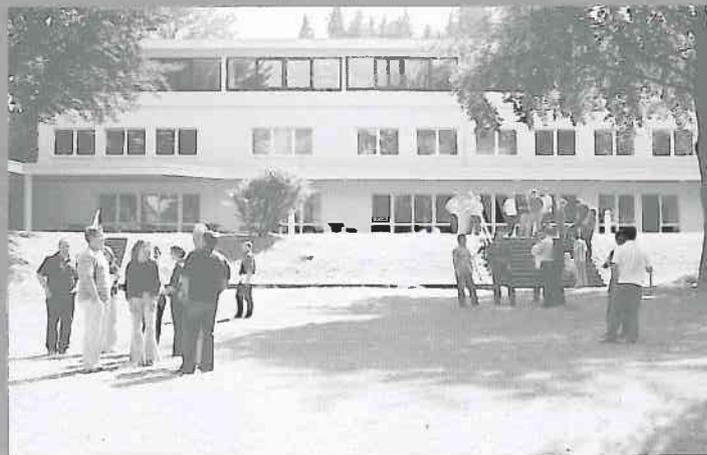


Diskussionspapier Nr. 24



**Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen im Spannungsfeld
zwischen Relevanz und Verlässlichkeit**

von Tristan Nguyen und Philipp Molinari

Mai 2009

Diskussionspapiere der WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr

<http://www.akad.de/WHL-Diskussionspapiere.191.0.html>

Verfasser:

Tristan Nguyen*, Philipp Molinari**

Herausgeber:

WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr
Hohbergweg 15–17
D-77933 Lahr

Phone +49-(0)7821-9238-50

Fax +49-(0)7821-9238-63

www.whl-lahr.de

* Prof. Dr. Tristan Nguyen ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre/Versicherungs- und Gesundheitsökonomik an der WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr, Hohbergweg 15-17, 77933 Lahr, Tel.: +49 7821/923865, Fax: +49 7821/923863, Homepage: <http://www.akad.de/Versicherungs-und-Gesundheitsoekon.196.0.html>, E-Mail: tristan.nguyen@whl-lahr.de.

** Philipp Molinari ist Doktorand am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre/Versicherungs- und Gesundheitsökonomik, WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr. Hohbergweg 15-17, 77933 Lahr, Tel.: +49 7821/923865, Fax: +49 7821/923863, Homepage: <http://www.akad.de/Versicherungs-und-Gesundheitsoekon.196.0.html>

Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen im Spannungsfeld zwischen Relevanz und Verlässlichkeit

WP/Aktuar Prof. Dr. Tristan Nguyenⁱ und Philipp Molinariⁱⁱ

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	1
1 Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen	2
1.1 Marktbezogene Schätzung der künftigen Zahlungsströme	2
1.2 Berücksichtigung des Zeitwertes durch Diskontierung	4
1.3 Explizite und erwartungstreue Schätzung der Risiko- und Servicemargen	6
1.4 Anpassung der Schätzungen	8
2 Entscheidungsnützlichkeit als Ziel der IAS/IFRS	9
2.1 Entscheidungsrelevanz.....	11
2.2 Verlässlichkeit	11
3 Ist Fair Value Bewertung von Versicherungsverträgen entscheidungs- nützlich?	12
3.1 Schätzung der Cashflows.....	12
3.2 Diskontierung	15
3.3 Risikomarge.....	17
4 Abschließende Würdigung	19
Literatur	22

ⁱ Prof. Dr. Tristan Nguyen ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre/Versicherungs- und Gesundheitsökonomik an der WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr, Hohbergweg 15-17, 77933 Lahr, Tel.: +49 7821/923865, Fax: +49 7821/923863, Homepage: <http://www.akad.de/Versicherungs-und-Gesundheitssoekon.196.0.html>, E-Mail: tristan.nguyen@whl-lahr.de.

ⁱⁱ Philipp Molinari ist Doktorand am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre/Versicherungs- und Gesundheitsökonomik, WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr, Hohbergweg 15-17, 77933 Lahr, Tel.: +49 7821/923865, Fax: +49 7821/923863, Homepage: <http://www.akad.de/Versicherungs-und-Gesundheitssoekon.196.0.html>.

Zusammenfassung

Die Bilanzierungspraktiken der internationalen Versicherungswirtschaft unterliegen derzeit gravierenden Veränderungen, welche kontrovers diskutiert werden. Das im Mai 2007 veröffentlichte Discussion Paper „Preliminary Views on Insurance Contracts“ stellt die Grundlage für einen endgültigen Standard für Versicherungsverträge IFRS 4 dar, der ab 2011 in Kraft treten soll. Als Wertansatz für die Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen ist der Fair Value in der Form eines sog. Current Exit Value vorgesehen, dessen Berechnung auf Basis von drei Informationsblöcken erfolgt. Im vorliegenden Beitrag wird untersucht, inwiefern die geplante Fair Value Bewertung von versicherungstechnischen Verpflichtungen für die Bilanzleser entscheidungsnützlich ist. Es hat sich herausgestellt, dass die geplanten Regelungen zwar eine hohe Entscheidungsrelevanz aufweisen. Jedoch geht dies stark zu Lasten der Verlässlichkeit. Um in diesem Spannungsfeld zwischen Relevanz und Verlässlichkeit dennoch eine hohe Entscheidungsnützlichkei der übermittelten Informationen zu erreichen, ist eine faktische Einschränkung der Spielräume durch eine gesteigerte Transparenz notwendig.

Stichworte: Fair Value, Versicherungsvertrag, Current Exit Value, Entscheidungsrelevanz, Verlässlichkeit, IFRS 4, versicherungstechnische Verpflichtungen.

1 Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen

Mit der geplanten Einführung einer Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen zu Bilanzierungszwecken, treibt das IASB die Verwendung des Fair Value als Wertmaßstab bei der Bilanzierung weiter voran. Das IASB zieht im Discussion Paper zum endgültigen Standard IFRS 4 als Wertansatz für die Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen nur den Fair Value – insbesondere in der Form eines sog. *Current Exit Value* (CEV) – in Betracht. Unter dem Current Exit Value ist der Betrag zu verstehen, den ein Versicherer am Abschlussstichtag bezahlen müsste, um *alle verbleibenden Rechte und Pflichten* aus einem Versicherungsvertrag auf einen *fiktiven Käufer* zu übertragen. Konkret soll der CEV auf der Grundlage der folgenden drei Bestandteile ermittelt werden:³

1. der Betrag der aus den Versicherungsverträgen resultierenden erwarteten Cashflows,
2. der Zeitwert dieser Cashflows, ermittelt durch eine geeignete Diskontierung,
3. die Unsicherheit dieser zukünftigen Cashflows, die durch den Einbezug einer sog. *Risk Margin* widerspiegelt werden soll, sowie einen Gewinnzuschlag für die Erbringung weiterer Dienstleistungen (*Service Margin*).

Im weiteren Verlauf des Projektes „Insurance Contracts“ zieht das IASB allerdings weitere Wertansätze in Betracht. So werden beispielsweise in den Meetings der Insurance Working Group (IWG) auch die Auswirkungen eines sog. *Current Fulfilment Value* (CFV) als Alternative zum CEV diskutiert. Auch der CFV setzt sich wie der CEV im Wesentlichen aus den drei oben genannten Bestandteilen zusammen, unterscheidet sich vom CEV aber bei weiteren für die Bewertung wichtigen Punkten, wie beispielsweise der Berücksichtigung der eigenen Bonität oder der Berücksichtigung von unternehmensspezifischen Cashflows.⁴

1.1 Marktbezogene Schätzung der künftigen Zahlungsströme

Nach Auffassung des IASB hat die Schätzung der künftigen Zahlungsströme explizit und wenn möglich mit beobachtbaren Marktpreisen konsistent zu sein. Die Schätzung soll in

³ Vgl. IASB (Hrsg.) (2007), Rn. IN18.

⁴ Vgl. IASB (Hrsg.) (2008), S. 5-6.

objektiver Weise alle zur Verfügung stehenden Informationen über die Höhe, den Zeitpunkt und die Unsicherheit der aus den Verpflichtungen des Versicherungsvertrages entstandenen Zahlungsströme in die Berechnung integrieren. Zudem muss die Schätzung der künftigen Zahlungsströme auf aktuellen Daten basieren.

Damit soll zum einen ein gewisses Maß an Objektivität der Schätzung sichergestellt werden, zum anderen soll durch die Konsistenz der Bewertungsannahmen verschiedener Abschlüsse auch der Informationsgehalt für die Abschlussadressaten erhöht werden. Dies bedeutet aber nicht, dass spezifische Einflussfaktoren, die für ein Versicherungsunternehmen gelten, nicht berücksichtigt werden sollen (z. B. hängen Sterbewahrscheinlichkeiten durchaus von der Zusammensetzung des unternehmensspezifischen Portfolios von Versicherungsverträgen ab, was bei der Berechnung der Zahlungsströme auch zu berücksichtigen ist). Lediglich Verbundeffekte zwischen den versicherungstechnischen Verpflichtungen und anderen Vermögenswerten oder Schulden des bilanzierenden Unternehmens sollen bei der Ermittlung der Höhe der Cashflows nicht berücksichtigt werden, um eine Vergleichbarkeit und Verständlichkeit der dadurch gegebenen Abschlussinformationen zu gewährleisten.⁵

Des Weiteren soll zur Schätzung der Cashflows der Erwartungswert der Zahlungsströme aller möglichen Szenarien herangezogen werden und nicht etwa der geschätzte Cashflow aus dem wahrscheinlichsten Szenario.⁶ Für die Ermittlung dieses Erwartungswertes ist somit zunächst die Identifikation jedes möglichen Szenarios und der damit verbundenen Barwerte der Zahlungsströme notwendig. Anschließend ist eine neutrale (also weder konservative noch progressive) Schätzung der Eintrittswahrscheinlichkeiten für jedes Szenario vorzunehmen und durch Gewichtung der ermittelten Barwerte mit diesen Wahrscheinlichkeiten der Erwartungswert der Cashflows zu schätzen. Die auf diese Weise berechnete Schätzung entspricht somit nicht dem wahrscheinlichsten Ergebnis, deren Eintritt kann sogar völlig unmöglich sein.⁷

Eine genaue Beschreibung der Möglichkeiten zur Ermittlung dieser Szenarien und der aus ihnen folgenden Zahlungsströme gibt das Discussion Paper nicht, allerdings gibt Anhang E

⁵ Vgl. IASB (Hrsg.) (2007), Rn. 57.

