



Institut für Versicherungswissenschaft  
an der Universität zu Köln

Abteilung A: Versicherungswirtschaft

## **Entwicklung der Versicherungsaufsicht**

Prof. Dr. Heinrich R. Schradin

Mitteilungen  
3/2003

## Entwicklung der Versicherungsaufsicht

von

Heinrich R. Schradin

- A Einleitung: Ökonomische Aspekte der Versicherungsaufsicht
- B Versicherungsaufsicht in Deutschland
  - I. Vorbemerkung
  - II. Gegenstand und Umfang der Finanzaufsicht
  - III. Aktuelle Erweiterungen der Versicherungsaufsicht in Deutschland
- C Entwicklungen mit abschließenden Regelungen auf EU-Ebene
  - I. Vorbemerkungen
  - II. Solvency I
  - III. Finanzkonglomerate
- D Stand der aktuellen Diskussion auf EU-Ebene
  - I. Rückversicherungsaufsicht
  - II. Solvency II
- E. Folgerungen für das Versicherungsmanagement

## **A Einleitung: Ökonomische Aspekte der Versicherungsaufsicht**

Der Finanzdienstleistungssektor ist national und international wie kaum ein anderer Wirtschaftszweig umfangreichen Aufsichtsnormen unterworfen. Dies gilt traditionell und in besonderer Weise auch für die deutsche Versicherungswirtschaft. Regulierung begleitet das Versicherungsunternehmen von der Aufnahme des Geschäftsbetriebs über die laufende Aufsicht bis hin zur Liquidierung<sup>1</sup>, oder, wie der Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Jochen Sanio, anlässlich der Mitgliederversammlung des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) am 14. November 2002 in Berlin formulierte: „Eine wahre Aufsicht verlässt dich nie!“<sup>2</sup>.

Die Theorie vollkommener Märkte lehrt uns jedoch, dass in marktwirtschaftlichen Systemen das individuelle nutzenmaximierende Verhalten der Marktteilnehmer *in actu* zu einer gesamtwirtschaftlich effizienten Ressourcenallokation führt. Dies bedeutet, dass unter diesen Umständen keine noch so gut informierte und am Gemeinwohl orientiert handelnde zentrale Planungs- oder Regulierungsinstanz das Marktergebnis verbessern kann. Warum also überhaupt Versicherungsaufsicht? Wir versuchen, uns der Beantwortung dieser Frage aus einer ökonomischen Perspektive zu nähern:

Selbstverständlich sind zunächst die empirischen Märkte keineswegs derart vollkommen, wie dies in der reinen Theorie zugrunde gelegt wird. Aus der Unvollkommenheit der Märkte bzw. der Marktteilnehmer folgt allerdings keineswegs automatisch die Notwendigkeit staatlicher Regulierung, denn auch Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden sind ihrerseits unvollkommen. Sie verfügen lediglich über ein begrenztes Aufsichtsinstrumentarium, zudem sind sie über die Objekte der Regulierung nur unvollständig informiert und verfolgen schließlich gesetzlich definierte aber auch eigene Ziele, die *a priori* keineswegs geeignet sind, eine gesamtgesellschaftliche Wohlfahrtssteigerung zu fördern. Die Entscheidung für oder gegen die Regulierung kann demnach pointiert formuliert als die „Wahl zwischen Marktversagen und Staatsversagen“ beschrieben werden<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Siehe grundlegend u. a. *Schierenbeck / Hölscher* 1998, S. 222-250 sowie *Farny* 2000, S. 106-134.

<sup>2</sup> Vgl. *Sanio* 2002, S. 1831 ff.

<sup>3</sup> Vgl. *Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber* 2000, S. 323 ff.

Mit welchen Argumenten wird nun die Notwendigkeit einer Regulierung der Versicherungswirtschaft zu begründen versucht?

*Farny* skizziert Aufsichtstheorien vor dem Hintergrund der Ziele einer staatlichen Versicherungsaufsicht und unterscheidet dabei<sup>4</sup>:

- Verhinderung und Beseitigung von Missständen im Versicherungswesen („Gefahrentheorie“),
- Schutz der Interessen der Versicherungsnehmer („Schutztheorie“),
- Funktionsfähigkeit der Versicherungswirtschaft („Strukturtheorie“),
- Nutzung des Versicherungswesens für allgemeine wirtschaftspolitische Zwecke („wirtschaftspolitische Theorie“).

*Zweifel / Eisen* setzen sich kritisch mit den Argumenten zur Begründung der real existierenden Versicherungsaufsicht auseinander. Nach Ansicht der Verfasser leiten sich folgende Argumente aus einer sachlich nicht gerechtfertigten „Lehre von den Besonderheiten der Versicherungsmärkte, die insgesamt ein Marktversagen in der Versicherungswirtschaft begründen sollen“<sup>5</sup> ab:

- Kapazitätsargument: Wachsende Versicherungskollektive können zu relativen Kostenvorteilen führen und in der Folge zu erheblicher Anbieterkonzentration; dies sei empirisch nicht beobachtbar.
- Kalkulationsargument: Versicherungsunternehmen bedürfen einer unternehmensübergreifenden Kalkulationsgrundlage zur Bewältigung des Risikotransfers und der Reservekalkulation. Die Verfasser erkennen Kalkulationsunsicherheiten auch in anderen Wirtschaftszweigen und sehen hierin kein spezifisches Argument für eine Regulierung.
- Transparenzargument: Zur Steigerung der Produkttransparenz sind Wettbewerb und Intermediäre besser geeignet als eine staatliche Behörde.
- Mit- und Rückversicherungsargument: Hier besteht nach Ansicht der Verfasser tatsächlich keine Gefahr wettbewerbsbehindernder Absprachen, vielmehr handelt es sich dabei um Bestandteile fallweiser Vertragsaushandlungen, wie dies auch in anderen Branchen üblich ist.

---

<sup>4</sup> Vgl. *Farny* 2000, S. 107 ff.

<sup>5</sup> Siehe *Zweifel / Eisen* 2000, S. 345.

- Sicherheitsargument: Ein an der Steigerung des Unternehmenswertes orientiertes Versicherungsmanagement hat ein Eigeninteresse, die Insolvenz zu vermeiden. Insofern könnte sich eine Aufsichtsbehörde darauf beschränken, Informationen über die Insolvenzwahrscheinlichkeiten einzelner Anbieter zur Verfügung zu stellen.

Schließlich führen die Autoren Argumente an, die sich aus der Theorie des Marktversagens aufgrund asymmetrischer Information ableiten lassen. Demnach kann das moralische Risiko, welches aufgrund der eingeschränkten Beobachtbarkeit des Verhaltens der Versicherungsnehmer besteht, jedenfalls dann gesamtwirtschaftlich zu Effizienzverlusten führen, wenn aufgrund negativer Effekte überhöhte Schadenmeldungen zu höheren Prämien für die Gesamtheit der Versicherungsnehmer führen. Es gilt dann, diesen Nachteil gegenüber den Nachteilen der Regulierung abzuwägen. Ebenfalls in diesem Kontext ist auf das Phänomen der *adversen Selektion* (Entmischung) hinzuweisen, welches ein stabiles Marktgleichgewicht verhindern und damit zu Marktversagen führen kann. Aber auch hier sind die Effizienzverluste einer Regulierung mit jenen alternativer Vorgehensweisen zu vergleichen, beispielsweise mit der Einrichtung von Ausgleichs- oder Sicherungsfonds.

Wir wollen diese Aufstellungen und Argumentationsweisen nun keineswegs erneut nachvollziehen und im Detail diskutieren, sondern fassen wesentliche Gesichtspunkte wie folgt zusammen<sup>6</sup>:

#### (1) Stabilisierung der Gesamtwirtschaft

Die Notwendigkeit einer Regulierung der Versicherungswirtschaft könnte sich aus ihrer gesamtwirtschaftlichen Stabilisierungsfunktion ableiten. Ohne eine funktionierende Risikoübernahme unterbleiben zahlreiche risikobehaftete aber zugleich für die Wohlfahrt einer Gesellschaft förderliche Entscheidungen. Technischer Fortschritt, effiziente Produktionsstrukturen aber auch die finanzielle Stabilität der einzelnen Wirtschaftssubjekte sind ohne eine privatwirtschaftlich organisierte Risikobewältigung nicht erreichbar<sup>7</sup>. Die weitreichende Problematik temporär nicht verfügbaren Versicherungsschutzes beispielsweise im Bereich der Luftfahrtrisiken wurde jüngst in der

---

<sup>6</sup> Analog *Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber* 2000, S. 325 ff.

<sup>7</sup> Siehe hierzu den unverändert lesenswerten Beitrag über die volkswirtschaftliche Bedeutung des Versicherungswesens von *Sinn* 1988.

Folge der Terroranschläge vom 11. September 2001 drastisch vor Augen geführt. Dabei wurden auch Fragen aufgeworfen, die die Grenzen der privatwirtschaftlichen Risikobewältigung und das Erfordernis einer staatlichen Risikoübernahme betreffen. Solchermaßen makroökonomische Fragestellungen sollen im weiteren jedoch nicht näher beleuchtet werden.

(2) Tendenz zum natürlichen Monopol

Theoretische Überlegungen zum kollektiven und zeitlichen Risikoausgleich lassen eine Tendenz zur Monopolisierung des Versicherungsangebotes vermuten. Obschon weltweit Konzentrationstendenzen in der Versicherungswirtschaft zu beobachten sind, konnten empirische Untersuchungen bislang nicht nachweisen, dass dies zur missbräuchlichen Wahrnehmung marktbeherrschender Wettbewerbspositionen von Versicherungsunternehmungen geführt habe. So sind es nicht zuletzt organisations-theoretisch begründete Zusammenhänge die einer Monopolisierung der Versicherungswirtschaft entgegen stehen<sup>8</sup>.

(3) Gefahr der Systeminstabilität

Kollektiver Vertrauensverlust in die Leistungsfähigkeit der Versicherungswirtschaft könnte sich, insbesondere in Bereichen der Personenversicherung, zu einem sich selbst verstärkenden Prozess entwickeln, der die Branche vor existenzielle Liquiditätsprobleme stellen würde. Dies gilt vor allem dann, wenn, wie im Falle bestimmter privater Vorsorgeregelungen (sog. „Riester“-Verträge) vorgesehen, die Versicherungsnehmer berechtigt sind, langfristige vertragliche Verpflichtungen jederzeit zu kündigen und ohne relevante Transaktionskosten auf andere Leistungsanbieter zu übertragen. Sicherlich ist die Wahrscheinlichkeit einer solchen Situation derzeit als eher gering einzuschätzen, dennoch wären die Folgen und der Vermögensverlust für die Gesellschaft insgesamt verheerend. Als Warnzeichen in diesem Sinne kann die durch die Kapitalmarktentwicklung begründete Situation der deutschen Lebensversicherungsunternehmen im Jahre 2002 interpretiert werden. Hier zeigt sich, dass insbesondere kleinere und mittlere Anbieter ihre in Aussicht gestellte Überschussbeteiligung aufgrund unzureichender Reserven zum Teil drastisch reduzieren mussten. Die neu gegründete und von der Branche insgesamt getragene Auffanggesellschaft (Protector AG) ist vermutlich durchaus in der Lage, im Einzelfall die Versicherteninte-

---

<sup>8</sup> Vgl. *Schradin* 1994, S. 118-134.

ressen auf dem vertraglich garantierten Niveau zu sichern, sie wäre jedoch überfordert, dies im Falle eines wesentlichen Anbieters oder einer größeren Anzahl kleiner und mittlerer Versicherer zu leisten<sup>9</sup>.

#### (4) Schutz der Versicherungsnehmer

Versicherungsnehmer befinden sich gegenüber den Versicherungsunternehmen sowohl in einer Schuldnerposition (Prämienzahlung) als auch in einer (bedingten) Gläubigerposition (Entschädigungszahlung im Versicherungsfall). Ein wesentliches Argument für die Notwendigkeit einer Regulierung ist daher der Schutz der Versicherungsnehmer vor Vermögensverlusten. Dabei stellt sich zunächst natürlich die Frage nach der Schutzwürdigkeit der Versicherungsnehmerinteressen. Hier wird typischerweise angeführt, der durchschnittliche Versicherungsnehmer könne die risikorelevanten ökonomische Zusammenhänge nur unzureichend durchschauen und erwerbe deshalb Versicherungsschutz im Vertrauen auf die finanzielle Kompensation durch den Versicherer im Falle einer möglichen adversen Entwicklung (Risikorealisation). Es sei gerade dieses Vertrauen, welches es durch eine geeignete Regulierung zu schützen gelte<sup>10</sup>.

