

HET WEERSTANDSVERMOGEN VAN LEVENSVERZEKERINGMAATSCHAPPIJEN

door Prof. Dr C. Campagne

Het probleem betrekking hebbende op de methode van vaststelling van het weerstandsvermogen van een levensverzekeringmaatschappij is slechts weinig aan de orde gesteld.

Men kent in de actuariële wereld de talrijke publicaties op het gebied van de risicotheorie, welke zich bezighouden met de bestudering van de toevallige afwijkingen van het te verwachten sterfte- of ziekterisico van de verzekerden en de maatregelen, welke ter financiering dezer afwijkingen getroffen moeten worden. Hoe nuttig en noodzakelijk deze onderzoeken zijn, zij betreffen slechts één facet; de gevaren welke een levensverzekeringonderneming voorts bedreigen in haar functie van beleggingsinstituut (beleggingsverliezen), en die van administrateur (het kosten-vraagstuk) en als acquisiteur (voorfinancier van acquisitiekosten) worden hierbij niet betrokken.

Wil men nu het vraagstuk van het weerstandsvermogen van een maatschappij van levensverzekering trachten te benaderen, dan dient men de levensverzekeringmaatschappij als één geheel met betrekking tot haar functies in het economische verkeer in ogenschouw te nemen.

Wat is nu onder dit weerstandsvermogen te verstaan? Vooral indien men de vooropgezette bedoeling heeft een of meerdere kwantitatieve gegevens te bepalen, welke als een index resp. als indices kunnen dienen ter karakterisering van dit weerstandsvermogen, is het nodig vooraf dit weerstandsvermogen nader te definiëren.

Ik zou nu dit begrip willen omschrijven als de mate waarin de maatschappij in staat geacht kan worden zich te handhaven.

Enerzijds betekent dit dat de lopende verplichtingen nagekomen moeten kunnen worden, doch anderzijds dat zij in staat moet zijn in het kader van het economisch bestel bij voortduring nieuwe productie te maken; zij moet dus als going concern gewaardeerd worden. Onder het handhaven moet begrepen worden de noodzaak tot het innemen van een voortdurende vertrouwenspositie. Zonder deze vertrouwenspositie is de acquisitie onmogelijk en de handhaving der maatschappij uitgesloten. De sterkte der maatschappij moet nu op geëigende wijze worden uitgedrukt in voor die maatschappij karakteriserende gegevens.

Wij transformeren daartoe de financiële verschijningsvorm der maatschappij tot een model en trachten dit model zodanig te omschrijven, dat het als een afspiegeling van de werkelijkheid kan gelden.

Kwalitatieve gegevens voor zover niet vatbaar voor kwantitatieve beoordeling blijven uiteraard buiten beschouwing. Dit brengt met zich mede dat vergelijkingen in de ruimte, dat wil dus zeggen vergelijkingen van indices bij één maatschappij met die bij een andere, niet zonder meer tot conclusies te herleiden zijn, behoudens in het algemeen bij sterk afwijkende indices. Het subjectieve element gelegen in de kwaliteiten van de bedrijfsleiding, voor zover dit al tot uitdrukking gekomen is in deze karakteriserende grootheden, behoeft nl. geen continu tijds karakter te dragen. Deze en dergelijke zuiver subjectieve invloeden kunnen op het weerstandsvermogen, indien men daarin tevens toekomstverwachtingen wil verwerken, een aanzienlijke invloed hebben. Uit een en ander volgt dat een zo goed mogelijke benadering van het weerstandsvermogen toch

slechts maar tot op zekere hoogte mogelijk is. Talrijke imponderabilia spelen een rol. Voorzichtigheid bij het trekken van conclusies is dus in hoge mate noodzakelijk.

Men kan zich nu de vraag stellen of een dergelijk onderzoek, gelet op het gestyleerd model waarop men het betreft, zin heeft.