⁶ Vgl. IASB (Hrsg.) (2007), Rn. 39.

⁷ Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 392.

des Discussion Paper Hinweise auf mögliche Informationsquellen. So können als Quellen für die Schätzung künftiger Cashflows beispielsweise:⁸

- bereits bestehende Schadenforderungen,
- historische Daten der Versicherer (ggf. erweitert um zusätzliche Daten von außerhalb)
- Marktpreise für die Übertragung ganzer Bestände von Versicherungsverträgen,
- angepasste Rückversicherungsprämien sowie
- Preise für Instrumente, die vergleichbare Risiken absichern, wie z. B. Katastrophenanleihen oder Wetterderivate,

herangezogen werden.

Eine derartige Wertermittlung impliziert weiterhin, dass der Zeitwert von in Versicherungsverträgen eingebetteten Optionen, die zum Zeitpunkt der Bewertung keinen intrinsischen Wert haben (weil sie „out-of-the-money“ sind), bei der Schätzung der Cashflows miteinbezogen wird. Der Zeitwert einer Option trägt der Tatsache Rechnung, dass diese am Tage ihrer Fälligkeit möglicherweise wieder „in-the-money“ ist und somit einen Wert hat. Mit diesem Ansatz unterscheidet sich das vom IASB vorgeschlagene Modell zur Ermittlung der Zahlungsströme von den meisten anderen derzeit in der Rechnungslegung angewendeten Bewertungsmodellen.⁹

1.2 Berücksichtigung des Zeitwertes durch Diskontierung

Sowohl für als auch gegen eine Abzinsung versicherungstechnischer Verpflichtungen wurde in der Vergangenheit kontrovers diskutiert. Im Discussion Paper zum endgültigen IFRS 4 vertritt das Board die Meinung, die in den meisten Rechnungslegungssystemen bereits angewandte Abzinsung von lebensversicherungstechnischen Verpflichtungen solle auch auf den Nicht-Lebensversicherungsbereich ausgedehnt werden.¹⁰ Zwar werden die damit verbundenen Schwierigkeiten, wie eine größere Subjektivität oder steigende Kosten bei der

⁸ Vgl. *IASB (Hrsg.) (2007a)*, Rn. E15.

⁹ Vgl. *IASB (Hrsg.) (2007)*, Rn. 42.

¹⁰ Im weiteren Verlauf des Projektes „Insurance Contracts“ identifizierte die Insurance Working Group (IWG) jedoch weitere Möglichkeiten zur Bewertung sog. „short duration contracts“. Vgl. hierzu *IASB (Hrsg.) (2008)*, S. 15-18.

Ermittlung des Fair Value, vom Board zur Kenntnis genommen, jedoch überwiegen nach Meinung des Standardsetters die möglichen Vorteile einer Diskontierung:¹¹

- Versicherer und Investoren sind nicht indifferent zwischen einer Zahlung zum heutigen Zeitpunkt und einer Zahlung in ferner Zukunft.
- Durch die Diskontierung entstehende Kosten bei der Ermittlung der Höhe des Bilanzansatzes werden von dem dadurch gewonnenen zusätzlichen Nutzen überwogen.
- Auch andere IFRS verlangen die Abzinsung von Schulden wie langfristigen Rückstellungen oder Leasingverhältnissen. Somit erhöht eine Diskontierung von versicherungstechnischen Rückstellungen die interne Konsistenz eines Abschlusses und die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Abschlüssen.
- Die Ermittlung des Diskontierungssatzes ist verlässlich genug und verursacht keine unangemessenen Kosten.
- Auch die Preisgestaltung von Versicherungsverträgen impliziert die Berücksichtigung von Zinsen.
- Die Diskontierung der Verpflichtungen reduziert die Attraktivität von Transaktionen (z. B. Financial Reinsurance Transaktionen), die lediglich auf Abweichungen zwischen der bilanziellen Darstellung und der tatsächlichen wirtschaftlichen Bedeutung von Schulden beruhen.

Da die Unsicherheit bezüglich des Betrags der Cashflows aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen als dritter Block separat behandelt wird, wird die Höhe des Diskontierungssatzes aus beobachtbaren Marktpreisen für *sichere* Zahlungsströme mit vergleichbaren Eigenschaften (z. B. hinsichtlich der Fälligkeit oder der Währung) abgeleitet. Hierbei wird grundsätzlich auf Marktzinssätze von Staatsanleihen zurückgegriffen, deren Laufzeiten regelmäßig denjenigen der zu bilanzierenden Rechte und Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen entsprechen. Daneben sind auch sog. *corporate bonds* als mögliche risikolose Zinssätze denkbar, sofern kein aktiver Handel der oben genannten Anleihen beobachtbar ist oder wenn die Bonität des Staates als zu niedrig beurteilt wird. Weiterhin muss geklärt werden, ob der selektierte Zins über die geplante Laufzeit konstant bleibt oder ob er

¹¹ Vgl. IASB (Hrsg.) (2007), Rn. 64-68.

sich mit der Zeit verändert. Die Darstellung solcher Zinsveränderungen gründet auf sog. Zinsstrukturkurven, welche hier jedoch nicht näher betrachtet werden sollen.

1.3 Explizite und erwartungstreue Schätzung der Risiko- und Servicemargen

Marktteilnehmer zeichnen sich in der Wirklichkeit durch Risikoaversion aus, d.h., dass sie für die Übernahme von Risiken Prämien verlangen. Schließlich wird man einem sicheren Cashflow in Höhe eines bestimmten Betrages einen anderen Wert beimessen als einem Cashflow der zwar einen Erwartungswert in Höhe dieses Betrages aufweist, hinsichtlich der tatsächlichen Höhe und der Fälligkeit aber unsicher ist (sofern man keine Risikoneutralität der wirtschaftlichen Akteure unterstellt). Das IASB trägt diesem Umstand mit der sog. Risk Margin Rechnung.¹² Die Ermittlung dieser Risikoprämie erfolgt während der gesamten Laufzeit des Versicherungsvertrages auf Basis einer Schätzung, da sie nicht direkt am Markt beobachtet werden kann. Für die Schätzung wird kein explizites Verfahren genannt, jedoch stellt das IASB die hierzu notwendigen Schritte vor.¹³

Zunächst muss ermittelt werden, nach welchen Kriterien Marktteilnehmer Risiken bewerten und in welchen Einheiten sie Risiken messen. Im Anhang F des Discussion Paper werden einige mögliche Risikoeinheiten genannt, beispielsweise Quantile, die Varianz bzw. die Standardabweichung der Cashflows oder kalkulatorische Kapitalkosten.¹⁴ In jedem Fall ist hierzu eine detaillierte Kenntnis der zugrunde gelegten Wahrscheinlichkeitsverteilung der Zahlungsströme des zu bewertenden Vertrags bzw. Portfolios erforderlich. Danach kann bestimmt werden, wie viel Risiko die zu bewertende Position enthält.

Anschließend ist ein (hypothetischer) Marktpreis für die versicherungstypischen Risikoeinheiten festzustellen. Das IASB schlägt hierfür die Verwendung einer Kombination von beobachtbaren Marktpreisen ähnlicher Verträge, Bewertungsmodellen und anderen Input-Faktoren vor. Solche Input-Faktoren könnten beispielsweise die Preise für neu abgeschlossene Verträge, Rückversicherungen, Katastrophenderivate, ganze Unternehmen oder Bestandsübertragungen sein.¹⁵ Der ermittelte Marktpreis pro Risikoeinheit muss anschließend

¹² Vgl. *IASB (Hrsg.) (2007)*, Rn. 75.

¹³ Vgl. *IASB (Hrsg.) (2007)*, Rn. 76.

¹⁴ Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 394.

¹⁵ Vgl. *IASB (Hrsg.) (2007)*, Rn. 76(c).

mit der Anzahl der in der zu bewertenden Schuldposition enthaltenen Risikoeinheiten multipliziert werden, um die Gesamtrisikomarge zu erhalten.