Nun können Versicherungsnehmer zwar bestimmte Risiken durch geeignete Maßnahmen im Vorfeld reduzieren oder sogar meiden, dies führt dann jedoch, wie wir bereits oben ausgeführt haben, zu gesamtwirtschaftlich nicht erwünschten Effekten. Darüber hinaus sind Versicherungsnehmer auch solchen Risiken ausgesetzt, die sie nicht beeinflussen oder meiden können. Wenn daher Versicherungsnehmer komplexe Versicherungsverträge abschließen und sich somit in einer bedingten Gläubigerposition gegenüber dem Versicherer befinden, sind es die im Verhalten des jeweiligen Anbieters liegenden Unsicherheiten (moralisches Risiko), die es zu bewältigen gilt. Als (bedingter) Gläubiger trägt der Versicherungsnehmer die Gefahr, dass der Versicherer aufgrund weiterer Risikoübernahmen im Bereich der Versicherungsgeschäfte aber auch im Bereich der Vermögensanlage und möglicherweise nicht an-

---

<sup>9</sup> Hier wird schließlich die weiterführende Frage berührt, inwieweit ein Schutz der Versicherungsnehmer ohne den Schutz der Institution Versicherungsunternehmen erreicht werden kann, oder anders formuliert, wie ist es zu vermeiden, dass die aus der Entscheidung für einen bestimmten Anbieter resultierenden Risiken externalisiert werden können, wohingegen die damit einhergehenden Chancen ausschließlich beim einzelnen Versicherungsnehmer verbleiben? Siehe dazu *Farny* 2000, S. 110.

<sup>10</sup> Vgl. *Farny* 2000, S. 108 f.

gemessener Vorsorgemaßnahmen, im Falle der Risikorealisation nicht in der Lage ist, sein Schutzversprechen vollständig zu erfüllen.

Bei guter Ertragslage des Versicherers, also insbesondere bei hoher Erfüllungssicherheit des Schutzversprechens, werden die Eigentümer an einer unternehmenswertmaximierenden Geschäftspolitik interessiert sein. Bei schlechter Ertragslage des Versicherers wächst jedoch die Gefahr, dass das Versicherungsmanagement geeignete Vorsorgemaßnahmen zur Risikoreduktion unterlässt oder durch besonders risikoreiches Verhalten überdurchschnittliche Erträge anstrebt („Gambling for Resurrection“)<sup>11</sup>. In der skizzierten Unternehmenssituation (Aufzehrung des Haftungskapitals und Gefährdung der Versichertenansprüche) dient ein solches Verhalten durchaus auch den Eigentümerinteressen, wohingegen die einzelnen Versicherungsnehmer weiter einer unternehmenswertsteigernden und die Erfüllungssicherheit des Schutzversprechens erhöhenden Geschäftspolitik den Vorzug geben würden.

Es ist nun durchaus nachvollziehbar, wenn argumentiert wird, dass einzelne Versicherungsnehmer nicht in der Lage sind, geeignete Vorkehrungen (Vertragsgestaltung, Anreizsysteme, Sanktionsmechanismen) mit dem Versicherer zu vereinbaren, um die im Verhalten des Anbieters begründeten Risiken zu reduzieren. Auch ist das Ausmaß des individuellen Risikotransfers typischerweise nicht groß genug, dass sich entsprechend aufwendige Absicherungsstrategien wirtschaftlich entwickeln und durchsetzen ließen. Schließlich ist auch fest zu stellen, dass die Überwachung eines Versicherers an Free-Rider-Effekten scheitern kann. Dies ist dann der Fall, wenn die einzelnen Versicherungsnehmer auf eigene Überwachungsaktivitäten verzichten, in der Vermutung an den Überwachungsmaßnahmen anderer Versicherungsnehmer kostenlos partizipieren zu können. Wenn nun jeder Versicherungsnehmer so dächte, käme letztlich keine Überwachung zustande<sup>12</sup>.

Aus den genannten Gründen wollen wir das Erfordernis und die tatsächliche Ausgestaltung einer Regulierung des Versicherungswesens als die stellvertretend für die Gesamtheit aller Versicherungsnehmer staatlich wahrgenommene Aufgabe verstehen, einzelvertraglich nicht sinnvoll herbeizuführende Regelungen zur Vermeidung adversen Verhaltens des Versicherungsmanagements zu ersetzen.

---

<sup>11</sup> Analog *Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber* 2000, S. 327 f.

<sup>12</sup> Analog *Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber* 2000, S. 327.

## **B Versicherungsaufsicht in Deutschland Vorbemerkung**

Die spezifische Regulierung der Versicherungsbranche in Deutschland ist sehr umfangreich. Im Mittelpunkt stehen dabei zweifellos die vielfältigen Normen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) und, soweit es die externe Rechnungslegung betrifft, die Vorschriften des Handelsgesetzbuches (drittes Buch, vierter Abschnitt, zweiter Unterabschnitt: §§ 341 – 341o HGB) aber auch die Vorgaben des Gesetzes über den Versicherungsvertrag (VVG), die Verordnungen, Verwaltungsakte und Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin, ehem. Bundesaufsichtsamt für Versicherungswesen BAV). Es soll an dieser Stelle keine differenzierte Darstellung der unterschiedlichen Regulierungsbereiche und -instrumente versucht werden<sup>13</sup>. Mit Blick auf die aktuelle europäische und internationale Diskussion um die Entwicklung der Versicherungsaufsicht stehen vielmehr Ausprägungen der Solvenzaufsicht über Versicherungsunternehmen im Mittelpunkt der Betrachtung.

Eine erste Schwierigkeit der Analyse ergibt sich bereits unter terminologischen Gesichtspunkten aufgrund der starken Ähnlichkeit der Begriffe Solvenz einerseits und Solvabilität andererseits. Der deutsche Gesetzgeber und die staatliche deutsche Regulierungsbehörde verwenden in § 53c VAG bzw. in der Kapitalausstattungsverordnung (KapAustV) explizit den Begriff der Solvabilitätsspanne zur Beschreibung einer spezifisch definierten Kapitalausstattung. Die „Solvabilitätsspanne“ - sicherlich eine unglückliche wörtliche Übersetzung des englischen Begriffes „solvency margin“, denn es handelt sich dabei nämlich keineswegs um eine Spanne oder einen Bereich, sondern vielmehr um einen wohldefinierten Kapitalbetrag - beschreibt als Risikoindikator das von einem einzelnen Versicherungsunternehmen (Solo-Aufsicht) oder von einer Versicherungsgruppe (Solo-Plus-Aufsicht) unter Aufsichtsaspekten notwendigerweise vorzuhaltende Volumen an sogenannten „freien und unbelasteten Eigenmitteln“<sup>14</sup>. Das mit der definierten Solvabilitätsspanne fokussierte Risiko bezieht sich dabei jedoch nur einen (geringen) Teil der Gesamtrisikolage des Versicherers. Wesentliche Risikokomponenten (z. B. versicherungstechnische Irrtums- oder Schwan-

---

<sup>13</sup> Siehe überblicksartig die Beiträge in *Schierenbeck / Hölscher* 1998, S. 222 ff., *Farny* 2000, S. 106 ff., *Zweifel / Eisen* 2000, S. 345 ff.

<sup>14</sup> Die grundsätzliche Vorgehensweise, aufgrund eines mehr oder weniger anspruchsvoll abgeleiteten Risikoindikators, ein unternehmensspezifisch notwendiges Kapitalvolumen zu ermitteln und dieser Sollgröße dann die ebenfalls wohldefinierte Ist-Ausstattung des betreffenden Unternehmens gegenüber zu stellen, ist durchaus überzeugend und international im Finanzdienstleistungssektor gebräuchlich. Diese Betrachtungsweise der Finanzkraft von Versicherungsunternehmen kommt nicht nur in Aufsichtmodellen, sondern auch in den Methoden der Rating-Agenturen zum Einsatz. Selbst interne Modelle basieren letztlich auf dieser Vorstellung.

kungsrisiken, Großrisiken aus Naturgefahren, Risiken aus der unzureichenden Dotierung versicherungstechnischer Rückstellungen, Anlagerisiken, betriebliche Prozessrisiken oder Interdependenzen zwischen einzelnen Risikobereichen) bleiben hier unberücksichtigt. Auch die „freien und unbelasteten Eigenmittel“ erweisen sich formal wie inhaltlich als problematische Größe zur Charakterisierung des Risikotragungspotentials von Versicherungsunternehmen. Einzelkritik hinsichtlich der Ermittlung der Solvabilitätsspanne und der korrespondierten Eigenmittel wurde in der Literatur vielfältig geäußert und bedarf nicht der Wiederholung<sup>15</sup>.

Schließlich ist aus betriebswirtschaftlicher Sicht in diesem Zusammenhang auch der Begriff „Kapitalausstattung“ abzulehnen. Denn als Kapital eines Versicherungsunternehmens kann in erster Näherung und unter bilanztheoretischen Aspekten das bezeichnet werden, was auf der linken Seite der Bilanz steht. Üblicherweise unterscheiden Betriebswirte dann Eigen- und Fremdkapitalpositionen sowie Sonderposten mit Rücklagenanteil und Rechnungsabgrenzungsposten. Gerade der Fremdkapitalausstattung kommt im Versicherungsunternehmen aber besondere Bedeutung zu. Die „Kapitalausstattungsverordnung“ hat damit jedoch nichts zu tun<sup>16</sup>.

Eine von diesen Ausführungen weitgehend abweichende Intention wird nun mit dem im internationalen und europäischen Kontext gebräuchlichen Begriff der Solvenz (engl. „solvency“) verfolgt. Dabei geht es weniger um die legale Definition einer bestimmten (Eigen- oder Sicherheits-)Kapitalausstattung und auch die Berechnung einer Solvabilitätsspanne (solvency margin) ist dort lediglich ein Bestandteil eines komplexen Solvenzsystems, welches wir im deutschen Sprachgebrauch wohl am besten mit „Finanzaufsicht“ übersetzen können.

## **II. Gegenstand und Umfang der Finanzaufsicht**

---

<sup>15</sup> Siehe u. a. bereits Pentikäinen 1988, S. 785 ff.; *Schradin* 1994, S. 214 – 216; *Farny* 2000, S. 757 ff. und *Zweifel / Eisen* 2000, S. 352 ff.

<sup>16</sup> Ein an der externen Rechnungslegung orientierter Kapitalbegriff unterliegt schließlich naturgemäß den Ansatz- und Bewertungsnormen der jeweiligen nationalen Rechtslage. Unter ökonomischen Gesichtspunkten treten deshalb weitere Aspekte hinzu. Gerade im Versicherungsbereich beinhalten auch immaterielle Aktiva wie der Kunden- bzw. Vertragsbestand, die Vertriebsorganisation oder auch die Unternehmensmarke einen relevanten (Kapital-)Wert. Von der Erfassung solcher ökonomischer Kapitalbestandteile ist die Kapitalausstattungsverordnung weit entfernt.

Ausgangspunkt der gegenwärtig in Deutschland und Europa geltenden Solvenzaufsicht sind die Schadenversicherungsrichtlinie (73/239/EWG) aus dem Jahre 1973 und die Lebensversicherungsrichtlinie (79/267/EWG) auch dem Jahre 1979 (sog. „Erste Richtliniengeneration“). Im Jahre 1992 wurde mit der Dritten Richtliniengeneration (Lebensversicherungsrichtlinie 92/96 EWG und Schadenversicherungsrichtlinie 92/49 EG) schließlich ein entscheidender Schritt zur Schaffung des europäischen Versicherungsbinnenmarktes herbeigeführt. Wesentlich war dabei die weitgehende Aufhebung der präventiven Produktkontrolle sowie die Einführung des Prinzips der Sitzlandaufsicht bei gegenseitiger Anerkennung harmonisierter Aufsichtsnormen. Eine der bedeutendsten gemeinsamen Aufsichtsregeln in den Richtlinien war die Vorschrift zur Bildung einer ausreichenden Solvabilitätsspanne.

Die Umsetzung der Dritten Richtliniengeneration in deutsches Recht erfolgte zum 21. Juli 1994. Objekt der deutschen Versicherungsaufsicht ist demnach das einzelne Versicherungsunternehmen als juristische Person (Solo-Aufsicht)<sup>17</sup>. In Deutschland regelt insbesondere § 81 VAG die Rechts-, Finanz- und Missbrauchsaufsicht. Die nachfolgenden Paragraphen bestimmen weitere wesentliche Informations- und Eingriffsbefugnisse der Regulierungsbehörde (insb. Solvabilitäts- und Finanzplan gem. § 81b VAG, Missstandsaufsicht in der Lebens- und in der Krankenversicherung gem. § 81c und § 81d VAG, Auskunftsbefugnisse gem. § 103 VAG, Beaufsichtigung der Inhaber bedeutender Beteiligungen nach § 104 VAG und Beaufsichtigung von Versicherungsgruppen gem. §§ 104a – 104i VAG).

