

Der Dialog zwischen Versicherern und Aufsicht macht Solvency II erfolgreich

Börsen-Zeitung, 13.11.2010
Solvency II ist eines der wichtigsten Projekte zur Regulierung von Finanzdienstleistungen auf europäischer Ebene, steht aber in der öffentlichen Wahrnehmung im Schatten der Neuordnung der Bankenregulierung durch Basel III. Dies ist ein gutes Zeichen für die europäische Versicherungsindustrie, zeigt es doch, dass die systemischen Risiken der Assekuranz geringer einzuschätzen sind und somit der Handlungsbedarf der Regulatoren entsprechend kleiner ist.

Intensives Ringen

Solvency II bietet dennoch genügend Themen, um deren Ausgestaltung zwischen EU-Kommission, Aufsichtsbehörden und der Versicherungsindustrie intensiv gerungen wird: Berücksichtigt der momentane Entwurf ausreichend alle Anforderungen, oder ist er schon zu komplex? Strangulieren die bereits getesteten Risikoparameter die Unternehmen, oder sind sie zu großzügig? Befördert das System prozyklische Abwärtsspiralen oder schützt es Versicherungsnehmer, die Versicherungsbranche und die Kapitalmärkte?

Die Zielsetzung von Solvency II beschreibt die BaFin knapp und klar: „Ziel des Projektes ist es, die heutigen Solvabilitätsvorschriften (Eigenmittelanforderungen) für Versicherungsunternehmen zu einem konsequent risikoorientierten System der Finanzaufsicht weiterzuentwickeln. Die Versicherer werden animiert, ihr eigenes, internes Risikomanagement zu verbessern. Darüber hinaus

wird mit Solvency II eine angemessene Harmonisierung der Aufsicht in Europa angestrebt.“

Das Grundkonzept von Solvency II entspricht allen gängigen Zielbildern für Risikosysteme: Das neue System soll „konsequent risikoorientiert“ sein, eine notwendige Voraussetzung für einen tauglichen Solvabilitätsbegriff. Ebenso uneinge-



Frank Wellhöfer
Geschäftsführer der Meag

schränkt positiv zu sehen ist das Drei-Säulen-System (analog zu Basel II).

Solvency II betrifft nicht nur die Versicherungen selbst, sondern auch ihre Assetmanager. Mit der Kapitalanlage können erhebliche Risiken verbunden sein. Diese zu kennen und zu steuern ist eine eminent wichtige Aufgabe, wie die Finanzkrise eindrucksvoll gezeigt hat. Munich Re und ihr Vermögensmanager, die Meag, sind gut durch die Finanzkrise gekommen, und so überrascht es wenig, dass unser Anpassungsbedarf bezüglich Solvency II überschaubar ist. Wir betreiben bereits heute das interne Markt- und das interne Kreditrisikomodell von Munich Re

inklusive der Darstellung der Liabilities als Replikationsportfolio, haben auf dieser Basis unser operatives Risikomanagementsystem (wie z. B. ein zeitkontinuierliches Frühwarnsystem) aufgebaut und steuern auch im Front Office den Asset-Liability Mismatch damit aus. Solvency II bringt uns im Wesentlichen neue Aufgaben im Rahmen des Zertifizierungsprozesses. Geeignete Tools, Prozesse und Strukturen sind schon heute operativ und müssen allenfalls in geringem Maße adjustiert werden.

Versicherungsunternehmen können ein Solvency-II-zertifizierbares internes Modell bauen. Der Aufwand dafür ist allerdings nicht zu unterschätzen. Schon die Standardformel mit ihrer auch im Kapitalanlage teil erheblichen Komplexität stellt eine Herausforderung für kleine und mittlere Versicherer dar. In jedem Fall wird die Welt ab 2013 – zu diesem Zeitpunkt wird Solvency II aus heutiger Sicht in Kraft treten – voraussichtlich komplexer werden.

Neue Anforderungen

Die Befüllung der neuen Modelle, Backtestingtools und Berichtstemplates werden neue Anforderungen auch an das Datenmanagement des Assetmanagers (und entsprechende IT-Projekte) mit sich bringen. Und das Bestehen der sogenannten Anwendungstests (Modellergebnisse müssen in die Anlageentscheidungen integriert werden) kann veränderte Mandatsstrukturen oder Investment Guidelines erfordern.

