anlagelimites
 - Integration der Anlagelimites in den Investmentprozess
- In Anbetracht der **Finanzkrise** ist denkbar, dass auch künftig nicht vollständig auf quantitative Anlagerestriktionen verzichtet wird

Ausbau des laufenden Risikomanagements – Risikolimitierung und -überwachung

- Erforderlich: Einrichtung eines Frühwarnsystems zur Überwachung des wesentlichen Anlageziele und -risiken
- Beispiel für ein Überwachungsinstrument:



Optimierung der Organisation – Trend zur Spezialisierung

- **Grundlegende Entscheidung:**
Selbsterbringung der Leistungen vs.
Einbeziehung eines externen
Dienstleisters
- **Auswahlkriterien** für externe
Dienstleister
 - Expertise im Kapitalanlagegeschäft der
Versicherer
 - Nachhaltig solide Marktstellung
 - Übereinstimmung des Dienstleistungs-
angebotes mit den tatsächlichen
individuellen Bedürfnissen

MEAG Mandatmanagement



Agenda

1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
2. Solvency II – Ziele und aktueller Status
3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise
4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen
- 5. Chancen**

Chancen

- Die Finanzkrise unterstreicht den Handlungsbedarf und erhöht die **Bereitschaft zur intensiven Auseinandersetzung mit Solvency II**
- Die Finanzkrise hat **Stärken und Schwächen des geplanten Aufsichtsregimes aufgezeigt** und hilft damit bei der Feinjustierung zur Entwicklung robuster Risikomanagementsysteme
- Solvency II fördert die **effiziente Allokation von Risikokapital**
- Solvency II erhöht das **Risikobewusstsein** und trägt damit zur **langfristigen Stabilität** der Versicherungsunternehmen bei

Agenda

1. MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
2. Solvency II – Ziele und aktueller Status
3. Erkenntnisse aus der Finanzkrise
4. Konsequenzen für die Kapitalanlage der Versicherungen
5. Chancen

Glossar

Glossar

- **CEIOPS** (Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors): Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung; berät die Europäische Kommission bei der Umsetzung von Solvency II.
- **QIS** (Quantitative Impact Study): Vorstudie zu Solvency II, mit welcher die Auswirkungen der quantitativen Risikokapitalvorschriften von Solvency II auf die betroffenen Unternehmen untersucht werden sollen. Bisher QIS 1 bis QIS 4; QIS 5 für 2010 konkret geplant.
- **SCR** (Solvency Capital Requirement) = $f(\text{BSCR}, \text{Operationelles Risiko}, \text{Adjustments})$; die vom Versicherungsunternehmen vorzuhaltenden Eigenmittel; Unterschreitungen können zu Eingriffen durch die Aufsichtsbehörden führen.
- **BSCR** (Basic Solvency Capital Requirement): $f(\text{Marktrisiken}, \text{Ausfallrisiken}, \text{versicherungstechnischen Risiken})$.
- **MCR** (Minimum Capital Requirement) = $f(\text{SCR}, \dots)$; $(25\% \text{ des SCR}) < \text{MCR} < (45\% \text{ des SCR})$; unterschreitet das Volumen des verfügbaren Risikokapitals das MCR, kann dies zum Entzug der Geschäftserlaubnis führen.