§ 81 VAG verpflichtet die Aufsichtsbehörde zunächst grundlegend, auf die ausreichende Wahrung der Belange der Versicherten sowie auf die Einhaltung der Gesetze die für den Betrieb des Versicherungsgeschäfts gelten zu achten (§ 81 Abs. 1, S. 2 VAG). Damit wird der oben ökonomisch begründete Anspruch, die Regulierungstätigkeit im Interesse der Gesamtheit der Versicherungsnehmer durchzuführen vom deutschen Gesetzgeber prinzipiell nachvollzogen. Diese Aufgaben nimmt die Behörde im öffentlichen Interesse wahr (§ 81 Abs. 1, S. 3 VAG). Der Rechtsaufsicht unterliegt die ordnungsgemäße Durchführung des Geschäftsbetriebs, insbesondere die Einhaltung der relevanten Rechtsnormen sowie der rechtlichen Grundlagen des Geschäftsplans (§ 81 Abs. 1, S. 4 VAG).

---

<sup>17</sup> Details zu Rechtsform und Aufsichtszuständigkeit beschreiben erneut *Schierenbeck / Hölscher* 1998, S. 222 ff. und *Farny* 2000, S. 120 ff.

Gegenstand der Finanzaufsicht ist die dauernde Erfüllbarkeit der Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen. In diesem Zusammenhang verweist der Gesetzgeber naturgemäß recht abstrakt auf die Notwendigkeit einer ausreichenden Dotierung versicherungstechnischer Rückstellungen, auf das Gebot einer angemessenen Vermögensanlage,<sup>18</sup> auf die Solvabilität und die Einhaltung der finanziellen Grundlagen des Geschäftsplans sowie schließlich auf das Erfordernis der Ordnungsmäßigkeit von Verwaltung, Buchhaltung und interner Kontrollverfahren (§ 81 Abs. 1, S. 5 VAG). Auf eine ausführliche Beschreibung zwischenzeitlich ergangener Gesetze und Verordnungen zur Bildung und Auflösung versicherungstechnischer Rückstellungen (insb. Deckungsrückstellungen und Rückstellung für schwankende Jahresbedarfe) kann hier ebenso verzichtet werden, wie auf die Darstellung der derzeit (noch) gültigen Solvabilitätsvorschriften für Einzelunternehmen, denn diese sind Gegenstand wohl bekannter Verordnungen zahlreicher Lehrbücher und Nachschlagewerke<sup>19</sup>. Um Missstände, die die ausreichende Wahrung der Belange der Versicherungsnehmer gefährden, zu vermeiden oder zu beseitigen hat die Aufsichtsbehörde das Recht, gegenüber den unternehmerischen Entscheidungsträgern geeignete Anordnungen zu treffen (§ 81 Abs. 2 VAG).

### **Zwischenergebnis:**

Vor dem Hintergrund der in Abschnitt A versuchten Begründung einer Regulierung der Versicherung, können wir die Kritik am bestehenden System der Finanzaufsicht in Deutschland wie folgt zusammenfassen:

Zunächst entspricht das Konzept der Rechts- und Finanzaufsicht dem ökonomischen Postulat, stellvertretend für die Gesamtheit der Versicherungsnehmer Regelungen zu vereinbaren und durchzusetzen, die die Gefahr eines adversen Verhaltens des Versicherers reduzieren. Allerdings erweist sich die tatsächliche formale und materiale Konkretisierung teilweise als problematisch. Zwar erscheint das Nebeneinander qua-

---

<sup>18</sup> Kritisch sei bereits an dieser Stelle hierzu angemerkt, dass lediglich das gebundene Vermögen erfasst wird und dass die Objektivierung der Generalnorm des § 54 VAG durch die Kapitalanlageverordnung ohne Quantifizierung des inhärenten Risikos erfolgt.

<sup>19</sup> Zur Schwankungsrückstellung siehe §§ 29, 30 der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV), zur Deckungsrückstellung siehe die Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen (DeckRV) sowie §§ 25, 32, 62 RechVersV, zum Komplex der Solvabilitätsvorschriften siehe Kapitalausstattungs-Verordnung (KapAustV) und wiederum *Schierenbeck / Hölscher* 1998, S. 239 ff.; *Farny* 2000, S. 748 ff.

litativer und quantitativer Aufsichtsnormen grundsätzlich unbedenklich, doch offensichtlich lässt sich die Einhaltung der Gesetze, der Verordnungen und des Geschäftsplanes oder die Ordnungsmäßigkeit der Verwaltung, Buchhaltung und interner Kontrollverfahren nur schwer durch quantitative Vorgaben regeln.

Insbesondere im Teilbereich der Finanzaufsicht ergeben sich jedoch schwerwiegende konzeptionelle Bedenken. Unterschiedliche Bereiche, aus welchen eine Gefährdung der Ansprüche der Versicherungsnehmer resultieren können, werden zwar genannt und zum Teil auch in weiterführenden Normen geregelt, allerdings auf höchst unterschiedliche und damit letztlich inkonsistente Weise. Dabei werden Interdependenzen zwischen den Risikobereichen praktisch nicht berücksichtigt. Teilweise wird eine Kapitalunterlegung gefordert, partiell als Eigenmittel, partiell als Rückstellungsbildung. Teilweise wird auf eine Kapitalunterlegung völlig verzichtet, beispielsweise bei Kapitalanlage- und operationellen Risiken, dort gelten bestenfalls sachliche Limitierungen und Vorgaben für eine ordnungsgemäße Prozessgestaltung.

Obschon in der Versicherungsbranche (Aufsicht und Unternehmen) stets betont wird, dass - anders als im Bereich der Kreditinstitute - die Solvabilität im Sinne einer Eigenmittelausstattung von wesentlich geringerer Bedeutung sei als beispielsweise die angemessene Dotierung des versicherungstechnischen Fremdkapitals oder die sachgerechte Vermögensanlage, so erklärt dies gerade nicht, weshalb Risiken, die aus den offensichtlich dominanten Feldern Rückstellungsbildung und Vermögensanlage resultieren, nicht zu einer Eigenkapitalunterlegung führen sollen. Selbstverständlich kann eine Eigenkapitalunterlegung weder eine sachgerechte Rückstellungsbildung noch eine angemessene Vermögensanlage ersetzen. Aber eben weil sich auch bei vorsichtiger Rückstellungsbildung und Vermögensanlage monetäre Verluste (Risiken) jederzeit realisieren können, ist die Bereitstellung entsprechender Verrechnungspuffer sowohl aus Sicht des Managements als auch aus Sicht der Versicherungsnehmer und damit schließlich der Versicherungsaufsicht geboten. Formal handelt es sich bei den Erfolgskomponenten „Schadenaufwand für Geschäftsjahresschäden“, „Kapitalanlageerlöse“ und „Abwicklungsergebnis aus Vorjahresschäden“ um Zufallsvariablen, deren individuelle und gesamthafte Stochastizität gemeinsam mit der vereinnahmten Periodenprämie das zufallsabhängige Periodenergebnis bestimmen. Ein Eigenmittel- oder Sicherheitskapitalbedarf ergibt sich nun aber gerade aufgrund des Erfordernisses,

de aufgrund des Erfordernisses, die periodisch schwankenden Erfolge, insbesondere die möglichen Periodenverluste auszugleichen. Es ist betriebswirtschaftlich nicht einzusehen, weshalb prinzipiell quantifizierbare Risikokomponenten in eine Berechnung des Sicherheitskapitalbedarfes nicht eingehen sollen.

### III. Aktuelle Erweiterungen der Versicherungsaufsicht in Deutschland

In jüngerer Vergangenheit wurde das System der Finanzaufsicht in Deutschland an mehreren Stellen fortlaufend angepasst und weiter entwickelt. Es soll daher auf einige wesentliche Aspekte dieser Entwicklung eingegangen werden, wobei die Bereiche Solo-Plus-Aufsicht, Vermögensanlage und Rückversicherung besondere Beachtung verdienen:

#### a) Solo-Plus-Aufsicht

Ausgangspunkt für die mittlerweile praktizierte Form der Solo-Plus-Aufsicht war die Verabschiedung der Versicherungsgruppenrichtlinie im Jahre 1998<sup>20</sup>. Zentrale Gegenstand der Richtlinie sind die Ausführungen zur Berechnung der bereinigten Solvabilität für Versicherungsgruppen<sup>21</sup>, welche ergänzend zur Ermittlung der Solo-Solvabilität für einzelne Erstversicherer vorzunehmen ist. Mittlerweile wurde die Richtlinie auf Grundlage der Solvabilitätsbereinigungs-Verordnung (SolBerV) in deutsches Recht überführt (§§ 104a – 104i VAG). Die Vorschriften waren erstmals auf das nach dem 31.12.2000 beginnende Geschäftsjahr an zu wenden. Detaillierte Hinweise und insbesondere die zu verwendenden Formblätter zur Berechnung der bereinigten Solvabilität gem. § 19 SolBerV sind im BAFin-Rundschreiben 20/2002 (VA) vom 12. 11. 2002 enthalten.

Demnach umfasst die Berechnung der bereinigten Solvabilität die Ermittlung einer gruppenbezogenen Soll-Solvabilität als Mindesthöhe der nachzuweisenden Eigen-

---

<sup>20</sup> Vgl. *Richtlinie 98/78/EG* vom 27. Oktober 1998.

<sup>21</sup> Weitere Inhalte der *Richtlinie 98/78/EG* betreffen insbesondere begriffliche Abgrenzungen, die Definition des Anwendungsbereichs, Regelungen zur Zuständigkeit der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden und den Informationszugang. Siehe *Amtsblatt* der Europäischen Gemeinschaften L 330/1 vom 05. 12. 1998 oder die *Richtlinie 98/78EG*.

mittel sowie den Nachweis der vorhandenen Eigenmittel der Gruppe als Ist-Größe. Dabei ist sicher zu stellen, dass eine Mehrfachbelegung von Eigenmittel (sog. „double gearing“) sowie eine gruppeninterne Kapitalschöpfung ausgeschlossen ist. Unter Mehrfachbelegung von Eigenmitteln ist dabei die Möglichkeit eines Versicherers zu verstehen, sein Geschäftsvolumen (Kapazität) ohne zusätzliches Eigenkapital auszuweiten, indem er anstatt sonstiger Vermögenswerte eine Beteiligung an einem Versicherungsunternehmen hält<sup>22</sup>.

Einige Anmerkungen zur Problematik des double gearing bei Versicherungsunternehmen seien an dieser Stelle gestattet: Grundsätzlich ist die Mehrfachbelegung haftenden Eigenkapitals ein problematischer Sachverhalt im Kreditgewerbe und zwar aufgrund des Zusammenhangs eines möglichen Bankenruns und der Fähigkeit der Kreditinstitute zu Giralgeldschöpfung (Aufbau sog. Kreditpyramiden). Die Situation in der Versicherungsbranche weicht hiervon offensichtlich stark ab, woraus jedoch noch nicht folgt, dass eine Mehrfachbelegung der Eigenmittel eines Versicherers als völlig unproblematisch betrachtet werden könnte. Zunächst ist festzustellen, dass im Zusammenhang mit der Solvenzaufsicht, die ausreichende Dotierung der technischen Rückstellungen und die Angemessenheit der Vermögensanlage sicherlich eine große Bedeutung besitzen und das Volumen an Eigenkapital ohnehin eher gering ist. Dieses Bild ändert sich jedoch, sobald ausschließlich die reine Risikotragung, also vor Eintritt, Meldung oder lediglich Verursachung des Versicherungsfalles, Gegenstand der Analyse wird. Hierfür stehen versicherungstechnische Rückstellungen mit Ausnahme der Schwankungs- und Großrisikorückstellung (früher auch Drohverlustrückstellung) grundsätzlich nicht zur Verfügung<sup>23</sup> sondern allein das Eigenkapital bzw. die aufsichtsrechtlich definierten Eigenmittel. Wenn nun die Aufsicht im Rahmen der Solvabilitätsnormen fordert, dass die zur Risikotragung verfügbaren Mittel (Eigenkapital bzw. Eigenmittel) in einer bestimmten Mindestrelation zu dem so verstandenen (ex ante) Risiko stehen sollen, können Versicherungsunternehmen durch Beteiligung an Versicherungstöchtern tatsächlich eine Ausweitung des aufsichtsrechtlich zulässigen Geschäftsvolumens erreichen ohne neues Eigenkapital bilden zu müssen. Insofern

---

<sup>22</sup> Vgl. *Konrath / Säglitz* 2001, S. 189.