De beperking gelegen in het modelonderzoek leidt tot de gevolgtrekking, dat een dergelijk onderzoek slechts zinvol is als inside-information voor de verantwoordelijke bedrijfsleiding en de daarbij betrokkenen. Deze zijn alleen ten volle geïnformeerd en dientengevolge in staat de uitkomsten te interpreteren. En als inside-information heeft een dergelijk onderzoek uiteraard grote waarde, omdat het aanleiding kan zijn het bedrijfsbeleid te herzien, wanneer het onderzoek zwakke steden heeft blootgelegd.

Aanleiding tot deze beschouwing is de verschijning van het proefschrift van Dr J. Visser „Beoordeling van het weerstandsvermogen van levensverzekeringmaatschappijen”. (Ac. proefschrift, Groningen 1953). Deze schrijver wil het weerstandsvermogen van een levensverzekeringmaatschappij afmeten door dit te gaan bepalen aan de hand van de door hem genoemde marge-methode. Hoewel dit proefschrift meerdere suggesties bevat welke de overweging waard zijn, meen ik dat zijn methode bij één uitgaande van de vermogenspositie van de maatschappij ten achter staat.

In het navolgende zal ik nu allereerst een korte beschrijving geven van de door Visser voorgestane marge-methode, om vervolgens daar tegenover te stellen de methode welke zoals gezegd uitgaat van de vermogenspositie der maatschappijen. Ten slotte wil ik mijn voorkeur nader motiveren.

1. *De marge-methode.*

Visser definiëert, niet essentiëel afwijkend van de door mij gegeven omschrijving, het weerstandsvermogen of de financiële kracht van een levensverzekeringmaatschappij als het vermogen om blijvend aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. Op grond van economische, psychologische en sociale factoren toont hij aan dat een realistische beoordeling van dit weerstandsvermogen met bedrijfscontinuïteit rekening moet houden. Een vergelijking tussen het weerstandsvermogen van maatschappij A met maatschappij B — een vergelijking in de ruimte — of een vergelijking tussen dit vermogen op twee verschillende tijdstippen met betrekking tot één maatschappij — een vergelijking in de tijd — behoort niet alleen de bestaande toestand wat passiva en activa betreft in haar beschouwing te betrekken, doch dient tevens rekening te houden met andere factoren welke van invloed zijn op de innerlijke kracht van een maatschappij. Factoren, welke niet tot uitdrukking komen bij statische gegevens, doch betrekking moeten hebben op de verandering dezer gegevens met de tijd. Het zwaartepunt zijner beschouwingen ligt dan ook in de verlies- en winstrekening tegenover de meer statische opvatting welke de balans in het centrum van de belangstelling plaatst.

Het is wel duidelijk dat een bedrijfseconoom zich vooral rekenschap geeft van de ontwikkeling welke een maatschappij doormaakt en in de naaste toekomst zal doormaken en hieraan zijn waardering van het weerstandsvermogen van de levensverzekeringmaatschappij tracht te ontleen. De marge-methode tracht nu door de uitschakeling van toevallige baten en lasten aan de hand van zoveel mogelijk objectieve gegevens een oor-

deel omtrent de jaarlijkse marge tussen inkomsten (premii en intresten) en uitgaven (uitkeringen, afkopen, aanvulling wiskundige reserve en kosten) en de vermoedelijke ontwikkeling daarvan te geven.

Actuariëel gezien komt deze marge-methode op het navolgende neer. Men schat aan de hand van de statistische gegevens met betrekking tot de sterfte en het vermoedelijk roeyement de uitkeringen inclusief afkopen welke de maatschappij zal moeten verrichten in de loop van de eerstvolgende jaren. Vervolgens schat men voor de desbetreffende jaren de ontwikkeling van de toevoegingen aan de premiereserve en van de kosten. De kosten worden hierbij onderscheiden in algemene kosten, doorlopende kosten welke direct verband houden met de omvang van de portefeuille, kosten verbonden aan de beleggingen en eerste kosten. De kosten verbonden aan de beleggingen worden in mindering gebracht van de intrest der beleggingen. Als eerste kosten worden slechts in rekening gebracht de kosten voor het instandhouden van de omvang van de portefeuille. De vorenbedoelde schattingen hebben eveneens betrekking op een in omvang gelijkblijvend bestand. De hiervoor waargenomen gegevens van de laatste jaren behoeven dus slechts gecorrigeerd te worden in verband met de optredende veroudering van het bestand en een eventueel waargenomen trend in de grondslagen.

