GRONDSLAGEN DER WAARDERING VAN BELEGGINGEN BIJ INSTITUTEN VAN LEVENSVZERZEKERING

door A. P. Bakker

In het januarinumner van dit blad heeft de heer C. P. A. Bakker enige kritiek geleverd op mijn, onder bovengenoemde titel verschenen bijdrage in het nummer van oktober 1960. Door drukke werkzaamheden verhinderd, ben ik nu eerst in staat op zijn opmerkingen in te gaan, waarvoor ik hem mijn verontschuldigen aanbied.

Het grootste bezwaar van C. P. A. Bakker geldt de door mij toegepaste vereenvoudiging om, binnen het kader van het bijzondere probleem, de functie der instituten van levensverzekering als risico-overnemer buiten beschouwing te laten. Naar zijn mening geeft dit een vertekend beeld van het probleem, en hij tracht dit o.m. aan te tonen door weergave van een tweetal vereenvoudigde balansen, de eerste opgesteld rekening houdende met de verzekeringsfunctie, de tweede met verwaarlozing daarvan.

Het kenmerkende verschil nu tussen deze twee balansen is volgens C. P. A. Bakker, dat op de eerste een tweetal posten verschijnt, namelijk debet de door hem genoemde „Contante waarde toekomstige baten”, en credit „Contante waarde toekomstige lasten” (verder genoemd resp. y en x), terwijl deze posten op de tweede balans niet verschijnen, maar vervangen zijn door één enkele creditpost, namelijk het door hem zo genoemde „Spaartegoed”.

Naar mijn mening echter, is dit verschil geen uitvloeisel van het al dan niet tot uiting doen komen in de balans van de verzekeringsfunctie, maar slechts een gevolg van de wijze waarop bij een overeenkomst van levensverzekering de rentevergoeding wordt vastgesteld.

Immers, terwijl bij andere spaarinstellingen, geen instituten van levensverzekering, zoals spaarbanken en boerenleenbanken, een rentevergoeding wordt overeengekomen te berekenen over de gedeponeerde bedragen, wordt bij het levensverzekeringsbedrijf de rentevergoeding reeds verdisconteerd in het bedrag, dat het op zich neemt aan de verzekeringnemer uit te betalen, mits deze aan zijn verplichting tot betaling van de overeengekomen premies of koopsom(men) voldoet. Ook hier laat ik ter vereenvoudiging het risico-element buiten beschouwing.

En alleen als gevolg van deze verschillende wijzen van berekening en toekenning van een rentevergoeding, ontstaan de verschillen in balansopstelling.

Het verzekeringsbedrijf verplicht zich een bepaald, tevoren overeengekomen bedrag, inclusief rente, na een zeker tijdsverloop aan de verzekeringnemer uit te betalen; door nu niet de verplichting zelf maar de contante waarde daarvan op de balans op te voeren, wordt dit tijdsverloop tot uitdrukking gebracht. Met een al dan niet tot uiting doen komen van de verzekeringsfunctie, i.c. dus de functie van risico-overnemer, heeft dit niets van doen.

Zoals te begrijpen valt, ben ik het dan ook niet eens met C. P. A. Bakker als hij stelt, dat de door mij toegepaste vereenvoudiging een vertekend beeld geeft en een ongeoorloofde abstractie is; voor het onderhavige probleem acht ik deze vereenvoudiging doelmatig en alleszins geoorloofd.

Met de opmerking over de wijze waarop x en y moeten worden bepaald ben ik het in zoverre eens, dat naar mijn mening niet alleen het deel waarvoor de premies

vóór de balansdatum zijn ontvangen moet worden bepaald met inachtneming van de grondslagen welke zijn gebruikt bij de premievaststelling, maar ook het deel waarvoor de premies nog niet zijn ontvangen. Dat voor het ene deel wel, en voor het andere deel niet het prijsrisico is uitgeschakeld doet hierbij namelijk niets ter zake.

De toekomstige lasten en baten, zoals deze tot uitdrukking komen in de premie-reserve, welke niets anders is en ook niet mag zijn dan een weerspiegeling van de tegenover verzekeringnemers aangegane verplichtingen, minus de daar nog tegenover staande te ontvangen baten uit hoofde van verzekeringsovereenkomsten, worden door herziening van de eerder gebezigde grondslagen immers niet gewijzigd.