<sup>23</sup> Versicherungstechnische Rückstellungen dienen der Sicherstellung bereits eingetretener, zumindest aber verursachter Schäden. Insoweit handelt es sich um die Deckung (partiell) realisierter Risiken und nicht um die Tragung nicht-realisierter Risiken.

erscheint die Zielsetzung der Versicherungsgruppenrichtlinie grundsätzlich nachvollziehbar.

Natürlich kann hier eingewendet werden, dass für den Fall, dass die Tochtergesellschaft Verluste erleidet oder gar Gefahr läuft, in Konkurs zu fallen, die Beteiligung bei der Mutter in entsprechender Weise abzuschreiben ist und damit auch ceteris paribus eine Eigenkapitalreduktion einhergeht. Dieses Argument bezieht sich jedoch erneut auf bereits realisierte Risiken bei der Tochtergesellschaft und nicht auf die aufsichtsrechtliche Forderung, nach einem angemessenen Verhältnis von Geschäftsvolumen bzw. Risikoakzeptanz und Eigenmitteln bzw. Risikotragungsfähigkeit.

Darüber hinaus besteht die Problematik des double gearing für Versicherungsgruppen in der möglichen Kumulgefahr und in der Relevanz der wirtschaftlichen Einheit. Eine Kumulgefahr bei Mutter und Tochter ergibt sich, wenn beide Unternehmen Risiken übernehmen, die in hohem Maße positiv korreliert sind. Dies ist sowohl auf der versicherungstechnischen Seite als auch bei den Vermögensanlagen vorstellbar. Ja sogar ein Kumul von Versicherungstechnik und Vermögensanlage ist möglich. Die Relevanz der wirtschaftlichen Einheit bezeichnet den in den letzten Jahren wiederholt beobachtbaren Sachverhalt, dass eine Muttergesellschaft Ergebnisbelastungen ihrer Töchter ausgleicht, sei es im Sinne einer Erhöhung der Überschüsse bei der Tochter, sei es im Sinne einer Erhöhung der Eigenkapitalausstattung bei der Tochter oder sonstiger kreativer Lösungen des financial engineering<sup>24</sup>.

Zurück zur Richtlinie 98/78/EG und ihrer Umsetzung in nationales Recht: Auskunftspflichtig ist das gem. § 104a Abs. 1, Nr. 1 oder Nr. 2 der zusätzlichen Aufsicht unterliegende Erstversicherungsunternehmen. Die Prüfung erfolgt jährlich, spätestens innerhalb von 12 Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres. Die Berechnung der bereinigten Solvabilität kann auf der Grundlage der „Abzugs- und Aggregationsmethode“ erfolgen, vorrangig und in vielen Fällen auch vorzuziehenswert wird die Ermittlung auf der Basis des konsolidierten Jahresabschlusses durchgeführt. Die Vorteilhaftigkeit des konsolidierten Abschlusses ergibt sich unter anderem aufgrund

---

<sup>24</sup> Diese Sachverhalte konnten bei Versicherungsgruppen in den Jahren 2001 und 2002 beobachtet werden, indem die Lebensversicherungstochtergesellschaften von ihren Obergesellschaften unterstützt wurden, entweder um die Zuführung zur RfB angemessen durchführen zu können oder aber um den Deckungsgrad in der Solvabilität zu erhalten.

der gruppenweit einheitlich wahrgenommenen Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume, der entsprechend der Konzernrechnungslegung durchgeführten und geprüften Kapital-, Schulden-, Aufwands- und Ertragskonsolidierung und Zwischenergebniseliminierung<sup>25</sup>. Entsprechend detaillierte Korrekturen und Adjustierungen sind bei der Abzugs- und Aggregationsmethode zu entwickeln und von der Aufsicht zu interpretieren und zu kontrollieren. Praktikabilität und Rechtssicherheit sprechen daher für den konsolidierten Abschluss. Dabei akzeptiert die Aufsicht sowohl einen HGB-Konzernabschluss als auch einen Konzernabschluss nach internationalem Recht (IAS, US-GAAP). Dies mag zunächst verwundern, führen unterschiedliche Rechnungslegungskreise gewöhnlich auch zu höchst unterschiedlichen Eigenkapitalausweisen. Folgende Argumente für die geltende Praxis werden angeführt<sup>26</sup>: Die Bedeutung internationaler Rechnungslegungsvorschriften wird in naher Zukunft erheblich steigen, dies gilt in besonderem Maße für den konsolidierten Abschluss. Jeweils für ihre spezifischen Zwecke anerkennen die Bankenaufsicht und vor allem der deutsche Gesetzgeber ebenfalls einen konsolidierten Abschluss auf der Basis internationaler Normen. Schließlich dient die Gruppenaufsicht lediglich als Korrektiv für die unverändert im Mittelpunkt stehende Solo-Aufsicht. Nicht dem absoluten Betrag der Bedeckung des Solvabilität-Solls, sondern dessen Veränderung im Zeitablauf kommt aus Sicht der Aufsicht entscheidende Bedeutung zu<sup>27</sup>.

Die Formblätter zur Berechnung der bereinigten Solvabilität, die im Rundschreiben BAFin 20/2002 enthalten sind und ausführlich erläutert werden, konkretisieren die Ermittlungsmethoden der Richtlinie<sup>28</sup>.

Soweit der konsolidierte Abschluss Anwendung findet (insb. Formular BerS1), werden Eigenmittel aus der Konzernbilanz entnommen und adjustiert (z.B. gruppenintern finanzierte Bestandteile des Genussrechtskapitals oder Teile des Eigenkapitals, die aus der Schwankungsrückstellung stammen, reduzieren die Eigenmittel). Anteile anderer Gesellschafter bleiben unberücksichtigt. Grundlage der Berechnung der Solva-

---

<sup>25</sup> Zur Vorzuehenswürdigkeit des Konzernabschlusses als Berechnungsgrundlage für die bereinigte Solvabilität siehe *Konrath / Säglitz* 2001, S. 190 ff.

<sup>26</sup> Vgl. *Konrath / Säglitz* 2001, S. 195-197.

<sup>27</sup> Dementsprechend steht nicht der Gruppenvergleich, sondern eher der Zeitvergleich im Fokus der Analyse.

<sup>28</sup> Allerdings sei an dieser Stelle die Bemerkung erlaubt, dass auch nach der eingehenden Lektüre der Formblätter und der angegebenen Beispielrechnungen für den externen Leser zahlreiche Fragen unbeantwortet bleiben. So besteht hier u.E. noch erheblicher Erläuterungsbedarf und man darf gespannt sein, wie sich die Aufsichtspraxis in diesem Bereich in den nächsten Jahren entwickelt.

bilitätsspanne (Solvabilitäts-Soll) für voll- und teilkonsolidierte Versicherungstöchter sind die Rundschreiben BAV R 3/97 sowie BAV R 4/97. Die geforderten Solvabilitätsspannen der Töchter (Lebens-VU, Kranken-VU, Schaden- und Unfall-VU sowie Rück-VU<sup>29</sup>) werden addiert, Anteile an den Solvabilitätsspannen, die auf andere Gesellschafter entfallen, sind auszuklammern. Als Betrag der bereinigten Solvabilität ergibt sich die Differenz zwischen gesamten Eigenmitteln und gesamter Solvabilitätsspanne. Der Bedeckungssatz gibt die Relation der gesamten Eigenmittel zur gesamten Solvabilitätsspanne in % an.

Auf der Grundlage der Einzelabschlüsse erfolgt die Berechnung der bereinigten Solvabilität unter Anwendung der Abzugs- und Aggregationsmethode (Formular BerS2). Die Eigenmittel ergeben sich aus den Eigenmitteln der Mutter („Beteiligungsversicherungsunternehmen“) zuzüglich der anteiligen Eigenmittel der Töchter („verbundene Versicherungsunternehmen“). Hiervon abzuziehen ist die Summe aus Solvabilitätsspanne der Mutter, anteilige Solvabilitätsspannen der Töchter und Buchwerte der Töchter in der Bilanz der Mutter.

## b) Vermögensanlage

(i) Mit dem Erlass der Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (AnIV) vom 20. Dezember 2001 wurde § 54a VAG aufgehoben und der bis dahin dort enthaltene Anlagekatalog zu wesentlichen Teilen in die neue Verordnung übernommen. Die Vorschriften der Anlageverordnung sollen den neuen und höheren Anforderungen an die Vermögensanlage der Versicherer Rechnung tragen. So wurden mit der AnIV u. a. zusätzliche Anlagemöglichkeiten geschaffen (z.B. § 1 Abs. 1, Nr. 4 Buchstabe b: Asset-Backed-Securities) und die Risikokapitalquote von 30 % auf 35 % sowie die Möglichkeiten der Fondsanlage erweitert. Eine wesentliche Neuerung wurde mit § 6 AnIV erreicht. Die Bestimmungen über das Anlagemanagement und interne Kontrollverfahren wurden mit der Begründung eingeführt, dass gerade ihrer Qualität künftig noch größere Bedeutung zukomme.

---

<sup>29</sup> Damit wird im Zusammenhang mit der Ermittlung der bereinigten Solvabilität erstmals in Deutschland die Soll-Solvabilität von Rückversicherungsunternehmen aufsichtsrechtlich erfasst.

Ohne auf inhaltliche Details einzugehen<sup>30</sup> sei lediglich angemerkt, dass mit den Hinweisen zu Management und Kontrolle einerseits nicht nur den generellen Anforderungen des KonTraG besser entsprochen wird, sondern darüber hinaus auch ein Element innerhalb des deutschen Aufsichtssystems weiter entwickelt wurde, welches die Überwachung interner Prozesse zum Gegenstand hat, wie dies gegenwärtig in Europa im Rahmen von Solvency II diskutiert wird.

(ii) Das Rundschreiben 29/2002 (VA) enthält Hinweise zur Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (§ 54 VAG, § 1 ff. AnIV) sowie Anordnungen betreffend die Darlegungspflichten gem. § 6 AnIV und hebt schließlich das Rundschreiben BAV 4/95 auf. Das Rundschreiben 29/2002 trat zum 01. 01. 2003 in Kraft. Zweck des Rundschreibens ist die Erläuterung der neuen Rechtslage, die sich durch die per 1. Januar 2002 in Kraft getretene Anlageverordnung (AnIV) für die Versicherungsunternehmen ergeben hat. Neben ausführlichen Interpretationen der bekannten Anlagegrundsätze und Darstellungen zum Anlagekatalog sowie zur Mischung, Belegenheit und Kongruenz, befasst sich das Rundschreiben differenziert mit der Konkretisierung der in § 6 AnIV formulierten Notwendigkeit eines Anlagemanagement und interner Kontrollverfahren.

Zunächst wird betont, dass bei der Konzeption der Anlagestrategie des Versicherers die Art der Verpflichtungen besonders zu beachten ist. Eine detaillierte Analyse der Risiken auf der Aktiv- und Passivseite und des Verhältnis beider Seiten zueinander (Asset-Liability-Management) ist eine wesentliche Voraussetzung für die Konzeption und Umsetzung der Anlagepolitik. Diese Analyse hat u.a. Stresstests und Szenarioanalysen sowie die Auswirkungen auf das gebundene Vermögen zu umfassen. Folgende Risiken sind zu beachten: Marktrisiko, Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Währungsrisiko, Betriebsrisiko, Rechtsrisiko!

Es ist ein „gut strukturierter, disziplinierter und transparenter“ Anlageprozess zu etablieren, der folgende Bestandteile enthält:

---

<sup>30</sup> Hier sind zahlreiche ökonomische Kritikpunkte aus der Vergangenheit unverändert einschlägig: Beschränkung auf das gebundene Vermögen, Hierarchie und Interpretation der Anlagegrundsätze, Anlagekatalog und Anlagegrenzen, fehlende Risikoquantifizierung, fehlende Portefeuilleperspektive, fehlender Bezug auf die Marktsituation [Liquidierbarkeit]. Siehe *Schradin* 1994, S. 272 ff.

- Definition einer strategischen Anlagepolitik (strategic asset allocation) durch den Vorstand,
- Entwicklung einer taktischen Anlagepolitik (zu realisierendes Portfolio),
- Umsetzung eines präzisen Analageauftrages durch ein personell und sachlich angemessen ausgestattetes Anlagemanagement,
- laufende Kontrolle der Anlagetätigkeit durch den Vorstand bzw. von durch ihn beauftragte Organisationseinheiten auf der Grundlage exakter und flexibler Systeme zur zeitnahen Messung und Bewertung der Anlagerisiken,
- angemessene Verfahren zur Messung und Bewertung der Anlageergebnisse,
- vollständiger und zeitnaher Informationsaustausch zwischen allen Beteiligten,
- interne Verfahren zur Überprüfung der Anlagepolitik und Mess- bzw. Bewertungsverfahren,
- effektive Prüfungsverfahren und Überwachung,
- Verfahren, mit denen die Abhängigkeit und Anfälligkeit in Bezug auf wichtige Mitarbeiter und Systeme identifiziert und kontrolliert werden können.