Veroudering van de portefeuille impliceert hogere uitkeringen bij overlijden, meerdere betalingen bij expiratie; de sterfteverbetering brengt bijv. een vermindering van de uitkeringen bij overlijden met zich mede, gevolgd door op den duur hogere uitkeringen bij expiratie.

Een maatschappij met veel kortlopende contracten vernieuwt zich sneller dan een maatschappij met meer langlopende contracten. De eerste maatschappij profiteert dus bij de vervanging van geroyeerde en expirerende posten door nieuwe productie eerder van een ten opzichte van het vervangend bestand gunstiger tarief dan de laatstbedoelde, hetgeen van invloed is op het weerstandsvermogen.

Tegenover deze uitgaven staan de inkomsten, zowel die uit hoofde van de premieontvangst als de renteinkomsten.

Men moet nu zijn opstellingen wijzigen indien daartoe aanleiding bestaat door rekening te houden met de invloed op de premieontvangst van een nieuw in te voeren premietarief voor nieuwe verzekeringen. Eveneens kan men in aanmerking nemen een te verwachten verandering in de rentestand, dus de gevolgen hiervan voor de renteopbrengst van nieuwe beleggingen. Men zal hierbij dus evenals bij de verzekeringscontracten de nog te verlopen duur van de bestaande beleggingen in aanmerking moeten nemen.

De waardering dezer beleggingen geschiedt met het systeem der amortized values, welke methode involveert, door de jaarlijkse verandering van de waardering van het actief als renteopbrengst te boeken, een constante rente. Deze volgt uit de aankoopwaarde, de nominale intrest en het aflossingsplan. Op deze wijze en nader in detail uitgewerkt kan men bij de constant onderstelde portefeuille een schatting maken, zij het dat de onderstelling omtrent de sterfte en de afkoop, zo goed mogelijk op aansluitende grondslagen gewaardeerd, speling toelaat. Ditzelfde is uiteraard het geval met het bedrag dat men als toevoeging aan de premiereserve moet noteren, terwijl de premieontvangst zelf, afhankelijk als zij mede is van het roeyement, slechts als een benadering kan gelden. Vervolgens rekent men onder de uitgaven een geschat bedrag voor belastingen en historische winstuitkering. Het verschil tussen inkomsten en

uitgaven is de marge welke wordt uitgedrukt in het totaal der inkomsten, welk percentage als een index voor het weerstandsvermogen der maatschappij fungeert bij constante omvang der portefeuille.

Voorziet men een ontwikkeling van de maatschappij welke een uitbreiding van de portefeuille inhoudt, dan schat men de positieve of negatieve winstmarge welke het bestaande tarief — of indien een gewijzigd tarief waarschijnlijk is — dit gewijzigde tarief bevat en corrigeert de bovenbedoelde marge resp. de index. Is de winstmarge van de uitbreidingsproductie positief, dan betekent dit een versterking van de weerkracht welke men op deze wijze tewerkgaande onmiddellijk in aanmerking neemt.

Juister kan men hierbij te werk gaan door voor iedere jaarlijkse uitbreiding afzonderlijk inkomsten en uitgaven per jaar op te maken. De hieruit resulterende marges met die van de portefeuille van constante omvang gecombineerd voor de overeenkomstige jaren geeft de saldo-marge en deze methode leidt in eerste instantie tot een vermindering van de weerkracht ook in de gevallen, waarin het tarief der uitbreidingsproductie een positieve marge bevat, immers deze winst komt eerst na enige tijd te voorschijn.