Zur praktischen Umsetzung der Bestimmung einer adäquaten Risikomarge finden sich in der Literatur u. a. die folgenden Verfahren:¹⁶

- Risikoadjustierung auf Basis des CAPM
- Risikoadjustierung auf Basis der internen Zinsfußmethode
- Risikoadjustierung auf Basis der Optionspreistheorie
- Risikoadjustierung auf Basis parameterfreier Modelle
- Risikoadjustierung auf Basis verteilungsabhängiger Modelle
- Risikoadjustierung mit Hilfe der Kapitalkostenmethode (*cost of capital method*)

Eine Anpassung des Wertes der Rückstellungen mit einer auf Basis der Kapitalkostenmethode ermittelten Risikomarge wird von einer Mehrheit der Praktiker befürwortet, u. a. weil dieses Modell viele Versicherer bereits für ihre Preiskalkulation nutzen.¹⁷ Bei der Kapitalkostenmethode wird der Kapitalbedarf für eine Absicherung des Risikos, dass die tatsächlichen Schadenzahlungen ihren Erwartungswert überschreiten, festgestellt und anschließend ermittelt, welche Kosten für das Halten eines entsprechenden Kapitalbetrags anfallen.¹⁸ Auch das IASB beschäftigt sich tiefergehend mit dieser Methode. So präsentierten Vertreter des Unternehmens Ernst & Young im Januar 2008 wesentliche Punkte einer derartigen Kalkulation der Risikomarge im Kontext der Rechnungslegung und der aus regulatorischer Sicht erforderlichen Kapitalausstattung.¹⁹

Neben der Risikomarge erkennt das IASB auch die Notwendigkeit zur Berücksichtigung einer Servicemarge für versicherungstechnische Verpflichtungen.²⁰ Mit dieser Marge soll dem Wert der sonstigen Dienstleistungen seitens des Versicherers Rechnung getragen werden. Somit deckt sie die *spezifischen Gewinnerwartungen* eines Marktteilnehmers bei der Übernahme von *Verwaltungsverpflichtungen*²¹ ab (Kompensation für das übernommene Abweichungsrisiko der tatsächlichen Kosten von den geplanten Kosten, kalkulatorische

¹⁶ Vgl. zu den einzelnen Verfahren *Rockel, W.* (2004), S. 70-150 sowie *IASB (Hrsg.)* (2007a), Rn. F9(d).

¹⁷ Vgl. *Ernst & Young (Hrsg.)* (2007), S. 4 oder *European Insurance CFO Forum/CEA (Hrsg.)* (2007), S. 4.

¹⁸ Vgl. *Ernst & Young (Hrsg.)* (2007), S. 12.

¹⁹ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2008), S. 1.

²⁰ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 88.

²¹ Solche *Verwaltungsverpflichtungen* können z. B. das Management eines Investmentfonds sein. Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 87.

Kosten der Nutzung der Verwaltungsressourcen).²² An dieser Stelle muss noch einmal verdeutlicht werden, dass die geplanten Aufwendungen für die Erbringung dieser zusätzlichen Dienstleistungen in der Schätzung der künftigen Cashflows enthalten sind. Die Servicemarge dient lediglich dazu, den von Marktteilnehmern typischerweise erwarteten Gewinn für solche Dienstleistungen nach Maßgabe ihres zeitlichen Anfalls zu verteilen. Bei der Bewertung dieser Marge, soll sich der Bilanzierende ebenfalls an den Marktpreisen von vergleichbaren Dienstleistungen orientieren und nicht etwa auf die Höhe, welche die Kalkulation der Prämien impliziert, abstellen.²³

1.4 Anpassung der Schätzungen

Es stellt sich die Frage, wie Veränderungen der Parameterwerte im Zeitablauf zu verbuchen sind. Für den Verlauf und die Anpassung der Schätzung der Parameter zur Bestimmung des Fair Values existieren grundsätzlich zwei Möglichkeiten:²⁴

- Der sog. *Lock-In-Approach* bezieht sich während der gesamten Laufzeit des Vertrages auf eine Schätzung, die zu Versicherungsbeginn gemacht wird. Änderungen dieser Annahmen werden nur berücksichtigt, sofern sich Anzeichen für eine Unterdeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen ergeben. Befürworter dieses Ansatzes betonen vor allem dessen Einfachheit, Kostengünstigkeit und geringere Wertschwankungen im Vergleich zum sog. *Current-Estimate-Approach*.
- Beim *Current-Estimate-Approach* werden für die Schätzungen der Cashflows über die gesamte Vertragslaufzeit alle zur Verfügung stehenden Informationen genutzt. An diesem Ansatz orientiert sich das IASB aus Gründen der Konsistenz mit den Bewertungen von Rückstellungen nach IAS 37 und finanziellen Verpflichtungen nach IAS 39 sowie der automatischen Erfassung von Änderungen der für die Schätzung relevanten Umstände auch bei der geplanten Fair Value-Bewertung von versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Als Kompromissvorschlag nennt das IASB in seinem Discussion Paper die Möglichkeit, finanzielle Variablen laufend anzupassen und auf nicht-finanzielle Variablen einen Lock-In-Approach anzuwenden. Jedoch sieht das Board eine solche Vorgehensweise aus be-

²² Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 396.

²³ Vgl. Rockel, W./Sauer, R. (2007), S. 745-746.

stimmten Gründen als nicht sinnvoll an.²⁵ Durch die laufend vorzunehmenden Schätzungen ergeben sich bei der Anwendung des Current-Estimate-Approach weitgehende Spielräume für den Bilanzierenden, weshalb sich die vermittelten Informationen durch eine mangelhafte Verlässlichkeit auszeichnen. Das IASB möchte diese Spielräume einschränken, indem es willkürliche Änderungen der Annahmen – auch innerhalb einer Bandbreite von möglichen Schätzungen – verbietet, sofern sich die zugrunde liegenden Umstände nicht tatsächlich geändert haben.²⁶

2 Entscheidungs­nützlich­keit als Ziel der IAS/IFRS

Das IASB definiert in seinem *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* das Ziel von Abschlüssen als Vermittlung von Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Unternehmen, die für einen weiten Adressatenkreis bei dessen wirtschaftlichen Entscheidungen *nützlich* sind. Im Vordergrund stehen dabei die Entscheidungen *der Kapitalgeber* des Unternehmens, einen Umstand, den das IASB mit der Tatsache begründet, dass Informationen, die dem Informationsbedarf von Investoren entsprechen auch die meisten anderen Adressaten zufrieden stellen.

In der Einschätzung bezüglich der Notwendigkeit, entscheidungsnützliche Informationen zu vermitteln, unterscheidet sich die Auffassung des IASB auch nicht von der herrschenden Literaturmeinung. So betont beispielsweise auch *Revsine* die Bedeutung der Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen durch die Rechnungslegung, begründet dies aber nicht mit der Leitbildfunktion der Entscheidungs­nützlich­keit bei der Entwicklung von Rechnungslegungsvorschriften durch das Standardisierungsgremium des IASB. Vielmehr sieht er die Notwendigkeit zur Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen durch die Rechnungslegung als eine *normative Funktion* der Rechnungslegung.²⁷ Bilanzierungsregeln, die darauf abzielen, möglichst nützliche Informationen für Abschlussadressaten

²⁴ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 44-45.

²⁵ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 52-53.

²⁶ Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 393.

²⁷ Vgl. hierzu *Revsine, L.* (1971), S. 480. Zu weiteren Begründungen für die Notwendigkeit entscheidungsnützliche Informationen durch die Rechnungslegung zu vermitteln vgl. *Ohlsen, J. A.* (1987), S. 14 oder *Hitz, J.-M.* (2005), S. 140-142.

bereitzustellen, werden unter dem Begriff entscheidungsorientierte Bilanztheorie zusammengefasst. Um das Kriterium der Entscheidungsnützlichkeit spezifizieren zu können, wird es in zwei weitere Merkmale aufgespalten, nämlich in:²⁸

- die Entscheidungsrelevanz sowie
- die Verlässlichkeit.

Für die Entscheidung, welche Vermögenswerte und Schulden in welcher Höhe angesetzt werden, ist eine Abwägung zwischen diesen beiden Kriterien von großer Bedeutung. Dies wird besonders klar, wenn man sich vor Augen hält, dass Informationen über einen Sachverhalt von großer Relevanz für eine Entscheidung sein können, gleichzeitig aber sehr wenig verlässlich sind, wie es z. B. bei Erfolgsaussichten eines Forschungsprojektes in der Pharmaindustrie der Fall ist.²⁹ Einen geeigneten Kompromiss in diesem Spannungsfeld zwischen *relevance* und *reliability* zu finden, kann als Wertungsfrage (u. a. abhängig von den im Vordergrund stehenden Abschlussadressaten) betrachtet werden.³⁰

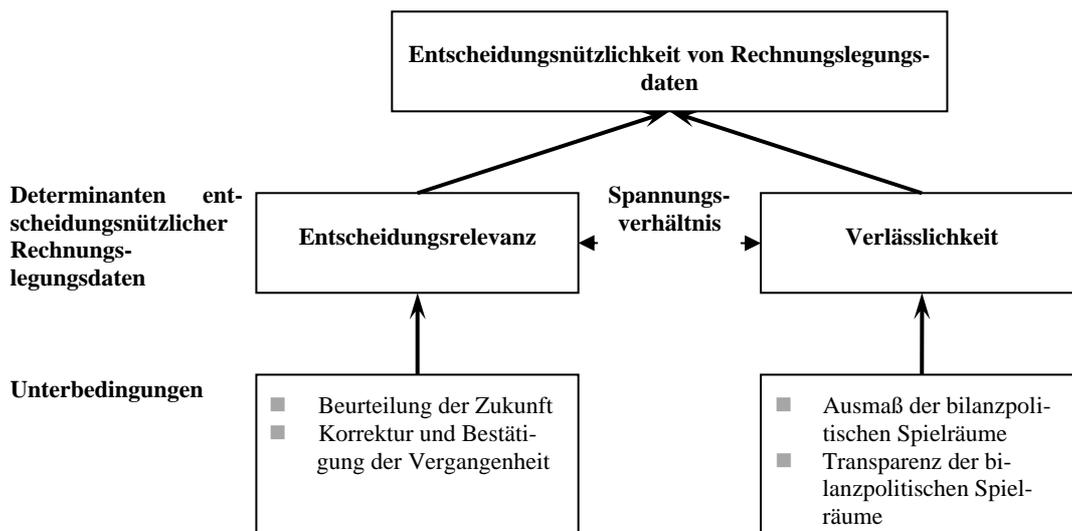


Abbildung 1: Entscheidungsrelevanz von Rechnungslegungsdaten und ihre Determinanten

²⁸ Vgl. Pellens, B. et al. (2008), S. 21.