(iii) Das Rundschreiben 30/2002 (VA) hat Anzeigen und Berichte über Vermögensanlagen zum Gegenstand und hebt Regelungen aus den Rundschreiben über Derivate und strukturierte Produkte auf. Das Rundschreiben trat ebenfalls zum 01. 01. 2003 in Kraft. Hier verdienen vor allen Dingen die Abschnitte C und D besondere Beachtung<sup>31</sup>, die Hinweise zu den Parametern und zum Modell für die Durchführung von Stresstests zur Beurteilung der Angemessenheit der Bedeckung versicherungstechnischer Verpflichtungen (aus einer bilanziellen Perspektive) sowie entsprechende Berichtspflichten gegenüber der BAFin zum Gegenstand haben. Inhaltlich handelt es sich dabei um das Stresstestmodell des GDV, welches sich auf die Marktwerte des gesamten Aktienbesitzes und auf die Marktwerte der Renten im Umlaufvermögen wie folgt bezieht:

Szenario A:	Marktwertverlust Aktien / Renten <sup>32</sup> :	- 35 % / - 10%
Szenario B:	Marktwertverlust Aktien / Renten:	- 20 % / - 5%

---

<sup>31</sup> In Abschnitt A und B werden Anzeige-, Berichts- und Mitteilungspflichten über die gesamten Vermögensanlagen sowie besondere Hinweise für den Deckungsstock (Buch-, Verkehrs- und Anrechnungswerte von Grundstücken) geregelt. Vgl. BAFin R 30/2002.

<sup>32</sup> Dies entspricht bei einer mittleren Duration von 5 Jahren (dies scheint für zahlreiche Versicherer nicht unangemessen) näherungsweise einer Variation des Referenzzinssatzes um 2%-Punkte.

Dabei sind Bonitätsrisiken bei Darlehen und festverzinslichen Wertpapieren (auch soweit im Anlagevermögen) mit Abschlägen zu berücksichtigen:

Investment-Grade (AAA-BBB):	0 %
Non-Investment-Grade (BB-B):	- 10 %
Non-Investment-Grade (CCC-D):	- 30 %
Ohne Rating (nr):	- 10 %

Über die Auswirkungen der durchgeführten Stresstests auf die Buchwerte der Vermögenswerte und in der Folge auf die Bedeckung der technischen Reserven ist dem BAFin vollständig zu berichten, Modifikationen sind unzulässig, unternehmensindividuelle Besonderheiten können jedoch gesondert erläutert werden. Der Stress-Test auf Basis der Bilanz des Geschäftsjahres 2002 ist bis zum 31. März 2003 der BAFin vorzulegen<sup>33</sup>.

Zu Beanstandungen kommt es nicht, wenn beide Stresstests bestanden werden, also nach entsprechenden Wertanpassungen des Anlageportefeuilles, die buchmäßige Bedeckung der Reserven weiterhin erfüllt ist. Für den Fall, dass nur Stresstest A nicht bestanden wird, ist gegenüber der BAFin zu bestätigen, dass der Vorstand darüber informiert wurde, die BAFin kann weitere Informationen anfordern. Werden sowohl A und B nicht bestanden, ist gegenüber der BAFin zu bestätigen, dass Vorstand und Aufsichtsrat darüber informiert wurden und es sind Maßnahmen darzulegen, wie die Wiederherstellung der Risikotragungsfähigkeit geplant oder durchgeführt wurde. Ausnahmeregelungen im Einzelfall sind mit Zustimmung der BAFin nur bei kleineren Versicherungsunternehmen vorgesehen.

Zunächst kann kritisch angemerkt werden, dass die Nicht-Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken für Renten im Anlagevermögen zwar mit Blick auf 341b HGB plausibel erscheint. Für den Fall jedoch, dass solche Papiere über dem Nennwert erworben wurden, wären Zinssteigerungen zumindest in dem Maße zu berücksichtigen, bis die erforderlichen Abschreibungen auf die Höhe des Nennwertes erfolgt sind.

---

<sup>33</sup> Schwer verständlich sind in diesem Zusammenhang die folgenden Ausführungen der BAFin: Im Rundschreiben 29/2002, IX, 3b fordert die BAFin, dass Stress-Tests mindestens vierteljährlich durchzuführen sind. Andererseits wird jedoch in Abschnitt IX, 3e im Zusammenhang mit den internen Berichtspflichten gefordert, dass dem Vorstand monatlich umfassend und ausreichend zu berichten sei, einschließlich der Ergebnisse aus den Stress-Tests. Vgl. *BAFin R 29/2002*.

Die Festschreibung der Stress-Test-Parameter ist natürlich nicht unproblematisch. Schon einfache Überlegungen zeigen, dass bei zunehmender Volatilität der „gestressten“ Risiken, die Eintrittswahrscheinlichkeit des Stress-Szenarios erheblich ansteigt. Beispielsweise sei, wie für die einfache Modellierung von Aktienkursrisiken nicht unüblich, eine Normalverteilung angenommen, deren Erwartungswert bei 8,5 % liege. Bei einer unterstellten jährlichen Volatilität von 17 % (dies entspricht etwa der impliziten DAX-Volatilität für den Zeitraum 1993 – 1998) kann der 35 %-Crash als das 200-Jahresereignis und der 20 %-Crash als das 25-Jahresereignis interpretiert werden. Wenn sich aber die Volatilität auf 25 % erhöht, dies entspricht näherungsweise der impliziten DAX-Volatilität im Zeitraum 1997 – 2002, bezeichnet der 35 %-Crash bereits das 25-Jahresereignis und der 20 %-Crash sogar das 8-Jahresereignis. In ähnlicher Weise sind auch die Bonitätsabschläge kritisch zu diskutieren, denn gerade in jüngster Vergangenheit haben wir gesehen, dass auch ein BBB-Rating nicht vor einem erheblichen downgrading schützt.

Abschließend kann sicherlich positiv bemerkt werden, dass es sich bei den vorgeschriebenen Stress-Tests um einfache Verfahren handelt, die leicht umzusetzen sind, eine gewisse Flexibilität in der Gestaltung der Szenarien bieten (Sensitivität bei Variation der Parameter) und damit einen unmittelbaren Nutzen für das Risikomanagement der Versicherer bieten. Letzteres ist insbesondere dann der Fall, wenn die Stress-Tests auch Plandaten der Versicherer einbeziehen. Problematisch hingegen erscheint die grundsätzlich prozyklische Wirkungsweise der Stress-Tests, wodurch gerade bei fallenden Kursen der Veräußerungsdruck auf die Versicherungsunternehmen verstärkt wird. Auch erlauben Stress-Test nur punktuelle, auf den Anwendungstermin bezogene Aussagen. Im Rahmen eines internen Risikomanagementsystems könnten permanente Stress-Tests, die darüber hinaus auch eine Korrelation zwischen Aktien- und Rentenrisiken berücksichtigen, den Charakter eines Frühwarnsystems erreichen.

Schließlich wird in Teil D des Rundschreibens auch ein Bericht über die Zeitwerte, stillen Reserven und stillen Lasten in den Vermögensanlagen sowie über die unterjährige Bedeckung der zu schätzenden versicherungstechnischen Passiva gefordert. Es ist davon auszugehen, dass sich mit der gegenüber der BAFin dokumentierten

unterjährigen Schätzung versicherungstechnischer Rückstellungen der Gestaltungsspielraum des Management im Zeitablauf erheblich einschränken wird.

Mit der Forderung unterjähriger Nachweisungen (Stress-Tests, Stille Reserven/Lasten, technische Passiva) nimmt die BAFin erneut punktuell eine Entwicklung vorweg, die auf europäischer Ebene teilweise bereits vereinbart ist (Solvency I) und teilweise noch diskutiert wird (Solvency II). Auf diese Weise gewinnen die Aufsichtsregeln zunehmend die Qualität eines Risikomanagement-Ansatzes und stellen die Versicherungsunternehmen vor neue Herausforderungen in weiten Bereichen der Betriebsorganisation und Informationstechnik.

#### c) Rückversicherungsaufsicht

Das 4. Finanzmarktförderungsgesetz trat zum 1. Juli 2002 in Kraft und verfolgt als wesentliche Ziele den Schutz der Anleger durch Erhöhung der Marktintegrität und –transparenz, die Erweiterung und Flexibilisierung der Handlungsmöglichkeiten der Marktteilnehmer sowie die Schließung von Lücken im Abwehrsystem gegen Geldwäsche und Terrorfinanzierung. Aus Perspektive der Versicherungsaufsicht sind neben der Geldwäschebekämpfung vor allen Dingen zwei Regelungsbereiche von Bedeutung:

Zunächst betrifft dies den Bereich der Anteilseignerkontrolle. Die Zuverlässigkeit von Anteilseignern (dito von Inhabern wesentlicher Beteiligungen) unterliegt dem nunmehr verschärften § 104 VAG. Neu geregelt wurde die Umkehrung der Beweislast zu Lasten des Anteilseigners, welcher nunmehr im Zweifel seine Finanzierungsquelle nachweisen muss. Darüber hinaus ist die BAFin ermächtigt, Beteiligungen für den Fall zu untersagen, dass der durch die Beteiligung entstehende neue Unternehmensverbund nicht hinreichend transparent erscheint.

Der zweite relevante Regelungsbereich bezieht sich auf die über die indirekte Aufsichtspraxis hinaus gehende, erweiterte Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen, geregelt im neuen § 1a VAG. Zunächst ist eine unter Haftungsaspekten geeignete Rechtsform nachzuweisen (entsprechend der zulässigen Rechtsformen auf dem

Erstversicherungsmarkt: Aktiengesellschaft, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Anstalt oder Körperschaft des öffentlichen Rechts, gem. §1a (1) VAG). Aufgrund der erheblichen Bedeutung der Rückversicherung für die finanzielle Situation eines Erstversicherungsunternehmens und damit für die Wahrung der Belange der Versicherungsnehmer ist die BAFin ermächtigt, verbindliche Anordnungen zu treffen, falls die dauernde Erfüllbarkeit der Rückversicherungsverträge gefährdet ist oder der Rückversicherer gegen geltendes Recht verstößt (§1a (2) VAG) . Nach einer Übergangsfrist bis Januar 2005 haben Rückversicherungsunternehmen aufsichtsrechtlich definierte Sicherheitsstandards bei ihren Vermögensanlagen zu beachten, wobei „insbesondere die Kapitalausstattung sowie die gesamte Finanzsituation des Unternehmens und dessen Konzernstruktur zu beachten“ sind (§1a (2), S. 1, 2. HS sowie § 1a (4) VAG)<sup>34</sup>. Darüber hinaus müssen die Geschäftsführer des Rückversicherers ihre fachliche Eignung und Zuverlässigkeit nachweisen.

Auch hier muss auf eine grundsätzliche Diskussion über die Zweckmäßigkeit der Ausgestaltung einer Rückversicherungsaufsicht verzichtet werden<sup>35</sup>. Problematisch erscheint zumindest die unmittelbare Übertragung des ökonomisch begründeten Regulierungsarguments im Sinne der stellvertretend für die Gesamtheit der Versicherungsnehmer wahr genommenen Überwachungsfunktion. Die Regelungen zur Aufsicht von Rückversicherungsunternehmen sind über das 4. Finanzmarktförderungsgesetz nicht abschließend formuliert, sondern befinden sich in einer fortlaufenden Entwicklung – wir werden dies im Zusammenhang mit Solvency II darstellen.

## **C      Entwicklungen mit abschließenden Regelungen auf europäischer Ebene**

### **I.      Vorbemerkungen**

Eine zweckmäßige Orientierungshilfe zum Stand der europäischen Entwicklungen im Bereich der Finanzdienstleistungen gibt der „Aktionsplan für Finanzdienstleistungen“ (Financial Services Action Plan, FSAP) mit welchem die EU-Kommission politische Ziele und spezielle Maßnahmen zur Verbesserung des Binnenmarktes für Finanz-

---

<sup>34</sup> Hier wird bereits die Richtung angedeutet, in welche sich die Aufsicht über die Rückversicherung zu entwickeln scheint.