In beginsel wil deze methode rekening houden zowel met in- als uitwendige factoren welke de marge beïnvloeden en waaromtrent thans bepaalde supposities zijn te maken. Het behoeft geen betoog dat heterogeniteit van de verzekeringsportefeuille resp. van de beleggingsportefeuille in aanmerking wordt genomen door het aanbrengen van de nodige splitsingen, zodat homogene onderdelen verkregen worden en zodoende het waarschijnlijk beloop met de tijd kan worden geschat.

Met deze enkele woorden is de marge-methode slechts zeer globaal geschetst. Met min of meerdere nauwkeurigheid tracht men dus onder uitsluiting van toevallige lasten en baten een beeld te verkrijgen van de marge tussen inkomsten en uitgaven en wel zoals deze zich in de naaste toekomst zal voordoen.

2. Het vermogen als maatstaf voor het weerstandsvermogen van een levensverzekeringmaatschappij.

Bij de vaststelling van het weerstandsvermogen van een levensverzekeringmaatschappij, uitgaande van het vermogen als balansgrootte, zal men in hoofdzaak 3 factoren in aanmerking moeten nemen, te weten: a. de technische reserve, b. de extra-reserve en c. het waarborgkapitaal.

Hierbij bestaat de technische reserve voor het overgrote deel uit de premiereserve, terwijl de extra-reserve en de waarde van het waarborgkapitaal eerst te bepalen zijn aan de hand van de waardering van de activa onder aftrek van de eveneens door waardering gevonden waarde der overige passiva.

Dit betekent in grote lijnen dat men de hoogte van de meerdere waarborg voor de verzekerden eerst kan vaststellen na een waardering der activa en een waardering der premiereserve. Het saldo representeert extra-reserve en waarborgkapitaal. Bij de bepaling van dit saldo is het nodig een verband te leggen tussen de waarderingsmethode van de verplichtingen en de waarderingsmethode van de bezittingen. Stelt men beide onafhankelijk van elkaar vast op verschillende grondslagen dan treden in de loop van de tijd verschuivingen in de vermogenspositie op welke de realiteit niet weergeven.

Zo is het voor het hier gestelde doel onjuist de effecten te waarderen naar beurskoers naast de gebruikelijke vaststelling van de wiskundige reserve als het verschil van de contante waarde der waarschijnlijke lasten en die der waarschijnlijke baten.

Stijgingen of dalingen van de beurskoers als gevolg van een wijziging van de rentestand zouden bij handhaving van de reservegrondslagen van invloed zijn op het weerstandsvermogen, terwijl dit weerstandsvermogen er als regel — goedgeheid van de debiteur vooropstellende — niet door wordt beïnvloed. Dit wil dus zeggen dat de bezittingen der maatschappij en haar verplichtingen, welke in vele gevallen niet direct realiseerbaar resp. opeisbaar zijn, vanuit één gezichtspunt dienen te worden gewaardeerd. Een bewuste overwaardering van de verplichtingen en een onderwaardering van de bezittingen zal uit bedrijfsbeleid als regel wenselijk zijn, met name in de publicatie der verslagen. Het doel is hier veeleer de solvabiliteit der maatschappij aan te tonen en een maatstaf te hebben ter bepaling van de dividend-politiek, en die met betrekking tot winst-uitkeringen aan de gerechtigden. De vele en onverwachte calamiteiten, welke het bedrijf kunnen aantasten maken dat voorzichtigheid geboden is en de ervaring heeft in dit opzicht de noodzaak tot een in dit verband conservatieve inslag voldoende aangetoond.

De bepaling van het weerstandsvermogen heeft echter als doel een technische informatie voor de verantwoordelijke directie; deze informatie brengt gegevens aan voor het te volgen bedrijfsbeleid en is een aan gelegenheid van interne aard.