Die Anforderungen an die Berichtspflichten bezüglich der relevan-

ten Risiken sind bereits heute angemessen und müssen unserer Meinung nach künftig nicht wesentlich zunehmen. Sie erscheinen in den aktuell kursierenden Vorschlägen zu Solvency II sehr aufwendig spezifiziert, was nicht nur die berichtenden Unternehmen, sondern auch die auswertenden Behörden herausfordern wird.



Peter Schenk
Leiter Kapitalanlagecontrolling der Meag

Etwas differenzierter ist die Beurteilung der Komplexität der Standardformel zu betrachten. Zum einen ist das zu modellierende Objekt, nämlich die gesamte europäische Versicherungsindustrie mit allen ihren Sparten und nationalen Besonderheiten, äußerst vielgestaltig, und ein sehr einfaches Modell würde sicher die eine oder andere Sparte nur unzureichend abbilden.

Viele Spezialformeln

Zum anderen wurden viele Vereinfachungsversuche im Laufe der mehrjährigen Proberechnungs- und Konsultationsphase von den jeweils Betroffenen bemängelt, was zusätzli-

che Fallunterscheidungen und Spezialformeln nach sich zog. Beides zusammen führte zu technischen Spezifikationen, die für den derzeitigen Praxistest 330 Seiten umfassen.

Solvency II erhöht gegenüber Solvency I zudem die Solvenzvolatilität und somit die Bedeutung von aktivem Risikomanagement, um diese Volatilität zu dämpfen und steuernd einzugreifen. Die höhere Bedeutung des aktiven Risikomanagements ergibt sich nicht nur aus dem Systemgedanken der Säule 2, sondern ist auch den Vorteilen bei der Risikoquantifizierung geschuldet, weil dadurch teures Risikokapital eingespart werden kann bzw. dessen Schwankungen im Zaum gehalten werden müssen.

Verpflichtungen beachten

Aufgrund der hohen Bedeutung des Asset-Liability Mismatch für das Risikokapital ist eine starke Ausrichtung der Kapitalanlagepolitik an den versicherungstechnischen Verpflichtungen geboten, neudeutsch: Liability Driven Investment. Mit Blick auf den effizienten Kapitaleinsatz muss der Assetmanager die Wirkung seiner Anlageentscheidungen auf das Risikokapital einschätzen können und mindestens eine Approximation der Kapitalmarkt-Risikomodule zur Verfügung haben.

Bei der Gesamtwürdigung von Solvency II ist außerdem zu berücksichtigen, dass sich die Kalibrierung der Standardformel auf die relative Attraktivität von Assetklassen innerhalb des Kapitalmarkts auswirkt. Zum einen werden auch große Anle-

ger, die interne Modelle zur Steuerung nutzen, die Kalibrierung der Standardformel zumindest als Referenzmaßstab im Auge behalten. Zum anderen wird die Standardformel bei den Unternehmen, deren verfügbares Risikokapital knapp ist, entsprechende Allokationsimpulse liefern.

Beispielrechnungen auf Basis der momentanen Kalibrierung weisen unter anderem auf folgende Effekte hin:

- Bei Unternehmensanleihen sind wegen des linearen Duration-Aufschlags eher kurze Laufzeiten attraktiv. Es erscheint sinnvoll, einen etwaigen Zinsmismatch vor allem mit Staatsanleihen und Swaps zu minimieren.
- Insgesamt ist der Einsatz von Zinsderivaten für das Matchingportfolio attraktiv. Solange aber das jeweilige Local GAAP kein Fair Value Accounting/Cross Balance Sheet Hedge Accounting bietet, werden diese in strukturierte Produkte verpackt werden müssen.
- Für Aktien und Immobilien gilt: Beimischungen im einstelligen Prozentbereich sind sinnvoll.

Gutes Konzept

Das Konzept von Solvency II ist ohne Zweifel gut: keine starre Vorgaben, sondern Anreize, eigene Systeme zu entwickeln, weiter zu verbessern und zu perfektionieren. Kapitalanlagerisiken wollen immer wieder neu gelernt und verstanden werden. Dazu bedarf es auch eines stetigen Dialogs zwischen Versicherungsunternehmen und Aufsichtsbehörden.