²⁹ Vgl. Bigus, J./Kiefer, K. (2008), S. 571.

³⁰ Vgl. Kahle, H. (2002), S. 104.

2.1 Entscheidungsrelevanz

Hinsichtlich des Kriteriums der Entscheidungsrelevanz soll in diesem Beitrag untersucht werden, ob die Bilanzierungsregeln des untersuchten Normenwerks Informationen generieren, die eine *Prognose künftiger Zahlungsströme* ermöglichen. Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, dass Erträge dann ausgewiesen werden, wenn sie (ökonomisch betrachtet) realisiert sind. Gehen Gewinne auf Leistungen zurück, die über eine gewisse Zeit andauern, so sollten diese auch entsprechend auf die betreffenden Perioden verteilt werden. Eine erfolgswirksame Erfassung dieser Erfolgsbeiträge ist dabei gegenüber einer direkten Erfassung im Eigenkapital zu präferieren.

Daneben sollten die vermittelten Informationen ein Abbild der Fähigkeiten des Managements und des Unternehmens widerspiegeln. Beispielsweise sollten besonders effiziente Verwaltungsstrukturen oder Absicherungsstrategien entsprechend ihrer Wirkung im Abschluss abgebildet werden. Dabei ist aber nicht nur auf die Abbildung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der *Bilanz* sowie der *GuV* abzustellen. Gleichfalls sind Verpflichtungen zu Anhangsangaben zu berücksichtigen, die einen Einfluss auf die Entscheidungsrelevanz der vermittelten Informationen haben.

Schließlich ist auch eine Beurteilung des *Kosten-Nutzen-Verhältnisses* der durch die untersuchten Regelungen generierten Abschlussinformationen notwendig, um dem Aspekt der Wirtschaftlichkeit und Wesentlichkeit Rechnung zu tragen.

2.2 Verlässlichkeit

Das Hauptaugenmerk der Untersuchungen hinsichtlich der Verlässlichkeit soll in diesem Beitrag auf durch entsprechende Rechnungslegungsvorschriften geschaffene Möglichkeiten, *Bilanzpolitik zu betreiben*, liegen. Im Wesentlichen entspricht dies dem im Framework des IASB niedergelegten Subkriterium der Neutralität.

Wie aber in empirischen Studien gezeigt werden konnte, führen eingeräumte Wahlrechte oder Ermessensspielräume nicht automatisch dazu, dass Abschlussinformationen nicht als verlässlich angesehen werden können. Durch eine Transparenz dieser bilanzpolitischen Spielräume für Investoren, kann eine Transparenz des gesamten Zahlenwerks erreicht wer-

den, sodass die Abschlussinformationen trotzdem als verlässlich gelten.³¹ Insofern ist neben einer Analyse des Ausmaßes der durch die für die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen einschlägigen Vorschriften geschaffenen bilanzpolitischen Spielräume auch eine Untersuchung der *Transparenz dieser Spielräume für Investoren* notwendig. Insbesondere die Erläuterungen im Anhang können diese Transparenz bei den Abschlussadressaten schaffen. Das IASB wird diesem Umstand durch die Aufnahme des Grundsatzes der Vollständigkeit in sein Framework gerecht.

Eng damit verbunden ist der Grundsatz der *intersubjektiven Nachprüfbarkeit*. Dieser besagt, dass die Übereinstimmung eines Sachverhaltes mit seinem Abbild in der Rechnungslegung durch Abschlussadressaten unter Kenntnis der maßgeblichen Abbildungsgrundsätze, überprüft werden kann. Unter Intersubjektivität ist dabei allerdings nicht zu verstehen, dass aus einer subjektiven eine objektive Wertermittlung wird. Vielmehr sollen die Abschlussleser in der Lage sein, die subjektiven Einschätzungen des Bilanzierenden nachzuvollziehen. Voraussetzung hierfür ist, dass sie Einblick in die der Bilanzierung zugrunde liegenden Schätzungen und Annahmen erhalten.³²

3 Ist Fair Value Bewertung von Versicherungsverträgen entscheidungsnützlich?

Im Folgenden soll untersucht werden, inwiefern die geplante Fair Value Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen anhand der geschilderten drei Informationsblöcke das Kriterium der Entscheidungsrelevanz auf der einen Seite und das Kriterium der Verlässlichkeit auf der anderen Seite erfüllt.

3.1 Schätzung der Cashflows

Wie bereits erläutert, ist es geplant, die Schätzungen der Cashflows und der anderen Bestandteile der Current Exit Value-Ermittlung laufend anzupassen. Es ist klar, dass in aktuellen Schätzungen in jedem Fall mindestens genauso viele Informationen enthalten sind

³¹ Vgl. hierzu Coenenberg, A. G. (2005), S. 1249 sowie Heyd, R. (2003), S. 662.

³² Vgl. Hepers, L. (2005), S. 117.

wie in Schätzungen, die zu Vertragsbeginn getroffen wurden.³³ Insofern bleibt zu klären, ob die laufende Anpassung der Schätzungen vielleicht aus Wesentlichkeitsgründen unterbleiben sollte. Hierbei muss jedoch bedacht werden, dass die Alternative zum *Current-Estimate-Approach* die Anwendung des *Lock-In-Approach* wäre, welcher wiederum einen *Liability-Adequacy-Test* erforderlich machen würde.³⁴ In dessen Rahmen würde ebenfalls eine Ermittlung des Barwertes der aus dem Versicherungsvertrag resultierenden Zahlungsströme notwendig werden. Somit hätte das bilanzierende Unternehmen nicht weniger Aufwand als bei der Anwendung des *Current-Estimate-Approach*. Auch bei den Informationsempfängern entstehen durch die Verwendung aktueller Schätzungen keine höheren Selektions- und Analysekosten. Insofern kann die Verpflichtung zur Verwendung aktueller Parameter bei der Ermittlung der Höhe der versicherungstechnischen Schulden als entscheidungsrelevant angesehen werden.

Jedoch ergibt sich bei Verwendung aktueller Schätzungen das Problem, dass sich Änderungen der relevanten Parameter in voller Höhe auf das Ergebnis auswirken und somit dem Bilanzierenden weitgehende Spielräume eröffnen, das Ergebnis in jeder Periode in eine gewünschte Richtung zu beeinflussen.³⁵ Das IASB begegnet diesem Problem mit der Einschränkung, dass Änderungen in den Bewertungsannahmen nur gestattet sind, sofern sich nachweislich auch die maßgeblichen Umstände geändert haben.³⁶ M. E. wirkt sich der Umstand, dass die Schätzungen laufend aktualisiert werden, weniger negativ auf die Verlässlichkeit der Informationen aus, als von Vielen befürchtet. Immerhin stehen den Adressaten auch ältere Abschlüsse zur Verfügung. Sollte das IASB die Angabe wichtiger Annahmen, die beim Bewertungsprozess getroffen wurden, im Anhang vorschreiben, könnten Abschlussadressaten Änderungen in diesen Annahmen, die nicht auf tatsächliche Veränderungen der relevanten Gegebenheiten zurückgehen, als Mittel zur Bilanzpolitik identifizieren und dementsprechend in ihre Investitionsentscheidungen miteinbeziehen. Nichtsdestotrotz erhöht sich die Gefahr, dass Manager in dem Wissen, Effekte später wieder rückgängig machen zu können, überhaupt zum Mittel der Bilanzpolitik greifen (z. B. um von er-

³³ Durch eine laufende Anpassung der Schätzung stehen dem Abschlussleser neben den Informationen vom Zeitpunkt des Vertragsbeginns zusätzlich die aktuellen Daten zur Verfügung. Eine Aktualisierung der Schätzung liefert dem Abschlussleser somit zusätzliche Informationen und stellt einen einzelnen Investor also niemals schlechter, sondern ggf. besser. Vgl. *Bigus, J./Kiefer, K.* (2008), S. 572.

³⁴ Vgl. *Rockel, W./Sauer, R.* (2007), S. 744.

³⁵ Vgl. *Engeländer, S./Kölschbach, J.* (2007), S. 393.

³⁶ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007a), Rn. E16(b).

gebnisabhängiger Entlohnung zu profitieren). Durch ausreichende Anhangsangaben können lediglich die Folgen für die Abschlussadressaten hieraus reduziert werden.