De levensverzekeringmaatschappij heeft nu een stroom van te verwachten inkomsten uit premieontvangsten, intrest van beleggingen en aflossingen daarvan, naast te verwachten uitkeringen en kosten, administratieve kosten en acquisitiekosten, welke zij te voldoen heeft. Bij de bepaling van de vermogenspositie zal men nu de stroom van inkomsten en van uitgaven moeten kapitaliseren. In eerste instantie zal men dus een keuze moeten doen omtrent de rentevoet welke men aan deze kapitalisatie ten grondslag wil leggen. Deze rentevoet kan niet willekeurig genomen worden. Op grond van het feit dat men de verzekerden door de wijze van premieberekening een bepaalde intrestvergoeding in uitzicht heeft gesteld, zal men ten minste deze intrestvergoeding door de opbrengst van de beleggingen moeten kunnen financieren. De voortdurende stroom van inkomende middelen, welke als regel groter is dan die der uitgaande, vereist nu voortdurende belegging en herbelegging. Omtrent de intrestvoet waarop de nieuwe beleggingen gebaseerd zullen zijn tast men in het onzekere, zij het dat men uiteraard wel een algemene feeling heeft omtrent de grenzen welke de rentevoet in niet te uitzonderlijke tijden in een bepaald land in acht neemt. De noodzaak om een bepaalde rente te maken vereist dat, teneinde beleggingsverliezen uit hoofde van rente te voorkomen, men een rentevoet kiest welke lager ligt dan de gemiddelde rentevoet, welke verwacht wordt op nieuwe beleggingen te zullen worden gemaakt. Hierdoor wordt voldaan aan het beleggings-aequivalentiebeginsel ¹⁾). Het subjectieve element, wat ongetwijfeld bij deze keuze aanwezig is, kan men niet ecarteren. Indien men evenwel de eenmaal gekozen rentevoet handhaaft, blijven vergelijkingen van de vermogenspositie in de tijd mogelijk en heeft de keuze van de rentevoet, althans wat de trend van de vermogenspositie betreft, minder betekenis.

¹⁾ Zie „Le principe d'équivalence des placements” door C. Campagne, in „Het Verzekerings-Archief” (Actuariel Bijvoegsel) 30 (1), Januari 1953, p. 2—19.

Nodig is het vervolgens de grondslagen sterfte en kosten te kiezen voor de berekening van de waarschijnlijke uitkeringen, van de premie-ontvangst en van de te maken kosten. Ook hier is het subjectieve element aanwezig.

Ter verkrijging van een inzicht in de stille reserve welke de premie-reserve kan bevatten, zou men naar mijn gevoelen de balanspremiereserve moeten vergelijken met een minimum premiereserve en een maximum premiereserve. De minimum premiereserve zal men kunnen vaststellen aan de hand van zoveel mogelijk aansluitende sterftegrondslagen, waarbij men wat de kosten betreft zou kunnen uitgaan van een Zillmerreserve, bijv. met een percentage van 3 %. De maximum reserve zou dan kunnen zijn qua methode de netto-methode vermeerderd met een kosten-reserve voor premievrije verzekeringen resp. voor verzekeringen waarin de duur der premiebetaling korter is dan die van het contract, terwijl men als sterftegrondslag zou kunnen bezigen een sterftetafel van enige decennia terug voor wat betreft de overlijdensverzekeringen en voor wat betreft de verzekeringen bij leven een tafel welke reeds rekening houdt met de toekomstige sterfteverbetering, welke verwacht kan worden in de toekomst bijv. in een tiental jaren te zullen optreden.

De reserve, welke men in de balans noteert zal men dan moeten afmeten aan beide genoemde reserven en het verloop hiervan over een reeks van jaren geeft een inzicht omtrent de mate van veiligheid welke men bij de opvoering van de verplichtingen betracht.

Vervolgens maakt men de contante waarde van de bezittingen met behulp van de laag gekozen rentevoet op.