<sup>35</sup> Eine ausführliche Diskussion jüngerer Datums findet sich bei *König* 2001, S. 163 ff.

dienstleistungen vorschlägt<sup>36</sup>. Mit dem Aktionsplan werden drei strategische Ziele und Unterziele (Auswahl) verfolgt:

1. die Errichtung eines einheitlichen Firmenkundenmarktes für Finanzdienstleistungen,
2. die Schaffung offener und sicherer Privatkundenfinanzmärkte und
3. die Modernisierung der Aufsichtsregeln.

Soweit es die Erreichung des dritten Ziels betrifft, strebt die Kommission Schritte an, um die aufsichtsrechtlichen Regelungen für den Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor auf einen möglichst hohen und partiell sektorübergreifenden Standard zu bringen. Die Kommission erwartet, dass die fortschreitende Integration der EU-Finanzmärkte erheblichen wirtschaftlichen Nutzen nach sich zieht<sup>37</sup>.

Die im Jahr 2002 erreichten Umsetzungen der Forderungen des Europäischen Rates im Bereich der Finanzdienstleistungen können wie folgt dargestellt werden:

<b>Die Prioritäten des Europäischen Rates in 2002 (Auswahl)</b>	
Richtlinie Solvabilität Schadenversicherung	2002/13/EG
Richtlinie Finanzsicherheiten	2002/47/EG
Richtlinie Finanzkonglomerate	2002/87/EG
Fernabsatzrichtlinie	2002/65/EG
Richtlinie Versicherungsvermittlung	2002/92/EG
Richtlinie Lebensversicherungen	2002/83/EG
Richtlinie über Marktmissbrauch	2003/6/EG

Insbesondere die unter dem Begriff Solvency I bekannt gewordenen Richtlinien 2002/13/EG für die Schadenversicherung und 2002/83/EG für die Lebensversicherung enthalten Regelungen, die den Bereich der Finanzaufsicht betreffen und derzeit in deutsches Recht umgesetzt werden. Nach einer planmäßigen Umsetzungsdauer von 18 Monaten, sollten die neuen Regeln ab dem Geschäftsjahr 2004 (beginnend nach dem 31.12.2003) anzuwenden sein<sup>38</sup>. Auch die Richtlinie 2002/87/EG über die zusätzliche Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten hat offensichtlich Auswirkungen auf die Entwicklung der Finanzaufsicht in Deutschland.

<sup>36</sup> Siehe *Aktionsplan 2003*.

<sup>37</sup> Siehe *Aktionsplan 2002*.

<sup>38</sup> Auf einige Details aus Solvency I wird im nachfolgenden Unterabschnitt besonders einzugehen sein.

Im Jahr 2003 stehen auf der Agenda des Legislativprogramms (Auswahl):

<b>Zur Verabschiedung durch EP und Rat anstehende Vorschläge</b>	
-	Richtlinie über Pensionsfonds,
-	Richtlinie über Börsenprospekte,
-	Richtlinie über Übernahmeangebote,
-	Modernisierung der Rechnungslegungsvorschriften der Vierten und Siebten Richtlinie Gesellschaftsrecht,
<b>Erwartete Kommissionsvorschläge</b>	
-	Transparenzrichtlinie,
-	Zehnte Richtlinie Gesellschaftsrecht,
-	Vierzehnte Richtlinie Gesellschaftsrecht,
-	EU-Rechtsrahmen für den Zahlungsverkehr im Binnenmarkt,
-	Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen,
-	Dritte Geldwäscherichtlinie,
<b>Fortsetzung der Arbeiten an anderen wichtigen FSAP-Maßnahmen</b>	
-	Aktualisierung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie,
-	Überprüfung der Eigenkapitalanforderungen für Finanzinstitute (Basel II),
-	Solvabilität II (Versicherungsunternehmen).

Aus den hier genannten Vorhaben sind aus unserer Sicht die Themen „Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen“ sowie die Diskussion um „Solvency II“ von besonderer Relevanz<sup>39</sup>.

Ein weiterer wesentlicher Aspekt, der quasi dem Meta-Bereich der europäischen Rechtsentwicklung auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen zuzurechnen ist, ist das für den Wertpapiersektor im *Lamfalussy*-Bericht vorgeschlagenen Vier-Stufen-Konzept der Rechtssetzung. Nach politischer Einigung mit dem Rat und dem Europäischen Parlament haben mittlerweile auch die EU-Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN-RAT) empfohlen, diesen Vorschlag des Rechtssetzungsverfahrens auf alle Finanzbranchen auszuweiten<sup>40</sup>.

## II. Solvency I

Spätestens seit Anfang der 90er Jahre ist sich die EU bewusst, dass die Realisierung des Binnenmarktes auch die Solvenzaufsicht für Versicherungsunternehmen unter Reformdruck bringen wird<sup>41</sup>. Als quasi erster Schritt in diese Richtung kann 1994 die

<sup>39</sup> Siehe hierzu unsere Ausführungen in Teil IV.

<sup>40</sup> Zur Adaption des *Lamfalussy*-Konzeptes im Versicherungssektor siehe *MARKT/2519/02*.

<sup>41</sup> Vgl. *Heistermann* 2002 (Teil 1), S. 15.

Einsetzung einer Kommission europäischer Aufsichtsbehörden (Leitung: Dr. Helmut Müller, Deutschland) zur komparativen Bestandsaufnahme der derzeit gültigen Solvabilitätssysteme in Europa betrachtet werden. Der Bericht der sog. Müller-Kommission erfolgte im Jahre 1997 und enthielt bereits erste Diskussionsvorschläge zur Modernisierung der europäischen Solvenzaufsicht.<sup>42</sup> Zentrale Aussage war jedoch, dass sich das tradierte Solvabilitätssystem im Kern bewährt habe<sup>43</sup> und lediglich einige Änderungen und Ergänzungen erforderlich seien. Zur Diskussion gestellt wurde im Müller-Bericht die Einführung eines separaten Kapitalanlageindex zur Beschreibung des Anlagerisikos von Versicherungsunternehmen.<sup>44</sup>

Mit Verabschiedung der Richtlinie 2002/13/EG zur Änderung der Richtlinie 73/239/EWG für die Schadenversicherung und der Richtlinie 2002/83/EG für die Lebensversicherung ist das Solvency I-Projekt auf EU-Ebene abgeschlossen, dabei wurden manche Anregungen aus dem Müller-Bericht aufgegriffen, weitere Diskussionen und Entwicklungen werden im Projekt Solvency II fortgeführt<sup>45</sup>. Im Folgenden seien vier als wesentlich betrachtete Änderungsbereiche schlaglichtartig beleuchtet:

- (i) Informationsbereitstellung und Eingriffsbefugnisse der Aufsicht,
- (ii) Geforderte Solvabilität in der Schadenversicherung,
- (iii) Geforderte Solvabilität in der Lebensversicherung,
- (iv) Ermittlung der verfügbaren Solvabilität.

(i) Informationsbereitstellung und Eingriffsbefugnisse der Aufsicht: In Zukunft reicht es nicht aus, die Solvabilität lediglich zum Ende des Geschäftsjahres nachzuweisen, vielmehr bestimmen die Richtlinien, dass die Solvabilität zu jedem Zeitpunkt gewährleistet sein muss. Damit sind zunächst erhebliche Anforderungen an die Entwicklung der unternehmerischen Informationssysteme verbunden. Mit der prinzipiell täglichen Verfügbarkeit solvabilitätsrelevanter Information wird die Solvabilitätskontrolle zunehmend zu einem Instrument des Risikomanagement in Versicherungsunternehmen<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> Siehe hierzu Müller 1997.

<sup>43</sup> Vgl. Nummer 6 der Begründung in der *Richtlinie 2002/13/EG*.

<sup>44</sup> Vgl. Müller 1997, S. 21 ff.

<sup>45</sup> Während der deutsche Gesetzgeber sich auf die Umsetzung der Mindeststandards aus den o.g. Richtlinien beschränkt, sehen wir beispielsweise in Großbritannien erheblich darüber hinaus gehende Aktivitäten in Richtung der Entwicklung eines Risk-Based-Capital (FSA 136), welche auf EU-Ebene erst im Rahmen von Solvency II nachvollzogen werden wird.

<sup>46</sup> Vgl. Heistermann 2002 (Teil 1), S. 15 f. und siehe oben unsere Ausführungen zu *BAFin R 30/2002*.

Selbstverständlich ist es grundsätzlich begrüßenswert, dass Vorgaben der Versicherungsaufsicht die Entwicklung interner Risikomanagementsysteme unterstützen oder gar fördern. Die jederzeitige Kenntnis der Risikoexposition des Versicherungsunternehmens einerseits und seiner Risikotragungsfähigkeit andererseits ist in diesem Zusammenhang von erheblicher Bedeutung. Allerdings ist auch zu beachten, dass die ursprünglich für eine jährliche Solvenzkontrolle angesetzten Risikoindikatoren, Parameter, Bedeckungsrelationen und Eingriffsbefugnisse der Aufsicht nicht unbedingt auf eine tägliche Solvenzkontrolle übertragen werden sollten<sup>47</sup>. Insbesondere kann während des Geschäftsjahres von der Entwicklung der Marktwerte der Vermögensanlagen, aber auch vom Verlauf der zufallsabhängigen und partiell zu schätzenden Schäden f.e.R. sowie der Beiträge f.e.R., nicht immer glaubwürdig auf die Situation am Ende des gesamten Geschäftsjahres geschlossen werden. Es ist durchaus möglich, dass sich eine erheblich anmutende Belastung der Eigenmittel zu Beginn eines Geschäftsjahres im weiteren Verlauf relativiert. So wäre beispielsweise die Solvabilität zahlreicher deutscher Lebensversicherer unmittelbar nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 erheblich bedroht gewesen. Die Situation entspannte sich im weiteren Jahresverlauf jedoch durch ein Ansteigen der Börsenkurse, durch die von der Bundesregierung und dem Parlament zügig durchgeführte Rechtsanpassung des § 341 b HGB sowie nicht selten durch konzerninterne Umschichtungen und Sonderzahlungen. Aus Management-Gesichtspunkten ist die unterjährige Solvabilitätskontrolle weiterhin deshalb problematisch, weil mit fortschreitendem Ablauf des Geschäftsjahres der Gestaltungsspielraum, für die Bildung und Auflösung von aktiven und passiven Bewertungsreserven immer stärker abnimmt.

Konsistent zur intensivierten Informationsbereitstellung durch die Versicherungsunternehmen ist die Erweiterung der Aufsichtsbefugnis zum frühzeitigen Eingriff<sup>48</sup>. Bei „Versicherungsunternehmen in Schwierigkeiten“ (Artikel 37 der Richtlinie 2002/83/EG), beispielsweise im Falle nicht ausreichender Dotierung der versicherungstechnischen Rückstellungen oder Verletzung der Solvabilitätsnormen, kann die Aufsichtsbehörde die Verfügungsrechte des Versicherers über seine Vermögenswe-

---

<sup>47</sup> Einzelheiten zur aufsichtsrechtlichen Praxis unterjähriger Solvabilitätskontrolle sind derzeit nicht bekannt.

<sup>48</sup> Zu den Eingriffsbefugnissen siehe Artikel 1, Nr. 7 der *Richtlinie 2002/13/EG* sowie Artikel 37 und 38 der *Richtlinie 2002/83/EG*.

te einschränken und einen Sanierungsplan zur Wiederherstellung gesunder Finanzverhältnisse fordern. Die Vorlage eines kurzfristigen Finanzierungsplans kann bei Nicht-Einhaltung der Vorschriften über den Garantiefonds eingefordert werden. Darüber hinaus hat die Aufsichtsbehörde beispielsweise das Recht, sich diejenigen Rückversicherungsverträge vorlegen zu lassen, welche bei der Ermittlung der geforderten Solvabilität Berücksichtigung fanden. Die Aufsicht kann in diesem Zusammenhang die Anrechnung von Rückversicherungsverträgen untersagen, wenn sich die Art oder die Qualität der Rückversicherungsverträge seit dem letzten Geschäftsjahr wesentlich verschlechtert oder kein signifikanter Risikotransfer erfolgt.

(ii) Die Veränderung der Vorschriften im Bereich der geforderten Solvabilität für die Schadenversicherung betreffen sowohl die Mindesthöhe des Garantiefonds als auch die Ermittlung der Solvabilitätsspanne. Allerdings wurden nicht die Elemente oder die Struktur des Systems sondern lediglich die in der Richtlinie 73/236/EWG festgeschriebenen absoluten Wertansätze verändert. In diesem Sinne wird der Mindestgarantiefonds grundsätzlich auf 2 Mio. € erhöht. Wenn der Versicherer jedoch das Haftpflichtgeschäft oder die Kredit- bzw. Kautionsversicherung betreibt (Versicherungssparten 10 bis 15 der Anlage A zum VAG), erhöht sich der Mindestgarantiefonds auf 3 Mio. €<sup>49</sup>. Zusätzlich erfolgt eine Anpassung dieser Werte, gem. Artikel 1 Nr. 5 der Richtlinie 2002/13/EG, mit dem von *Eurostat* veröffentlichten Europäischen Verbraucherpreisindex, sofern dessen prozentuale Veränderung mindestens 5% beträgt.