Eine weitere Vorgabe des IASB bei der Ermittlung der künftig erwarteten Cashflows aus Versicherungsverträgen verlangt die Verwendung von Schätzungen, die nicht unternehmensspezifisch sind.³⁷ Daraus folgt, dass bei der Berücksichtigung der aus dem Versicherungsgeschäft resultierenden Kosten (z. B. Verwaltungs- oder Schadenbearbeitungskosten) die Werte herangezogen werden, die auch ein potentieller Erwerber bei seinen Kalkulationen heranziehen würde und nicht etwa diejenigen, die das Unternehmen aufgrund seiner Verwaltungsstrukturen selbst erwartet.³⁸ Im Ergebnis führt dies dazu, dass ein besonders effizient arbeitendes Versicherungsunternehmen bei der Berechnung seiner versicherungstechnischen Rückstellungen diese Fähigkeit nicht berücksichtigen darf: Es muss höhere Kosten ansetzen als es eigentlich haben wird. Auf den ersten Blick scheint es, dass diese Regelung keine prognosetauglichen Informationen generieren wird.³⁹ Anstatt die Effizienz des Unternehmens zu berücksichtigen und zu Beginn des Vertragsabschlusses einen Gewinn auszuweisen, wird der Gewinn proportional zur Laufzeit des Vertrages und der Erbringung der Verwaltungsaufgaben vereinnahmt.⁴⁰

Jedoch muss berücksichtigt werden, dass diese Gewinne auf der Fähigkeit, die Verwaltung des Versicherungsgeschäftes effizienter als andere Marktteilnehmer durchführen zu können, beruhen. Diese Aufgaben werden tatsächlich über die Laufzeit des Versicherungsvertrages verteilt erbracht und daraus resultierende Gewinne sollten nach Maßgabe der Erbringung dieser Leistung vereinnahmt werden. Abschlussleser können dann entscheiden, ob sie den daraus resultierenden Gewinn bei ihren Prognosen in der Zukunft berücksichtigen, d. h. ob sie glauben, dass das Versicherungsunternehmen seine effizienten Strukturen aufrecht erhalten kann.

Bei der Beurteilung der Entscheidungsrelevanz einer Regelung, die auf die Verwendung von „marktgerechten“ Verwaltungs- und Schadenbearbeitungskosten abzielt, muss allerdings auch deren Umsetzbarkeit und Kostenverursachung berücksichtigt werden. So wird

³⁷ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 56.

³⁸ Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 393.

³⁹ Vgl. Horton, J./Macve, R./Serafeim, G. (2007), S. 19.

⁴⁰ Dies kritisieren auch *Duverne* und *Le Douit*. Vgl. *Duverne, D./Le Douit, J.* (2008), S. 46. Daneben stellten auch eine große Anzahl der Kommentare zum Discussion Paper Vorzüge von unternehmenseigenen Kostenschätzungen fest. Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2008b), Rn. 6(b).

gerade für die Schätzung von Verwaltungskosten das Problem erkannt, dass besonders effizient oder ineffizient arbeitende Versicherungsunternehmen den daraus folgenden Effekt auf die Kosten nicht oder nur schwer messen können.⁴¹ Selbst wenn ein solcher Effekt vom Unternehmen quantifiziert werden kann, stünde einem relativ kleinen Gewinn an zusätzlichen Informationen ein unverhältnismäßig hoher Aufwand gegenüber.⁴² Dies verletzt allerdings den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Wesentlichkeit und folglich wären Informationen, die aufgrund einer derartigen Regelung an die Abschlussadressaten vermittelt werden, als nicht entscheidungsrelevant einzustufen. Auch das IASB hat diese Schwierigkeiten bei der Umsetzung erkannt und merkt im Discussion Paper an, dass ein Versicherungsunternehmen ohnehin seine eigenen Schätzungen verwenden wird. Ein solches Vorgehen sei gerechtfertigt, sofern keine offensichtliche Abweichung der Effizienz des eigenen Verwaltungssystems von dem anderer Marktteilnehmer vorliege.⁴³

3.2 Diskontierung

In der Literatur findet sich die Kritik, dass die Abzinsung von Rückstellungen mit einem risikolosen Zinssatz zu einer Vereinnahmung der Gewinne aus Versicherungsgeschäften zum Zeitpunkt der erstmaligen Bilanzierung des Geschäftsvorfalles führt, obwohl diese erst durch die Kapitalanlage während der Laufzeit des Vertrages entstehen.⁴⁴ Diese Aussage kann – zumindest in dieser allgemeinen Form – nicht aufrechterhalten werden, wie den nachfolgenden Ausführungen zu entnehmen ist.

Gewinne werden nur bereits bei erstmaliger Bilanzierung vollständig erfasst, sofern sie auf einem Überschuss des Barwertes der Prämienzahlungen über dem Barwert der (sicheren) Schadenzahlungen beruhen. In diesem Falle kann man dies aber durchaus auch als prognosetauglich ansehen, denn ein solcher Gewinn resultiert nicht aus der Anlage der eingenommenen Mittel, sondern aus der derzeitigen Fähigkeit des Unternehmens, Geschäfte mit einer vorteilhaften Preispolitik abzuschließen.⁴⁵ Abschlussadressaten können mit Hilfe

⁴¹ Vgl. Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 393.

⁴² Vgl. Duverne, D./Le Douit, J. (2008), S. 45.

⁴³ Vgl. IASB (Hrsg.) (2007), Rn. 62.

⁴⁴ Vgl. Ellenbürger, F./Horbach, L./Kölschbach, J. (2001), S. 55.

⁴⁵ Auch Baetge und Zülch zeigen am Beispiel von Finanzanlagen in Immobilien, dass die Berücksichtigung künftiger Zahlungsströme durch den Fair Value zum Zeitpunkt der erstmaligen Bilanzierung entscheidungsrelevante Informationen liefert, da sie eine Beurteilung der Managementfähigkeit, vorteilhafte Geschäfte abzuschließen, zulässt. Vgl. Baetge, J./Zülch, H. (2001), S. 558.

anderer Daten Prognosen wagen, ob dies auch in Zukunft so bleiben wird. Eine Aufteilung des Gewinns auf die Perioden der Vertragslaufzeit macht in diesem Zusammenhang aber keinen Sinn und auch in der Literatur lässt sich keine rationale Begründung hierfür finden. Dagegen könnte man argumentieren, dass die Leistung „Versicherungsschutz erbringen“ u. U. einen sehr langen Zeitraum andauert. Hierzu muss jedoch angemerkt werden, dass der hier betrachtete Gewinnanteil nicht mit Hilfe dieser Dienstleistung erwirtschaftet wurde. Gewinne, die auf der Übernahme von Versicherungsrisiken beruhen, sollen an anderer Stelle untersucht werden.⁴⁶

Natürlich muss aber auch ganz klar gesehen werden, dass eine Anlage der eingenommenen Prämien zu künftigen Zinszahlungen führt und diese durch eine Diskontierung der versicherungstechnischen Rückstellungen bereits bei Abschluss berücksichtigt werden. Jedoch wird bei einer Abzinsung der Rückstellung mit einem risikolosen Zinssatz nur der Teil des Anlageergebnisses berücksichtigt, der auf einer Anlage der Mittel zum *risikolosen Zinssatz* beruht. U. E. nach wäre es zum einen ökonomisch unzutreffend, diese Zinszahlungen erst während der Laufzeit der Kapitalanlagen zu berücksichtigen, da sie ja sicher zum Zeitpunkt der Anlage entstehen (wenn das Versicherungsunternehmen diese beispielsweise in eine quasi risikolose Staatsanleihe investiert).⁴⁷ Zum anderen wäre eine derartige, über die Laufzeit verteilte Gewinnerfassung auch inkonsistent mit der Bilanzierung der entsprechenden Aktivposten zum Fair Value. Unabhängig davon, ob sich dieser aus einem beobachtbaren Marktpreis oder einer DCF-Bewertung ergibt, berücksichtigt auch dieser Wert die Opportunitätskosten für das investierte Kapital (also die Rendite einer Alternativinvestition) analog zur Erfassung von Erträgen für das überlassene Kapital bei der Diskontierung von Rückstellungen.⁴⁸ Im Übrigen sind auch sonstige Rückstellungen nach IAS 37 mit einem risikofreien Zinssatz zu diskontieren.⁴⁹

Einen anderen Punkt bilden die Gewinne, die aus einer über dem risikolosen Marktzins liegenden Verzinsung der Kapitalanlage resultieren. Sie beruhen auf der Übernahme von

⁴⁶ Zu untersuchen sind also die Auswirkungen der vom IASB vorgesehenen Risikomarge auf die Gewinnvereinnahmung aus Versicherungsverträgen.

⁴⁷ Auch in der Literatur wird die Auffassung vertreten, dass Gewinne, die aus der Bilanzierung der entsprechenden Aktiv- bzw. Passivposten zum Barwert resultieren, als „unmittelbar realisierbar“ anzusehen sind (durch Verkauf von Wertpapieren oder das Glattstellen offener Positionen durch ein Gegengeschäft). Somit sollten sie auch bei erstmaliger Bilanzierung des Geschäftes erfolgswirksam erfasst werden. Vgl. *Barckow, A./Glaum, M.* (2004), S. 200.

⁴⁸ Vgl. Perridon, L./Steiner, M. (2007), S. 46.

⁴⁹ Vgl. *Hoffmann, W.-D.* (2006), § 21 Rz. 98-103.

Kapitalanlagerisiken und werden entsprechend dem Fortschritt des Tragens des Risikos vereinnahmt. Insofern kann die These, dass die Diskontierung von versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem risikolosen Marktzins zu einem Ausweis des Gewinnes aus dem Kapitalanlagegeschäft bei Vertragsabschluss führt, nicht aufrechterhalten werden.