Wij moeten dus thans aangeven, zij het slechts in algemene zin, op welke wijze de genoemde contante waarde van de bezittingen zal kunnen worden berekend. Voor alle activa met vaste rentevoet en vast aflossingsplan ontstaan hiervoor geen problemen. Dit is wel het geval voor vaste eigendommen en aandelen. Voor de vaste eigendommen kan men als waarde voor deze berekeningen nemen de contante waarde van de gemiddelde nettohuur, zoals deze zich over de laatste jaren heeft gemanifesteerd. Deze contante waarde ware, afhankelijk van de ouderdom, mogelijk ook van de aard van het pand, te kapitaliseren bijv. over een tijdsduur van ten hoogste 75 jaar, terwijl als eindwaarde de grondwaarde zou kunnen worden genomen zonder de opstal, welke grondwaarde dus eveneens moet worden verdisconteerd naar het tijdstip der berekeningen en wel over de aangenomen verdere gebruiksduur van het pand.

Een soortgelijke methode ware voor de aandelen te bezigen, met name de kapitalisatie van het gemiddeld dividend, zoals dat zich over de laatste jaren heeft gemanifesteerd en wel door dit dividend te kapitaliseren over een tijdsduur, welke men afhankelijk zal moeten stellen van de aard van het bedrijf, dat door de onderneming die het betreffend aandeel heeft uitgegeven, wordt uitgeoefend. Vergelijking van de uitkomst met de gemiddelde beurskoers zal aanbeveling verdienen ter controle van de onderstellingen.

De intrinsieke weerstand van de maatschappij zal men nu kunnen vaststellen als zijnde het verschil tussen de contante waarde der bezittingen en der verplichtingen. Dit verschil zou men kunnen uitdrukken in een percentage van de premiereserve, waardoor een index verkregen wordt welke de intrinsieke kracht der maatschappij tot uitdrukking brengt.

Zoals reeds vermeld, wordt de mate van veiligheid gelegen in de wiskundige (balans) reserve afgemeten aan minimum en maximum premie-

reserve, beiden berekend met als rentgrondslag de gekozen lage rentevoet. Tegenover deze wiskundige reserve staan de activa welke worden herwaardeerd volgens het contante waarde-systeem met bedoelde rentevoet.

Het verschil — uiteraard te corrigeren met de overige passiva behoudens het waarborgkapitaal — is het bedrag, dat correspondeert met extra-reserve en waarborgkapitaal tezamen.

Ter verduidelijking van het betoog is voor een gefingeerde maatschappij, waarvan de opbouw van de portefeuille naar de verschillende tarieven zoveel mogelijk aansluit met de opbouw van het verzekerde bestand van het gehele Nederlandse levensverzekeringbedrijf, ook voor wat de ouderdom van de portefeuille betreft, de wiskundige reserve opgemaakt naar de thans algemeen gebruikelijke grondslagen en tevens de minimum en maximum reserve berekend op grondslagen, welke hetzij nauw aansluiten, hetzij een ruime marge inhouden. De rekenrentevoet is op 3 % gesteld, welke voldoet aan de eis, dat deze lager is dan de gemiddelde rente welke verwacht wordt in de naaste toekomst voor nieuwe beleggingen te zullen gelden. De balansreserve is voorts ondersteld te zijn opgemaakt volgens de netto-methode, uiteraard is de maximum reserve ook op deze methode gebaseerd, terwijl de minimum reserve berekend is met een Zillmerquota van 3 %. Stellen wij de wiskundige reserve volgens de algemeen gebruikelijke grondslagen van thans op 100, dan blijkt de minimum reserve 94 en de maximum reserve 104 te bedragen.

Wij stellen ons verder voor, dat de activa met de algemeen gebruikelijke balanswaardering 105 bedragen en dat de verdeling dezer activa over de verschillende rubrieken gelijk is aan die van het gehele bedrijf. Herwaardering op kapitalisatiegrondslag met als basis een rente van 3 %, gaf volgens de besproken richtlijnen als uitkomst 111.