Dat de verzekeraar de verliezen, die hij lijdt als gevolg van ten ongunste gewijzigde grondslagen, in zijn balans weerspiegeld wil zien, is volkomen rationeel; hiermede is echter nog niet gezegd, dat het ook rationeel zou zijn die verliezen tot uitdrukking te brengen door de premie-reserve op een hoger peil te brengen. Dat dit in de praktijk gedaan wordt, zegt niets over de juistheid van de gevolgde handelwijze. Juist is slechts die methode waarbij de verliezen, c.q. winsten als gevolg van wijzigingen in de sterftetafels en/of de rentevoet, afzonderlijk op de balans verschijnen; slechts op deze wijze kan men enig inzicht verkrijgen in de factoren welke van invloed zijn geweest op de ontwikkeling van het betreffende bedrijf.

Hoewel men de neerslag van het verloop van verschillende grootheden, zoals het aantal en/of de grootte van de gesloten contracten, de rentevoet en de sterfte, rekenkundig met elkaar kan salderen, is het onjuist om dit ook inderdaad te doen, daar het hier in wezen om geheel verschillende grootheden gaat. Ook een manco in de afschrijvingen op duurzame productiemiddelen, als gevolg van gestegen vervangingswaarde, kan gesaldeerd worden met de gestegen waarde van de nog niet verbruikte werkeenheden van het activum; het resultaat is dan echter, dat de balans niet meer is een getrouwe weergave van de financiële positie van het bedrijf. En zo is het ook in het onderhavige geval.

Dat de door mij veronderstelde band tussen de aanwezige beleggingen en de premie-reserve in de praktijk geen steun vindt, wil nog niet zeggen dat mijn onderstelling dan ook onjuist is, net zo min als de omstandigheid, dat de verzekeringsfunctie zich tegen deze gedachte verzet. De vraag rijst echter, welke functie die beleggingen bij de instituten van levensverzekering dan wel vervullen, als het niet is die van dekking der verplichtingen aangegaan t.o.v. de verzekeringnemers, zoals deze tot uitdrukking komen in de premie-reserve. Zolang deze vraag niet op bevredigende wijze beantwoord kan worden, moet ik de door mij gebezigde onderstelling als juist handhaven.

Ten slotte nog enkele opmerkingen over de uitschakeling van het prijsrisico.

In mijn bijdrage in het oktobernummer van 1960 stelde ik, dat door het sluiten van levensverzekeringsovereenkomsten bij het levensverzekeringsbedrijf een negatieve economische voorraad toekomstige guldens ontstaat, terwijl elke gulden die belegd wordt deze voorraad verkleint, omdat hierdoor beslag wordt gelegd op toekomstige guldens.

Over die negatieve economische voorraad loopt het levensverzekeringsbedrijf een prijsrisico als gevolg van volgtijdelijke prijsveranderingen op de inkoopmarkt; deze inkoopmarkt is voor het levensverzekeringsbedrijf de beleggingsmarkt waar

zij beslag legt op toekomstige guldens, en de prijs die zij voor die toekomstige guldens moet betalen wordt bepaald door de rentevoet; stijgt deze dan daalt de prijs der toekomstige guldens en omgekeerd bij een daling der rentevoet.

Voor het gedeelte der verplichtingen waarvoor dekking is verkregen door het verwerven van beleggingsobjecten, is het prijsrisico uitgeschakeld; dit blijft nog slechts bestaan voor het ongedekte deel der verplichtingen.

Een al dan niet gesynchroniseerd lopen van de inkomsten uit de beleggingen en de verwachte uitkeringen speelt hierbij geen rol; niet-synchronisatie bewerkstelligt slechts schommelingen in de economische voorraad.

Dat het prijsrisico slechts gedeeltelijk uitgeschakeld is door de aanwezigheid der beleggingen, heb ik in mijn vorige bijdrage expliciet gesteld en in het hiervoor-gaande nog eens uitdrukkelijk herhaald; echter om geheel andere redenen dan de door C. P. A. Bakker genoemde.

Het voorbeeld van de hedge, door hem aangehaald, is in dit verband al heel weinig illustratief, omdat Prof. Dr. H. J. v. d. Schroeff in zijn *Leer van de Kostprijs* (derde druk, bldz. 109, 2e alinea), doelt op de omstandigheid dat de hoedanigheid van de goederen, die het object vormen van de termijntransacties, niet identiek is met die van de op de naturamarkt verhandelde goederen.

In het onderhavige geval betreft het echter volkomen identieke toekomstige guldens.

Het resultaat van de nadere analyse van het vraagstuk, waartoe C. P. A. Bakker mij uitnodigde, kan dan ook worden weergegeven met de laatste zinsnede van mijn eerder gereleveerde bijdrage, namelijk, dat de grondslagen waarvan is uitgegaan, door mij in principe de enig juiste geacht worden.