Im Hinblick auf die Verlässlichkeit von Abschlussinformationen wird die Diskontierung mit einem risikolosen Marktzins als unkritisch angesehen.⁵⁰

3.3 Risikomarge

Die Risikomarge spiegelt die aktuelle Risikoprämie, die Marktteilnehmer für die Übernahme des versicherungstechnischen Risikos verlangen, wider und muss somit laufend an aktuelle Marktverhältnisse angepasst werden. Alternativ dazu betont eine zweite, häufig vertretene Sichtweise dahingegen die *Pufferfunktion* der Risikomarge für möglicherweise über dem Erwartungswert liegende tatsächliche Schäden und fordert eine Anpassung nur für den Fall einer späteren Erhöhung der Risikoeinschätzung über den anfänglichen Betrag der Risikomarge. Befürworter dieses „shock absorber-Ansatzes“ heben vor allem die geringere Volatilität des Eigenkapitals hervor.⁵¹ Allerdings spiegelt dies nicht die wirtschaftliche Realität wieder, denn eine Steigerung der Risiken aus einem Versicherungsvertrag hat durchaus einen Einfluss auf dessen Bewertung durch Marktteilnehmer und somit auch auf die Bewertung eines Unternehmens, welches diesen Vertrag hält. Es wird also lediglich die Volatilität des buchhalterischen Eigenkapitals durch die Rechnungslegungsregeln künstlich niedrig gehalten.⁵² Zudem würde der Gewinn aus dem Geschäft nicht proportional zum Verlauf des versicherten Risikos vereinnahmt werden.⁵³ Des Weiteren besteht für die anfängliche Berechnung der Risikomarge grundsätzlich die Möglichkeit, diese an der vom jeweiligen Versicherer kalkulierten Prämie oder aber an am Markt beobachtbaren Preisen von Risiken auszurichten.

In der Literatur wird die Kritik vertreten, dass nur eine Kalibrierung der Risikomarge an

⁵⁰ Immerhin können Zinssätze direkt am Markt beobachtet werden und lassen somit wenig Spielraum für bilanzpolitische Maßnahmen. Vgl. z. B. *KPMG (Hrsg.)* (2007), S. 8.

⁵¹ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2007), Rn. 74(a).

⁵² *Hitz* spricht in diesem Zusammenhang von einer künstlich suggerierten „Scheinstabilität“. Vgl. *Hitz, J.-M.* (2005), S. 313.

⁵³ In der Literatur findet sich die häufig vertretene Meinung, dass mit abnehmendem Risiko die versicherungstechnische Schuld um die verminderte Risikomarge angepasst und die Differenz erfolgswirksam vereinnahmt werden sollte. Vgl.

der vom Versicherer berechneten Prämie (abzüglich eventuell vorhandener Abschlusskosten) zu einer Gewinnvereinnahmung über die Laufzeit des Vertrages führe und nur dies entscheidungsrelevante Informationen vermittele.⁵⁴ Tatsächlich ist es so, dass eine Ausrichtung der Risikomarge an anderen Bezugspunkten als der tatsächlich vom Versicherungsnehmer gezahlten Prämie zu einer Gewinnvereinnahmung bei Vertragsbeginn führen kann. Allerdings ist dieser Gewinn nicht auf die Dienstleistung „Risikotragen“ zurückzuführen, sondern resultiert aus der Fähigkeit des Unternehmens, einen höheren Preis als andere Marktteilnehmer durchsetzen zu können. Vielmehr ist es also so, dass *gerade die Ausrichtung der Risikomarge an den Marktverhältnissen* (anstatt an der kalkulierten Prämie) zu einer Gewinnvereinnahmung im Einklang mit der Erbringung der zugrunde liegenden Dienstleistung führt.

Prinzipiell sind also die im Discussion Paper vorgesehenen Regelungen zur Risikomarge als entscheidungsrelevant anzusehen. Bedenken ergeben sich allerdings in Bezug auf die Verlässlichkeit der durch diese Regelungen generierten Abschlussinformationen. Immerhin räumt das IASB ein, dass Risikomargen nicht an Märkten beobachtet werden können.⁵⁵ Gleichzeitig macht das IASB aber keine technischen Vorgaben zur Bestimmung der Marge, sondern nur konzeptionelle.⁵⁶ Es bleibt festzuhalten, dass die geplanten Regelungen zur Ermittlung der Risikomarge dem Bilanzierenden zu viele Freiräume bei der Bilanzierung von Versicherungsverträgen eröffnen. Zwar werden dem Versicherungsunternehmen durch die Risikomarge als Bestandteil eines Wertermittlungsmodells keine expliziten Spielräume und Wahlrechte eingeräumt, allerdings führen die geplanten, offenen Regelungen dazu, dass dem Abschlussersteller Ermessensspielräume bei der Schätzung eines hypothetischen Marktpreises zur Verfügung stehen. Abbildung 2 gibt einen Überblick darüber, wie viele verschiedene Einflussfaktoren auf die Höhe der Risikomarge bereits bei Anwendung einer Methode (nämlich der bereits erwähnten Kapitalkostenmethode) bestehen.

z. B. *CFO Forum* (Hrsg.) (2006), S. 4, Duverne, D./Le Douit, J. (2007), S. 71 oder auch *Ellenbürger, F./Horbach, L./Kölschbach, J.* (2001), S. 54.

⁵⁴ Vgl. z. B. *IASB* (Hrsg.) (2007), Rn. 81 (b), *CFO Forum* (Hrsg.) (2006), S. 9, Duverne, D./Le Douit, J. (2007), S. 47 oder *Ellenbürger, F./Horbach, L./Kölschbach, J.* (2001), S. 54.

⁵⁵ Vgl. *IASB* (Hrsg.) (2007), Rn. 76.

⁵⁶ Vgl. *Engeländer, S./Kölschbach, J.* (2007), S. 395.

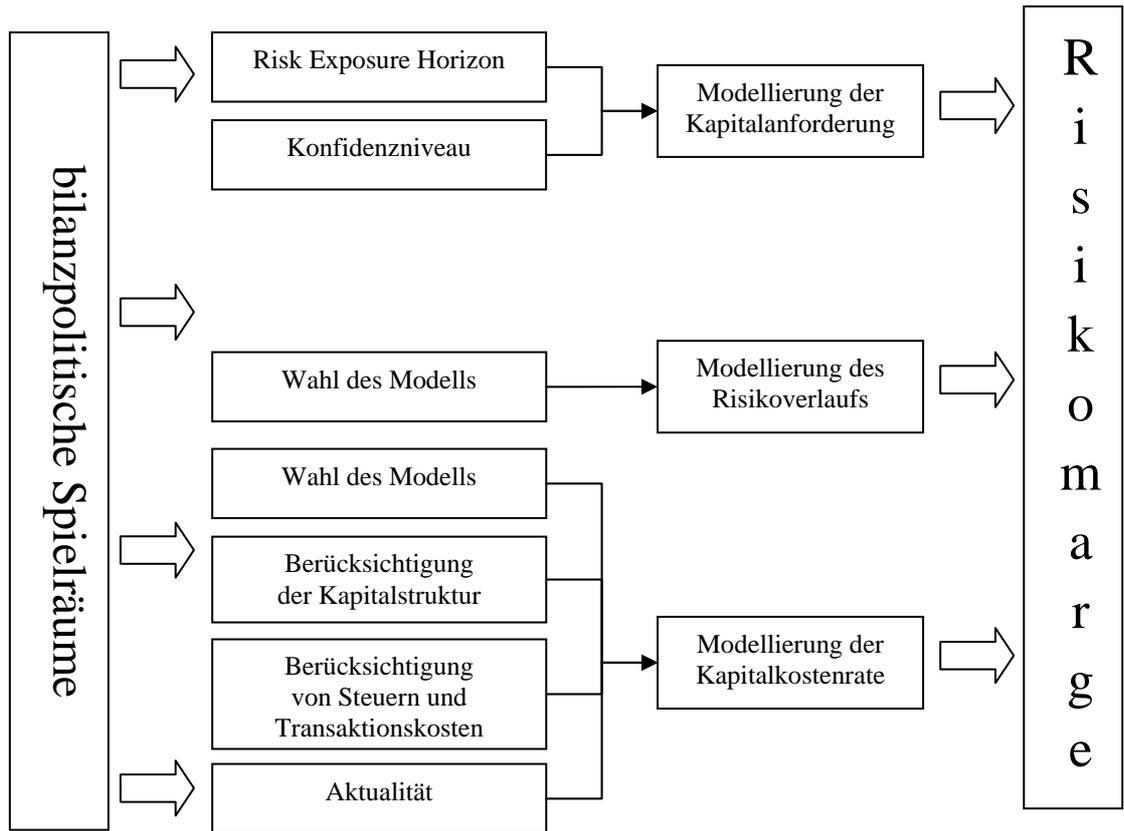


Abbildung 2: Möglichkeiten zur Beeinflussung der Höhe der Risikomarge

4 Abschließende Würdigung

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die auf Basis der geplanten Regelungen des IASB für einen endgültigen Standard zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen vermittelten Abschlussinformationen eine hohe Entscheidungsrelevanz besitzen. Die vielfach in der aktuellen Literatur zu diesem Thema geäußerte Kritik konnte zu einem großen Teil widerlegt werden. So werden Abschlussleser bei einer Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie der ihnen gegenüberstehenden Kapitalanlagen mit dem Fair Value zutreffend über die aktuelle Risikosituation des Unternehmens informiert. Andererseits bewirkt die Bilanzierungsweise auch, dass Gewinne in der Periode vereinnahmt werden, in der sie – wirtschaftlich gesehen – entstehen. Dabei werden Annahmen zugrunde

gelegt, die den Leistungen von anderen Marktteilnehmern entsprechen.⁵⁷ Ergebnisse, die aus der Abweichung der Leistung des Bilanzierenden von dieser „durchschnittlichen Effizienz“ resultieren, werden dann erfasst, wenn die zugehörige Leistung mit dem von der Markteffizienz divergierenden Leistungsgrad erbracht wird. Hilfreich für die Investoren ist hierbei sicherlich auch die vom IASB geplante, nach Ursachen aufgegliederte Darstellung der Erfolgsbeiträge. Dies ermöglicht eine Einschätzung der Nachhaltigkeit einzelner Ergebnisbestandteile.