Wij kunnen nu het volgende tableau opstellen:

	Premie- reserve	Activa (balans)	Activa (3 % basis)
Minimum	94		
Balans	100	105	111
Maximum	104		

Berekeningen hebben nu doen zien ²⁾ dat indien een maatschappij boven een op veilige grondslagen berekende premiereserve een actief heeft van rond 5 % dezer premiereserve in de vorm van extra-reserve en gestort waarborgkapitaal, globaal gesproken de kans dat de onderneming zich niet zal kunnen handhaven klein is. Deze kans wordt kleiner naarmate bovengenoemd percentage groter is.

Wij moeten hierbij nog onderscheid maken tussen extra-reserve en waarborgkapitaal. Dienen beide tot meerdere waarborg, de functionele betekenis van het waarborgkapitaal is ruimer te stellen. Dit laatste komt tot uiting ingeval de maatschappij door een opgetreden calamiteit de winstpositie bijv. na muntdevaluatie in aanzienlijke mate ziet aangetast. De functionele rol van het waarborgkapitaal is dan, evenals bij de op-richting van de maatschappij, de financiering van de nieuwe productie.

Een hierover ingesteld onderzoek voor een verhandeling voor het Internationale Congres van Actuarissen te Madrid dat in 1954 zal plaats

²⁾ Zie „Gedenboek Verzekeringskamer 1923—1948”. 's-Gr. 1948. C. Campagne: „Bijdrage voor de methode van vaststelling van de bedrijfsreserve in het levensverzekeringbedrijf”. p. 338—378.

vinden, heeft tot het resultaat gevoerd, dat globaal 1 % van de premiereserve als hiervoor benodigd bedrag kan gelden.

Gaan wij hiervan uit, dan betekent dit, dat bij een extra-reserve van 4 % en een waarborgkapitaal van 1 % van de premiereserve de kans dat de maatschappij zich niet zal kunnen handhaven gering is te achten.

Bij de gefingeerde maatschappij hebben wij ondersteld dat genoemde 5 % van de balansreserve als extra waarborg juist aanwezig was. Deze 5 % moet n.l. genomen worden ten opzichte van een op veilige grondslagen berekende wiskundige reserve. De balansreserve moet dan uitgangspunt zijn.

Wij zien nu dat deze gefingeerde maatschappij een sterke positie inneemt. Zelfs ten opzichte van de maximum reserve is er nog een behoorlijke speling, veroorzaakt door de verhoogde waardering der activa. Deze verhoogde waardering wordt voornamelijk teweeggebracht door de bovenpari waardering der leningen op schuldbekentenis (nominale rente boven 3 %) en een verhoogde waardering van vaste eigendommen en aandelen.

Voor de interpretatie dezer gegevens dient men zich terdege rekenschap te geven van de labiliteit der gegevens.

Fluctuaties van de kapitaalmarktrente wijzigen het beeld. Wordt deze lager dan schrompelt geleidelijk de marge tussen kapitalisatiewaardering en balanswaardering der activa in door de invloed van de nieuwe beleggingen. Bij verhoging doet zich het omgekeerde voor, evenwel heeft dit bovendien zijn invloed op de wiskundige reserve, immers zullen de tarieven wat de rentegrondslag der nieuwe verzekeringen betreft aanpassing ondervinden, met als gevolg een wijziging van de rentegrondslag der wiskundige reserve.

Een momentopname is te zeer van de ogenblikkelijke situatie afhankelijk. Eerst indien over een reeks van jaren deze gegevens beschikbaar zijn en men dus de ontwikkeling van het beeld met de tijd ziet, verkrijgt men meer gefundeerde aanwijzingen omtrent de innerlijke weerkracht der maatschappij.

Dat het levensverzekeringbedrijf in zijn balanspublicaties de activa voorzichtig en tevens de passiva aan de veilige kant waardeert, teneinde daardoor in staat te zijn zich bij zich voordoende calamiteiten en abrupte veranderingen in de conjunctuur geleidelijk aan de nieuwe situatie aan te passen door activering van aanwezige stille reserve, is een eis van bedrijfsbeleid.

Zoals uit het voorgaande blijkt is eventueel aanwezige stille reserve slechts door nadere interpretatie van het begrip vast te stellen.

