

Pricing Marktrisiken Immobilien, Immobiliendarlehen und Infrastruktur nach Solvency II (Summary Kundeninformation)

Die EU-Kommission hat zur Vereinheitlichung des europäischen Versicherungswettbewerbs und zum Schutz der Versicherten und des Kapitalmarkts die Einführung von Solvency II zum 1.1.2016 beschlossen. Das BaFin als zuständige Aufsichtsbehörde in Deutschland wird allerdings bereits in der Vorbereitungsphase, spätestens ab 2015 die Einhaltung der mit Solvency II verbundenen Regeln überwachen. Deutsche Versicherer sollten sich spätestens jetzt um die Einführung und Umsetzung der mit den neuen Regeln verbundenen Maßnahmen kümmern.

Mit Solvency II sollen die Kapitalanlagen und deren Risiken bei allen Versicherungen innerhalb der EU nach einheitlichen Regeln bewertet und das für ihre Unterlegung nötige Eigenkapital berechnet werden. Die Risiken umfassen operationelle Risiken, Marktrisiken, versicherungstechnische Risiken je Sparte, Risiken immaterieller Vermögensgegenstände und Counterparty Risiken.

Die Kapitalanforderungen sind von jeder Versicherung nach den Vorgaben der sog. Standardformel laufend zu berechnen. Aus dieser Standardformel werden je Risiko- und Anlagenart und für das Unternehmen insgesamt die Solvency Capital Requirements (SCR) berechnet. Dies kann analog zu Basel II /III bei den Banken auch nach einem individuellen Ansatz (internes Modell) optimiert werden, der in bestimmtem Maß vom Standardansatz abweichen darf und mit der Aufsicht abgestimmt sein muß. Als Untergrenze gelten die Minimum Capital Requirements MCR, bei deren Nichteinhaltung die Aufsicht das Unternehmen schließen und abwickeln lassen kann.

Zu den Marktrisiken zählen die Risiken aller Kapitalanlagen, darunter alle Formen der Immobilienanlagen (direkte, indirekte und Immobiliendarlehen) und der Infrastrukturinvestments. Die Marktrisiken sind vornehmlich aus Einzelportfoliosicht der jeweiligen Assetklasse, aus aggregierter Portfoliosicht aller Assetklassen und in Summe der Standardformel als Aggregation über alle Risiken zu bewerten. Die Risikoberechnung soll einem Stresstest genügen, der einen Marktrückgang von 10% unterstellt und bei dem auch Bonitätsrisiken zu berücksichtigen sind. BaFin und EU-Kommission rechnen aufgrund von Testkalkulation je nach Einzelfall mit Änderungen des Kapitalbedarfs beispielsweise von 4% auf 25% bis 40% bei Infrastrukturportfolien, ähnlich bei Immobilien.

Zur Kapitalbedarfsberechnung ist es rein technisch notwendig, die Einzelrisiken im Bestand und beim Neugeschäft zu berechnen und sie mit Ihren Auswirkungen auf die jeweiligen Portfolien zu aggregieren und zu korrelieren, um die Interdependenzen von Einzelrisiken auf das Einzelportfolio und der Einzelportfolien auf die jeweils übergeordnete Portfolioaggregation zu berücksichtigen.

Die Einzelrisiken sind grundsätzlich mark-to-market als Erwartungswert aus Marktwert, Ausfallwahrscheinlichkeit, Ausfallrate und Kosten zu bewerten. Wo es keine Marktwerte gibt, dürfen mit der Aufsicht abgestimmte mark-to-model Ansätze verwendet werden.

Mangels börsentäglicher Kurse und Ratings muß jedes einzelne Immobilien- oder Infrastrukturinvestment nach einem einheitlichen und marktüblichen Markt- und IT-gerechten System bewertet werden, bei dem die wertbestimmenden Parameter wie z.B. Lage, Nutzungsart, Bauzustand, Mietvertragslaufzeit, Mieterbonität, Eigentümerbonität, Drittverwendbarkeit, örtliches Preisniveau und Wettbewerb, Gebührensatzungen für Infrastrukturinvestments etc. berücksichtigt werden müssen. Für das gesamte Immobilien- bzw. Infrastrukturportfolio ist sodann jeweils das Portfoliorisiko zu berechnen, das möglichst geringer als die Summe der Einzelrisiken sein sollte aber nicht sein muß, wenn ggf. vorhandene Interdependenzen kumulative Wirkungen haben oder hohe Korrelationen auftreten. Aus dem Ergebnis ist schließlich der für das Immobilien- bzw. Infrastrukturportfolio notwendige Kapitalbedarf zu berechnen.

Weichs Management Consultants befassen sich seit über 30 Jahren mit Strategieentwicklungen für Institutionen im deutschsprachigen Finanzdienstleistungsmarkt, darin mit einem starken Schwerpunkt auf den Immobilienmarkt. In dem Zusammenhang haben wir u.a. die Strategie- und Geschäftskonzepte der HypZert und des LGD-Gradings für den Verband der Pfandbriefbanken oder für die Deutsche Bank das risikoadjustierte Immobilienpricing zur Abdeckung der Basel-II-Vorgaben entwickelt. Aktuell beraten wir Kapitalmarktteilnehmer beim synthetischen, hybriden oder tatsächlichen (true sale) Kaufen und Verkaufen von Darlehens- und Portfoliorisiken in den Bereichen Immobilien, Schiffen, Infrastruktur, Firmenkunden, Kreditkarten, Konsumenten.

München im Juli 2014