Dahingegen kann die Kritik, dass laufend aktualisierte, explizite Schätzungen des Wertansatzes temporär zu wesentlicher Volatilität der Ergebnisse führen und somit das Geschäftsmodell eines Versicherers, zu dem auch der Risikoausgleich in der Zeit gehört, nicht zutreffend abbilden, nicht gänzlich widerlegt werden.⁵⁸ Tatsächlich bildet der Risikoausgleich in der Zeit einen wesentlichen Risikoausgleichsmechanismus im Geschäftsmodell des Versicherers.⁵⁹ In der Rechnungslegung nach HGB wird diesem Umstand vor allem mit der Schwankungsrückstellung sowie den Großrisikenrückstellungen Rechnung getragen. Die Nützlichkeit eines Verbotes dieser Rückstellungen kann an dieser Stelle nicht abschließend diskutiert werden. Allerdings sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass eine Berücksichtigung des Risikoausgleiches in der Zeit auch von Unternehmen anderer Branchen eingefordert werden könnte, sollte dieses Privileg den Versicherungsunternehmen zuteil werden.

Bei der Untersuchung der Entscheidungsrelevanz war – neben der Betrachtung der Prognose-tauglichkeit der vermittelten Informationen – eine Analyse der zu erwartenden Kosten auf Seiten des berichtenden Unternehmens sowie der Abschlussadressaten notwendig. Eine endgültige Beurteilung unter diesem Aspekt wird jedoch frühestens nach der erstmaligen Anwendung eines finalen Standards des IASB möglich sein. Zudem wird eine Beurteilung unter Einbeziehung dieses Kriteriums in entscheidendem Maße von den Entwicklungen im Hinblick auf Solvency II abhängen. Sollten sich die Anforderungen nach Solvency II we-

⁵⁷ In der Literatur wird durchaus auf die Problematik hingewiesen, dass Marktpreise nicht immer die beste Schätzung künftiger Gewinne darstellen (z. B. aufgrund von Spekulationsblasen). Allerdings ist es schwierig solche Preisanomalien zu erkennen. Somit lässt es sich schwer rechtfertigen, dass einzelne Personen oder Unternehmen einen abweichenden Wert für eine Bilanzposition (oder auch nur einen Bestandteil hiervon) ansetzen, vor allem vor dem Hintergrund, dass am Markt zustande gekommene Preise oftmals eine größere Anzahl von wertbeeinflussenden Faktoren berücksichtigen, als es Schätzungen von Einzelnen können. Vgl. *Horton, J./Macve, R./Serafeim, G. (2007), S. 17-18.*

⁵⁸ Vgl. *Engeländer, S./Kölschbach, J. (2007), S. 390.*

⁵⁹ Vgl. *Farny, D. (2006), S. 53.*

sentlich von den durch die Rechnungslegung gestellten unterscheiden (z. B. im Hinblick auf die Offenlegungspflichten), so drohen Engpässe im Personalbestand. Allerdings halten es sowohl die Europäische Kommission als auch die International Association of Insurance Supervisors (IAIS) für wünschenswert, dass das Wertermittlungsmodell für Rechnungslegungszwecke mit demjenigen für Solvabilitätszwecke in weiten Teilen übereinstimmt.⁶⁰

Die größten Bedenken hinsichtlich der Entscheidungsnützlichkeit einer Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen sind eindeutig durch die mangelnde Verlässlichkeit der ermittelten Werte bedingt. Gerade das stärkste Argument für eine Fair Value-Bilanzierung, nämlich die höhere Objektivität dieses Wertmaßstabs, kann im Falle von versicherungstechnischen Verpflichtungen nicht geltend gemacht werden, da kein aktiver, ausreichend liquider Markt für sämtliche Arten von Portfolios von Versicherungsverträgen existiert.⁶¹ Wie weiter oben gezeigt wurde, eröffnet die „synthetische“ Bestimmung des Fair Values zahlreiche Möglichkeiten zur Bilanzpolitik. Diese unzureichende Verlässlichkeit wird sich u. E. nach nur durch ausreichende Angaben im Anhang über die zugrunde gelegten Annahmen steigern lassen. Zudem werden die Informationen im Zeitablauf durch eine steigende Anzahl von zur Verfügung stehenden Vergleichsgrößen verlässlicher. Jedoch werden erst nach Veröffentlichung eines endgültigen Standards Aussagen darüber möglich sein, ob die zu machenden Anhangsangaben tatsächlich dazu ausreichen, dass Abschlussleser die Nutzung von bilanzpolitischen Spielräumen erkennen und so in ihre Entscheidungen einbeziehen können.

Somit besteht auch bei der Fair Value Bilanzierung von versicherungstechnischen Rückstellungen ein Spannungsverhältnis zwischen Relevanz und Verlässlichkeit der Abschlussinformationen. Jeder Versuch, die bilanzpolitischen Spielräume bei der Wertermittlung einzugrenzen, führt zu einem Verlust an Entscheidungsrelevanz der vermittelten Abschlussinformationen, wenn die entsprechenden Parameter nicht auf Märkten zu beobachten sind. Um dennoch eine hohe Entscheidungsnützlichkeit der übermittelten Informationen zu erreichen, ist somit eine faktische Einschränkung der Spielräume durch eine gesteigerte Transparenz notwendig.

⁶⁰ Vgl. *Duverne, D./Le Douit, J.* (2008), S. 49 sowie *Flamée, M.* (2008), S. 56.

⁶¹ Vgl. *Waschbursch, G.* (2005), S. 25-26.

Literatur

- Baetge, J./Zülch, H.* (2001), Fair Value-Accounting, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 2001, Heft 6, S. 543-562.
- Barckow, A./Glaum, M.* (2004), Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach IAS 39 (rev. 2004) – ein Schritt in Richtung Full Fair Value Model?, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2004, Heft 5, S. 185-203.
- Bigus, J./Kiefer, K.* (2008), Zur Entscheidungsnützlichkeit des Fair Value aus Gläubiger- und Gesellschaftersicht, in: *Ohler, A./Terstege, U.* (Hrsg.) (2008), Finanzierung, Investition und Entscheidung – Einzelwirtschaftliche Analysen zur Bank- und Finanzwirtschaft, Festschrift für Michael Bitz, Wien 2008, S. 568-589.
- Coenenberg, A. G.* (2005), Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse – Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundsätze – HGB, IFRS und US-GAAP, 20. Auflage, Stuttgart 2005.
- Duverne, D./Le Douit, J.* (2008), The IASB Discussion Paper on Insurance: A CFO Forum Perspective, in: The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice 2008, Jg. 33, Heft 1, S. 41-53.
- Duverne, D./Le Douit, J.* (2007), IFRS for Insurance: CFO Forum Proposals, in: The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice 2007, Jg. 32, Heft 1, S. 62-74.
- Ellenbürger, F./Horbach, L./Kölschbach, J.* (2001), Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen nach Vorschlägen für einen International Financial Reporting Standard (IFRS), in: *Gerd, G.* (Hrsg.) (2001), Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – Festschrift für Horst Richter, Düsseldorf 2001, S. 43-57.
- Engeländer, S./Kölschbach, J.* (2007), Das Diskussionspapier des IASB zur Phase II des Versicherungsprojekts – Eine Analyse des vorgeschlagenen Bewertungsmodells, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2007, Heft 7-8, S. 386-397.
- Ernst & Young (Hrsg.)* (2007), Market Value Margins for Insurance Liabilities in Financial Reporting and Solvency Applications (01.10.2007), URL: <http://www.gnaie.net/images/Market%20Value%20Margin106F323.pdf>
- European Insurance CFO Forum/CEA (Hrsg.)* (2007), Response to IASB Discussion Paper – Preliminary Views on Insurance Contracts (30.11.2007), URL: http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/65A1C015-A77D-43BB-809C-88864F26289B/5383/20071130161100_CEA_CFOForum_letterDTweedie_IASB_PhaseIIDP.pdf
- Farny, D.* (2006), Versicherungsbetriebslehre, 4. Auflage, Karlsruhe 2006.
- Hepers, L.* (2005), Entscheidungsnützlichkeit der Bilanzierung von Intangible Assets in

den IFRS – Analyse der Regelungen des IAS 38 unter besonderer Berücksichtigung der ergänzenden Regelungen des IAS 36 sowie des IFRS 3, Köln 2005.

Heyd, R. (2003), Internationale Rechnungslegung, Stuttgart 2003.

Hitz, J.-M. (2005), Rechnungslegung zum Fair Value – Konzeption und Entscheidungsnützlichkeit, Frankfurt am Main 2005.

Hitz, J.-M. (2007), The Decision Usefulness of Fair Value Accounting – A Theoretical Perspective, in: European Accounting Review 2007, Vol. 16, No. 2, S. 323-362.