Het gestyleerde model is een beeld, dat beoogt de werkelijkheid weer te geven, doch dit in feite nooit kan doen.

Onder deze omstandigheden past alleen een verantwoording, welke met de nodige omzichtigheid plaats vindt. Dit impliceert, lettende op de gevaren welke het bedrijf bedreigen, enerzijds een veilige schatting van de verplichtingen, anderzijds een waardering van de activa volgens voorzichtige normen.

3. Vergelijking van de beide methoden.

Bij de marge-methode staat de verlies- en winstrekening op de voorgrond, de marge immers wordt hieraan mede ontleend. Hiertegenover staat bij de contante waarde-methode de balans in het centrum van de belangstelling.

Het weerstandsvermogen van een levensverzekeringmaatschappij dient nu voldoende te zijn om calamiteiten, welke op de bedrijfsuitoefening van invloed zijn, op te vangen. Wij kunnen hierbij die calamiteiten, welke de gehele economie van een land verstoren, uitschakelen, omdat dan zoals de ervaring heeft geleerd bijzondere maatregelen door de Overheid getroffen worden.

De financiële consequenties van calamiteiten zijn onbekend. Of en in welke mate de extra-reserve inclusief waarborgkapitaal voldoende zijn, weet men niet. Wel geeft hier de ervaring, zoals reeds omschreven, een aanwijzing dat onder niet te abnormale omstandigheden een extra-reserve van rond 4 % van de premiereserve en een waarborgkapitaal van rond 1 % der premiereserve voldoende waarborg geven dat de maatschappij zich kan handhaven.

Het zijn dus de balansgegevens waaraan het weerstandsvermogen der maatschappij moet worden ontleend.

De maatschappij dient enerzijds in staat te zijn de huidige verplichtingen integraal na te komen, anderzijds de financiering van nieuwe productie te kunnen volvoeren. Dit zijn balans-elementen. Doet zich een calamiteit voor, dan moet de maatschappij laten zien dat zij deze kan financieren door de financiële invloed daarvan bij de waardering van activa en passiva te verwerken, hetgeen in de balans op overzichtelijke wijze tot uitdrukking komt.

De marge-methode zou in dit verband een inkrimping van de marge doen zien als zijnde het correlaat van de vermindering van het saldo van het gewaardeerde actief en passief. Nieuwe productie en de gevolgen daarvan voor de marge brengt zij echter bewust in rekening. In beginsel is bij deze methode een tekort van de financiering van de bestaande portefeuille verhaalbaar door een overschot op nieuwe productie. De contante waarde-methode stelt de strengere eis van de mogelijkheid van financiering van de bestaande portefeuille en naar mijn gevoelen terecht. Eerst wanneer deze ruim gewaarborgd is, bestaat de mogelijkheid tot nieuwe productie.

De marge-methode legt inderdaad de band met de toekomst, doordat zij indices opstelt voor die naaste toekomst. De contante waarde-methode geeft slechts indices voor het laatste verleden. De band met de toekomst is hier slechts in zoverre aanwezig als een zekere trend in de indices geconstateerd kan worden en de continuïteit van het bedrijf en van de economische omstandigheden gedooft enige extrapolatie toe te passen. De waarde der indices moet echter hoger worden aangeslagen dan die volgens de marge-methode, welke laatste immers mede gebaseerd zijn op onderstellingen met betrekking tot de nieuwe productie.

Het weerstandsvermogen van een maatschappij kan voor de verantwoordelijke directie belangrijke aanwijzingen geven voor de vaststelling van het bedrijfsbeleid. Dat de marge-methode eveneens belangrijke inlichtingen voor dit beleid kan aanbrengen wordt volmondig toegegeven. Een directie kan niet teveel omtrent haar onderneming geïnformeerd zijn.

De marge-methode geeft echter veeleer een aanwijzing met betrekking tot de earning-capacity van een maatschappij dan met betrekking tot de innerlijke weerkracht. En in verband met die earning-capacity is zij als methode ter berekening daarvan aanbevelenswaardig.