Bei der Ermittlung der geforderten Solvabilitätsspanne werden künftig die Beiträge und Schäden aus den Versicherungszweigen Luftfahrzeughaftpflicht, See-, Binnen- und Flussschiffahrtshaftpflicht sowie Allgemeine Haftpflicht (Versicherungssparten 11, 12 und 13 der Anlage A zum VAG) um 50% erhöht. Damit soll – in einem eher naiven aber leicht zu handhabenden Verfahren – der vergleichsweise hohen Gefährlichkeit dieser Versicherungszweige Rechnung getragen werden<sup>50</sup>. Weiterhin

---

<sup>49</sup> Siehe Artikel 1 Nr. 4 der *Richtlinie 2002/13/EG*

<sup>50</sup> Auf der Basis der Geschäftsberichtsanalyse des KIVI - Kölner Institut für Versicherungsinformation für das Jahr 2001 ergibt sich ein Anteil der genannten Haftpflichtsparten an den verdienten Bruttobeiträgen im direkten Geschäft von etwa 14 % und damit eine branchendurchschnittliche Erhöhung der Soll-Solvabilität um etwa 7%. Die von *Heistermann* veröffentlichte Rechnung – unter Verwendung der Marktdaten 2000 – gibt den Anteil der Haftpflichtsparten an den Gesamtprämieinnahmen mit ca. 40% an. Dies ist sicherlich nur unter Berücksichtigung der KfZ-Haftpflichtsparte darstellbar. Die Haftpflicht für Landfahrzeuge (Sparte 10 der Anlage A zum VAG) ist jedoch von der Neuregelung nicht

wurden die Schwellenwerte des Beitragsindex bzw. des Schadenindex von bisher 18,7 Mio. € (bzw. 13.1 Mio. €) auf nunmehr 50 Mio. € (bzw. 35 Mio. €) angehoben. Auch diese Grenzen werden künftig an die Veränderung des EU-Verbraucherpreisindex angepasst. Die bisher gültigen prozentualen Bedarfssätze von 18% und 16% des Beitragsindex bzw. 26% und 23% des Schadenindex wurden ebenso wenig verändert, wie die maximale Berücksichtigung der passiven Rückversicherung mit 50%.

(iii) Im Sektor der Lebensversicherung werden aus deutscher Sicht keine wesentlichen Änderungen auf dem Gebiet der geforderten Solvabilitätsspanne vorgenommen. Die Ermittlung des ersten Ergebnisses für Risiken aus Vermögensanlagen (4% der mathematischen Reserven unter Berücksichtigung des Anteils der Rückversicherung mit maximal 15%), des zweiten Ergebnisses für die versicherungstechnischen Risiken (0,3% / 0,1% / 0,15% des riskierten Kapitals unter Berücksichtigung des Anteils der Rückversicherung mit maximal 50%) bleibt strukturell ebenso unverändert wie die entsprechenden Vorgaben für Berücksichtigung von Zusatzversicherungen, Kapitalisierungs- und Tontinengeschäften sowie fondsgebundener Versicherungsverträge<sup>51</sup>. Auch die Vorgabe der Höhe des Garantiefonds mit einem Drittel der geforderten Solvabilitätsspanne<sup>52</sup> entspricht bereits geltendem deutschen Recht.

In Artikel 29 (2) der Richtlinie 2002/13/EG ist insofern eine Veränderung beachtlich, als sich die Mindesthöhe des Garantiefonds auf 3 Mio. € erhöht (Artikel 29 2002/83/EG) und, gem. Artikel 30 2002/83/EG, mit dem von Eurostat veröffentlichten Europäischen Verbraucherpreisindex angepasst wird, sofern dessen prozentuale Veränderung mindestens 5% beträgt.

(iv) Bei der Berechnung der Eigenmittel (verfügbare Solvabilität) wurden ebenfalls punktuelle Veränderungen vorgenommen<sup>53</sup>. So darf auf Antrag des Unternehmens und bei Zustimmung durch die Aufsichtsbehörde die verfügbare Solvabilität aus der Hälfte des nicht-eingezahlten Teils des Grundkapitals (oder des Gründungsstocks) bestehen, sobald der eingezahlte Teil 25 % des Grundkapitals (oder des Gründungs-

---

betroffen. Eine branchendurchschnittliche Erhöhung der Soll-Solvabilität um etwa 20% erscheint deshalb deutlich zu hoch. Vgl. *Heistermann* 2002 (Teil 1), S. 16.

<sup>51</sup> Siehe Artikel 28 der *Richtlinie 2002/83/EG*.

<sup>52</sup> Siehe Artikel 29 (1) der *Richtlinie 2002/83/EG*.

<sup>53</sup> Siehe Artikel 1 Nr. 2 der *Richtlinie 2002/13/EG* sowie Artikel 27 (2) der *Richtlinie 2002/83/EG*.

stocks) erreicht hat, und zwar bis zu einer Höchstgrenze von 50 % des jeweils niedrigeren Betrags der verfügbaren und der geforderten Solvabilitätsspanne. Die 50 % Grenze gilt in entsprechender Weise auch für nachrangige Darlehen und für Wertpapiere mit unbestimmter Laufzeit, sofern sie weiteren definierten Anforderungen genügen.

Für Schadenversicherungsunternehmen, die ihre versicherungstechnischen Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle diskontieren oder reduzieren wird die verfügbare Solvabilitätsspanne um den Unterschiedsbetrag ermäßigt, der sich aus der Differenz zwischen den nicht-abgezinsten oder nicht-reduzierten Ansätzen und den abgezinsten oder reduzierten Werten ermittelt.

In der Lebensversicherung werden bis zum 31. Dezember 2009 auf Antrag 50 % der zukünftigen Unternehmensgewinne, aber nicht mehr als 25 % des jeweils niedrigeren Betrages der verfügbaren und der geforderten Solvabilitätsspanne anerkannt. Der Betrag der künftigen Gewinne ermittelt sich durch Multiplikation des geschätzten Jahresgewinns mit einem Faktor, der der durchschnittlichen Restlaufzeit der Verträge entspricht und den Wert 6 nicht überschreitet. Für die Schätzung des Jahresgewinns bildet das arithmetische Mittel der Gewinne der vergangenen fünf Geschäftsjahre die Obergrenze. Allerdings ist die Bedeutung der Zukunftsgewinne unter den aktuellen Marktverhältnissen deutlich zurück gegangen. Die Anerkennung der freien RfB ist weiterhin möglich. Mit Blick auf die Diskussion um die IAS-Rechnungslegung erscheint die Anerkennung eines Schlussüberschussanteilsfonds allerdings problematisch<sup>54</sup>.

### **III. Finanzkonglomerate**

Mit der Annahme der Richtlinie 2002/87/EG durch das Europäische Parlament am 20. November 2002 wurde ein weiteres wichtiges Element des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen realisiert. Mit dieser Richtlinie sind Änderungen bestehender Richtlinien, im Versicherungsbereich insb. 73/239/EWG, 79/267/EWG und 98/78/EG, verbunden. Übergeordneter Zweck der Richtlinie ist es daher, einerseits Verbrau-

---

<sup>54</sup> Vgl. Heistermann 2002 (Teil 1), S. 16 f.

cher, Sparer und Anleger zu schützen und andererseits dem europäischen Finanzmarkt zu mehr Dynamik zu verhelfen. Zu diesem Zweck verfolgt die Richtlinie das Ziel, die sektoralen Aufsichtsvorschriften für Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen zu vervollständigen und eine Mindestangleichung der Normen für homogene (reine) Gruppen und Finanzkonglomerate zu erreichen und damit die wettbewerbsverzerrenden Anreize zur Aufsichtsarbitrage zu minimieren. Darüber hinaus fördert die Richtlinie sowohl die Koordination als auch den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Aufsichtsbehörden.

Dem bereits aus der Versicherungsgruppen-Aufsicht bekannten Prinzip folgend, unterliegen Finanzkonglomerate künftig einer zusätzlichen Aufsicht, wobei gem. Artikel 5 der Richtlinie, die Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung im Mittelpunkt steht<sup>55</sup>. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die Mehrfachbelegung des haftenden Eigenkapitals<sup>56</sup> ebenso auszuschließen, wie die Eigenkapitalschöpfung auf Kredit<sup>57</sup>. Zu diesem Zweck benennt und erläutert die Richtlinie Verfahren zur Berechnung der Solvenz- und Eigenkapitalanforderungen auf Gruppenebene<sup>58</sup>.

Im Anhang I der Richtlinie sind die Grundsätze und zulässigen Berechnungsmethoden der angemessenen Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten ausgeführt. Prinzipiell gilt zunächst, dass bis zur Harmonisierung der sektoralen Vorschriften zur Deckung der geforderten Solvabilität für die in einem Finanzkonglomerat vorhandenen Finanzbranchen allein diejenigen Eigenkapitalbestandteile angerechnet werden, die die sektorspezifischen Regelungen vorsehen. In der Folge sind nur Bestandteile, die in allen Sektoren als Eigenkapital anerkannt sind, als branchenübergreifendes Eigenkapital geeignet, die zusätzlichen Solvenzanforderungen auf Konglomeratsebene zu bedecken. Wie bereits aus der Versicherungsgruppen-Richtlinie bekannt, kann die ergänzende Solvabilität auch auf Konglomeratsebene mit unter-

---

<sup>55</sup> Grundlegend zur Staatsaufsicht über Finanzkonglomerate siehe *Bock* 1999.

<sup>56</sup> Zum Prinzip des double gearing, siehe oben unsere Ausführungen zur Aufsicht über Versicherungsgruppen bzw. zur Ermittlung der bereinigten Solvabilität.

<sup>57</sup> Letzteres liegt bspw. dann vor, wenn das Mutterunternehmen eine Anleihe emittiert, um die Tochtergesellschaften mit Eigenkapital zu versorgen.

<sup>58</sup> Entsprechende Anpassungen der Solvabilitätsnormen in den sektorspezifischen Richtlinien sind in *Richtlinie 2002/87/EG* Kapitel IV, Artikel 18 ff. nachzulesen.

schiedlichen Methoden ermittelt werden. Neben der Verwendung des konsolidierten Abschlusses ist auch hier die Abzugs- und Aggregationsmethode vorgesehen<sup>59,60</sup>:

Auf Basis des konsolidierten Abschlusses ergibt sich die zusätzliche Eigenkapitalanforderung als Differenz zwischen den auf konsolidierter Basis errechneten Eigenmitteln des Finanzkonglomerates und der Summe der Solvenzanforderungen der gruppenzugehörigen Unternehmen, jeweils nach sektoralen Vorschriften<sup>61</sup>. Die Abzugs- und Aggregationsmethode errechnet die zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen als Differenz zwischen der Summe der Eigenmittel der Konglomeratsunternehmen und der Summe aus der Summe der Solvenzanforderungen der Konglomeratsunternehmen und dem Buchwert der Beteiligungen an anderen Unternehmen der Gruppe.

Darüber hinaus enthält die Richtlinie Begriffsbestimmungen und Regelungen für die Beaufsichtigung gruppeninterner Transaktionen<sup>62</sup> und Risikokonzentration<sup>63</sup>. Die recht allgemein gehaltene Formulierung in Artikel 6 (6) fordert bei Gefährdung der Finanzlage durch gruppeninterne Transaktionen oder Risikokonzentrationen von der zuständigen Aufsichtsbehörde die Einleitung angemessener Gegenmaßnahmen<sup>64</sup>. Schließlich werden adäquate interne Kontrollverfahren, ein angemessenes Risikomanagement sowie die Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der Geschäftsführung gefordert.

---

<sup>59</sup> Die Methoden wurden oben im Zusammenhang mit der Ermittlung der bereinigten Solvabilität von Versicherungsgruppen erläutert.

<sup>60</sup> Als weiteres Verfahren nennt die Richtlinie die „Anforderungsabzugsmethode“. Hier ermitteln sich die zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen aus der Differenz zwischen den Eigenmitteln der Mutter (unter Berücksichtigung der sektorspezifischen Vorschriften) und der Summe aus der Solvenzanforderung der Mutter und dem höheren Buchwert der Beteiligung und den Solvenzanforderungen dieser Unternehmen.