Hoffmann, W.-D. (2006), § 21 Rückstellungen, Verbindlichkeiten, in: *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D.* (Hrsg.) (2006), Haufe IFRS-Kommentar, 4. Auflage, Freiburg 2006, S. 799-876.

Horton, J./Macve, R./Serafeim, G. (2007), An Experiment in ‘Fair Value’ Accounting? The State of the Art in Research and thought Leadership on Accounting for Life Assurance in the UK and Continental Europe, URL: http://www.iasb.org/NR/ronlyres/D02B0CA0-FEDC-4024-A664-32954D86C9D4/5128/20071108161125_soatextfigextractsforIASBFASBcomment081107.pdf

IASB (Hrsg.) (2007), Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts – Part 1: Invitation to Comment and main text (Mai 2007), URL: <http://www.iasb.org/NR/ronlyres/08C8BB09-61B7-4BE8-AA39-A1F71F665135/0/InsurancePart1.pdf>

IASB (Hrsg.) (2007a), Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts, Part 2: Appendices (Mai 2007), URL: <http://www.iasb.org/NR/ronlyres/0D4B179F-E9E2-42E1-8B17-7CBD380CDA95/0/InsurancePart2.pdf>

IASB (Hrsg.) (2008), Insurance Working Group, November 2008, Insurance contracts: Candidate measurement approaches (Agenda paper 4A), <http://www.iasb.org/NR/ronlyres/5B50D441-3CED-484B-AD81-AED049B24F10/0/0811IWG4Aobs.pdf>

Kahle, H. (2002), Informationsversorgung des Kapitalmarkts über internationale Rechnungslegungsstandards, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2002, Heft 2, S. 95-107.

KPMG (Hrsg.) (2007), Comment Letter zum Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts (16.11.2007), URL: <http://www.iasb.org/NR/ronlyres/CD6C0A4A-B1A4-4A4C-AE09-3FA611111639/0/CL53.pdf> (22.09.2008).

Ohlsen, J. A. (1987), On the nature of income measurement: The basic results, in: Contemporary Accounting Research 1987, Vol. 4, No. 1, S. 1-15.

Pellens, B./Fülbier, R. U./Gassen, J./Sellhorn, T. (2008), Internationale Rechnungslegung – IFRS 1 bis 8, IAS 1 bis 41, IFRIC-Interpretationen, Standardentwürfe, 7. Auflage, Stuttgart 2008.

Perridon, L./Steiner, M. (2007), Finanzwirtschaft der Unternehmung, 14. Auflage, München 2007.

- Revsine, L.* (1971), Predictive Ability, Market Prices, and Operating Flows, in: *Accounting Review* 1971, Vol. 46, Issue 3, S. 480-489.
- Rockel, W.* (2004), Fair-Value Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen – Eine ökonomische Analyse, Wiesbaden 2004.
- Rockel, W./Sauer, R.* (2007), Bilanzierung von Versicherungsverträgen – IASB Discussion Paper „Preliminary Views on Insurance Contracts“, in: *Die Wirtschaftsprüfung* 2007, Heft 17, S. 741-749.
- Waschbusch, G.* (2005), Fair Value – ein geeigneter Wertmaßstab in der Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen? in: *Magazin Forschung* 2005, Heft 1, S. 18-27.

Diskussionspapiere der WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr

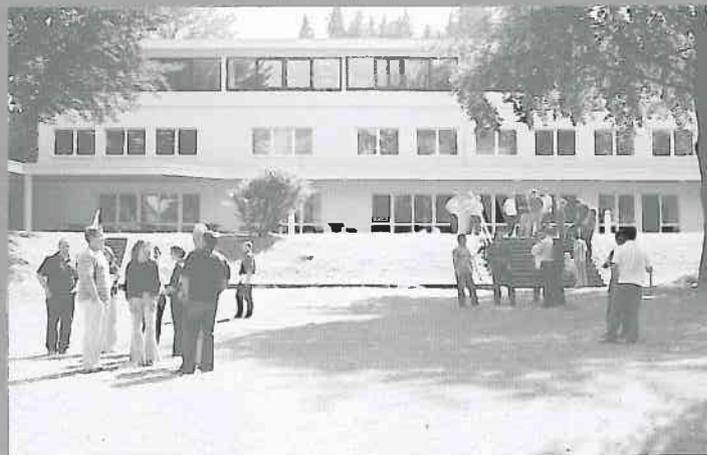
- 1 Dirk Sauerland: *Medizinische Dienstleistungen und Qualitätswettbewerb*, 2004.
- 2 Günther Seeber, Sabine Boerner, Helmut Keller und Peter Beinborn: *Strategien selbstorganisierten Lernens bei berufstätigen Studierenden. Ausgewählte Ergebnisse einer empirischen Untersuchung*, 2004.
- 3 Dirk Sauerland: *Strategien zur Sicherung und Verbesserung der Qualität in der medizinischen Versorgung – GKV und PKV im Vergleich*, 2005.
- 4 Ansgar Wübker: *Beurteilung der Qualität eines Gesundheitssystems – Die Entwicklung und Prüfung eines Bewertungsrahmens am Beispiel des Krankheitsbildes der koronaren Herzkrankheit*, 2005.
- 5 Dirk Sauerland: *Gesundheitsreformgesetze und ihre Auswirkungen auf Ausgaben und Beitragssätze der Gesetzlichen Krankenversicherung*, 2005.
- 6 Dirk Sauerland: *Künftige Herausforderungen der Langzeitpflege in Deutschland: Ordnungspolitische Anmerkungen*, 2006.
- 7 Günther Seeber: *Ökonomische Bildung in der Schule – Notwendigkeit und Handlungsbedarfe*, 2006.
- 8 Robert J. Zaugg: *Fallstudien als Forschungsdesign der Betriebswirtschaftslehre – Anleitung zur Erarbeitung von Fallstudien*, 2006.
- 9 Robert J. Zaugg: *Work-Life Balance. Ansatzpunkte für den Ausgleich zwischen Erwerbs- und Privatleben aus individueller, organisationaler und gesellschaftlicher Sicht*, 2006.
- 10 Björn A. Kuchinke, Ansgar Wübker: *Defizite öffentlicher Krankenhäuser in Deutschland: Empirische Befunde 1998 – 2004*, 2007.
- 11 Dirk Sauerland, Björn A. Kuchinke, Ansgar Wübker: *Warten gesetzlich Versicherte länger? Zum Einfluss des Versichertenstatus auf den Zugang zu medizinischen Leistungen im stationären Sektor*, 2008.
- 12 Mirko Heinke, Jürgen Keil, Marc Lenge, Michael Schneider, Jana Wendt: *Mobilisierung interner Ratings*, 2007 im Rahmen des Postbank Finance Award 2006/2007.
- 13 Clemens Böcher, Jörg Eisele, Dominik Hartmann-Springorum, Sebastian Hirsch, Heimo Tübel: *Asymmetrische Informationsverteilung im Kapitalmarkt – Wie und wann interne und externe Ratings zur Problemlösung beitragen können*, 2007, Wettbewerbsbeitrag im Rahmen des Postbank Finance Award 2006/2007.
- 14 Christoph Schwierz, Ansgar Wübker: *Regionale Leistungsunterschiede im deutschen Gesundheitswesen – Ausmaße und Ursachen für die Diagnosegruppe der ischämischen Herzkrankheiten*, 2008.
- 15 Ansgar Wübker, Dirk Sauerland, Achim Wübker: *Wie Qualitätsinformationen die Krankenhauswahl beeinflussen – eine empirische Untersuchung*, 2008.
- 16 Günther Seeber, Bernd Remmele: *Does Economic Competence Indicate the Individual Level of Agreement with Market Economy?*, 2008.
- 17 Bernd Remmele, Günther Seeber: *Exams To Go – Open Learning Motivation Through Accreditation*, 2008.
- 18 Tristan Nguyen, Wolfgang Bach: *Prinzipienbasierte Aufsicht am Beispiel des Proportionalitätsgrundsatzes von Solvency II*, 2009.

- 19 Tristan Nguyen, Natalie Djodat: *Empirical Evidence of Corporate Governance Disclosure in Brazil, China, India, Korea and Russia*, 2009.
- 20 Robert D. Molinari: *Der Richtlinienentwurf zum neuen Solvabilitätssystem für die Versicherungsbranche – Ein Zwischenfazit*, 2009.
- 21 Tristan Nguyen: *Versicherbarkeit von Katastrophenrisiken und staatliche Risikoübernahme*, 2009.
- 22 Andreas Otte: *Funktionelles Neuroimaging beim HWS-Schleudertrauma*, 2009.
- 23 Konrad Wink, Andreas Otte: *Die Bedeutung der klinischen Forschung an kardiovaskulären Erkrankungen für die Gesundheitsforschung*, 2009.
- 24 Tristan Nguyen, Philipp Molinari: *Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen im Spannungsfeld zwischen Relevanz und Verlässlichkeit*, 2009.
- 25 Stephan Schöning, *Zur Bedeutung regionaler Marktstrukturen im Kreditwesen für Bankkreditfinanzierungen von (kleinen) KMU in Deutschland*, 2009.

Abrufbar unter:

<http://www.akad.de/WHL-Diskussionspapiere.191.0.html>

Diskussionspapier Nr. 24



**Fair Value-Bewertung von Versicherungsverträgen im Spannungsfeld
zwischen Relevanz und Verlässlichkeit**

von Tristan Nguyen und Philipp Molinari

Mai 2009