<sup>61</sup> Hier zeigt sich eine potenzielle Missverständlichkeit des Begriffes „zusätzlicher Eigenkapitalanforderung“. Denn es ist gerade nicht Ziel der Richtlinie, „zusätzliche“ im Sinne von erhöhten Eigenkapitalanforderungen zu formulieren. Der Begriff „zusätzlich“ meint vielmehr allein die neben der Solo-Solvabilität ergänzend zu errechnende Solvabilität auf Konglomeratsebene. Der im Zusammenhang mit der Umsetzung der Gruppen-Richtlinie verwendete Begriff der „bereinigten Solvabilität“ erscheint semantisch besser geeignet.

<sup>62</sup> Gruppeninterne Transaktionen sind dadurch gekennzeichnet, dass beaufsichtigte Unternehmen eines Finanzkonglomerats sich zur Erfüllung einer Verbindlichkeit direkt oder indirekt, ökonomisch oder rechtliche begründet, auf andere Unternehmen der Gruppe stützen. Siehe Artikel 2 Nr. 16 der *Richtlinie 2002/87/EG*.

<sup>63</sup> Im Sinne der Richtlinie bezeichnet „Risikokonzentration“ alle mit einem Ausfallrisiko behafteten und nach ihrer Größe für die Gruppe relevanten Engagements der Unternehmen eines Finanzkonglomerats. Der Begriff des „Ausfallrisikos“ umfasst dabei Kreditrisiken, Anlagerisiken, Markttrisiken, Versicherungsrisiken sowie sonstige Risiken und ihre Interdependenzen. Siehe Artikel 2 Nr. 17 der *Richtlinie 2002/87/EG*.

<sup>64</sup> Einzelheiten der Beaufsichtigung interner Transaktionen und zur Risikokonzentration sind im Anhang II der Richtlinie 2002/87/EG enthalten.

## **D Stand der aktuellen Diskussion auf EU-Ebene**

### **I. Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen**

Bereits für das Jahr 2003 wird erwartet, dass die Kommission eine Richtlinie über die Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen erarbeiten und dem Parlament vorlegen wird. Im Jahr 2002 wurden Aspekte der Rückversicherungsaufsicht im Versicherungsausschuss der Kommission diskutiert. Als Grundpositionen trafen dabei die Vorstellungen aufeinander, dass Rückversicherungsunternehmen als Teilnehmer eines professionellen Marktes ihre Geschäfte grundsätzlich und weitgehend ohne staatliche Regulierung abwickeln sollten, und dass Rückversicherer einen erheblichen Beitrag zur Erfüllungssicherheit des Schutzversprechens am Erstversicherungsmarkt leisten, weshalb eine möglichst stark ausgeprägte Rückversicherungsaufsicht im Interesse des Schutzes der Versicherungsnehmer anzustreben sei. Im Fortgang der Diskussion stellte sich heraus, dass insbesondere die Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten aber auch die Unternehmen selbst, repräsentiert durch den Europäischen Versicherungsverband (Comité Européen des Assurances, CEA), ein beschleunigtes Verfahren (fast track) vorziehen<sup>65</sup>. Als wesentliches Argument für ein solches Verfahren, alternativ wäre auch eine Regulierung der Rückversicherung im Rahmen des umfassenden Solvency II-Projekt denkbar, ist im Abbau bestehender nationaler Unterschiede in der Rückversicherungsaufsicht zu sehen. Derzeit existieren in den Mitgliedsstaaten aber auch auf internationaler Ebene höchst unterschiedliche Ansätze, die von einer vollständigen Freistellung der Rückversicherer über eine partielle Aufsicht bis hin zu einer Aufsichtspraxis führen, die Erst- und Rückversicherung identisch behandelt.<sup>66</sup> Wenn demnach, ungeachtet einer tieferen ökonomischen Analyse, die grundsätzliche Frage nach der Einführung einer Rückversicherungsaufsicht politisch bereits beantwortet ist, erscheint das Bemühen um eine Harmonisierung der Aufsichtsregeln im Rückversicherungsbereich folgerichtig. Sie wäre zudem konsistent mit der in Europa verfolgten Anstrengung zur Schaffung eines integrierten Finanzdienstleistungsmarktes und damit geeignet die Effizienz dieses Marktes weiter zu steigern. Schließlich könnte eine qualitativ hochwertige und zugleich harmonisier-

---

<sup>65</sup> Vgl. *MARKT/2132/00*, S. 9 und *MARKT/2530/02*.

<sup>66</sup> Siehe hierzu die Studie der KPMG zur Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen *KPMG 2002a*, S. 39 ff. und *König 2001*, S. 164 ff.

te europäische Lösung, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Rückversicherer erhöhen<sup>67</sup>. Wenn insoweit zwar grundsätzliche Einigkeit zwischen Branche und Aufsichtsbehörden besteht, so erweisen sich die inhaltlichen Vorschläge als durchaus divergierend:

Während die Aufsichtsbehörden für eine der Erstversicherungslösung vergleichbaren Zulassung und entsprechende Lizenzierung plädierten, sprachen sich die Unternehmen (CEA) für ein sog. Pass-Prinzip aus. Demnach würde, bei Erfüllung bestimmter Kriterien und Anforderungen den Rückversicherungsunternehmen eine offizielle Anerkennung in Form eines EU-Passes erteilt. Eine Rücknahme des Passes würde, anders als im Falle eines Lizenzentzuges, jedoch nicht die Einstellung der Geschäftstätigkeit zur Folge haben. Der Rückversicherer könnte auch ohne Pass weiter sein Geschäft betreiben, allerdings ohne die mit dem Pass-System verbundenen Vorteile nutzen zu können. Als Kriterien für eine Pass-Erteilung schlugen die Versicherer insbesondere vor<sup>68</sup>: akzeptable Rechtsform, Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der Geschäftsleitung, Erfüllung der Solvabilitätsanforderungen, Angemessenheit der Rückstellungen, Gesellschafterkontrolle.

Dabei fällt zunächst auf, dass zahlreiche der genannten Kriterien bereits in deutsches Recht umgesetzt sind und dass die Versicherer eine Aufsicht über die Kapitalanlagetätigkeit nicht explizit nennen. In diesem Bereich unterscheiden sich die Vorschläge der CEA von jenen der IAIS und der OECD, die entsprechende Anlagevorschriften auch für die Rückversicherung fordern. Auch hier sind die deutschen Vorschriften im Rahmen der Umsetzung des 4. Finanzmarktförderungsgesetzts bereits weiter fortgeschritten.

Nach dem derzeitigen Stand der Diskussion scheint sich wohl die Auffassung der Aufsichtsbehörden durchzusetzen. Demnach bedürfen Rückversicherer künftig einer Zulassung und erhalten dann eine Lizenz, vergleichbar mit den Regelungen am Erstversicherungsmarkt. Voraussetzung für die Lizenzerteilung dürfte insbesondere die Erfüllung der Kriterien aus den Vorgaben zur Solvency I sein, wobei derzeit noch un-

---

<sup>67</sup> Zur Aufarbeitung der inhaltlichen Aspekte wurde die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft in Köln beauftragt, eine entsprechende Studie zu erstellen. Zu den Ergebnissen siehe *KPMG 2002a*, S. 106 ff.

<sup>68</sup> Vgl. *MARKT/2132/00*, S. 19.

klar ist, inwiefern rückversicherungsspezifische Gewichtungsfaktoren für die Prämien oder Schäden zur Anwendung kommen. Ebenfalls unklar bleibt zunächst, inwiefern es der Aufsicht gelingen mag, die gerade im Bereich der Rückversicherung zahlreich anzutreffenden kleinen Anbieter (sog. Special Purpose Vehicles, SPV) in diese Regulierung praktisch wirksam einzubeziehen. Zumal gerade in diesem Bereich, die Gestaltungsmöglichkeiten hinsichtlich der Modellparameter, insb. Prämienvolumen, sehr vielfältig sind.

Als Zwischenergebnis zum Stand der Diskussion um die Rückversicherungsaufsicht kann damit festgehalten werden, dass auch Rückversicherer künftig einer umfassenden Solvenzkontrolle unterliegen werden. Soweit dabei allgemeine Solvabilitätsmodelle zur Anwendung kommen, könnte dies bei einigen Anbietern zu einer Erhöhung der notwendigen Kapitalausstattung führen. Die damit einhergehenden Kapitalkostensteigerungen auf Seiten der Rückversicherer würden dann unweigerlich zu einer entsprechenden Erhöhung der Prämien auf dem Rückversicherungsmarkt führen.

## **II. Solvency II**

### **a) Vorbemerkung**

Es mag zunächst überraschen, dass vor Verabschiedung der Richtlinien zu Solvency I auf europäischer Ebene bereits eine weitere Reformdiskussion angeregt und eingeleitet wurde. Dies ist allerdings dann besser verständlich, wenn man die unterschiedliche Zielsetzung der beiden, nur semantisch verwandten Projekte näher betrachtet. Mit Solvency I wurden die Anregungen des Müller-Berichts umgesetzt, welche durch ein sehr traditionelles Verständnis der Versicherungsaufsicht geprägt waren. So wichtig die Anpassungen im Einzelnen auch gewesen sind, strukturelle Entwicklungen wurden damit weder innerhalb des Versicherungssektors noch mit Blick auf die anderen Sektoren des Finanzdienstleistungsbereiches erreicht. Eben dies ist jedoch Ausgangspunkt des Projekts Solvency II.

Die Rahmenbedingungen der Geschäftstätigkeit von Versicherungsunternehmen haben sich in den letzten Jahren erheblich gewandelt. Zunächst handelt es sich dabei sicherlich um die Auswirkungen der Harmonisierung und Liberalisierung des eu-

ropäischen Versicherungsbinnenmarktes Mitte der 90er Jahre. Die erhöhte unternehmerische Gestaltungsfreiheit in den Bereichen der Produkt- und Prämienpolitik hat – mittlerweile auch in zahlreichen Sparten des Mengengeschäfts - den Wettbewerb erheblich verschärft und dabei zu deutlich sinkenden Gewinnmargen bei gleichzeitig erhöhter Risikoexposition geführt. In der Schadenversicherung konnten Abwicklungsgewinne aus den Schadenrückstellungen der Vergangenheit diese Entwicklung nur temporär verdecken. Man made-Kumulschäden, jährlich auftretende „Jahrhundert“-Naturkatastrophen aber auch industrielle Haftpflicht- und Betriebsunterbrechungsrisiken dokumentieren die technische Risikoexposition der Unternehmen. Und noch immer werden gerade im Industriegeschäft All Risk-Policen gezeichnet<sup>69</sup>. In der Lebensversicherung hat das Langlebigkeitsrisiko in Rentenversicherungsverträgen aber auch die Produktdifferenzierung beispielsweise im Bereich der Berufsunfähigkeitsversicherung ebenfalls zu einer relevanten technischen Risikoerhöhung geführt.

Konnten versicherungstechnische Risiken bzw. Verluste in der Mitte und in der zweiten Hälfte der 90er Jahre noch durch entsprechende Ertragschancen bzw. Gewinne aus Kapitalanlagegeschäften kompensiert werden, so hat spätestens die jüngere Entwicklung der Kapitalmärkte gezeigt, dass gerade die nicht-technischen Risiken die Sicherstellung des Versicherungsschutzversprechens erheblich gefährden können. Offensichtlich war das starke Ansteigen der Aktienquoten in den Anlageportefolios der Versicherer nicht mit einer angemessenen Risikovorsorge gekoppelt. Aber auch das historisch niedrige Zinsniveau im Euro-Raum offenbart die Problematik wettbewerbsgetriebener Finanzgarantien und Überschussbeteiligungsmodelle.

Entwicklungen im Vertriebs-, Betriebs- und Verwaltungsbereich der Versicherer sind durch eine immer stärkere Vernetzung und Technikabhängigkeit gekennzeichnet; das Expertenwissen und damit die Informationsasymmetrie der Prozessbeteiligten nimmt stark zu. Zahlreiche Unternehmen lagern Teile des Leistungserstellungsprozesses an Drittanbieter aus. Dies alles kann zu einem erhöhten operationellen Risiko führen. Ebenso ist zu beobachten, dass die adverse versicherungstechnische Entwicklung in einzelnen Versicherungsunternehmen letztlich zu Belastungen für die gesamte Versicherungsgruppe bzw. das gesamte Finanzkonglomerat führt.

---

<sup>69</sup> Vgl. *Heistermann* 2002 (2.Teil), S. 15.

Auch der Blick über die Grenzen der europäischen Versicherungsaufsicht signalisiert Diskussions- und gegebenenfalls Handlungsbedarf. Nicht nur in den USA, auch in Canada oder in Australien sind in den letzten Jahren umfassende so genannte „Risk based Capital-Ansätze“ und Szenario-Techniken von den Aufsichtsbehörden entwickelt und eingesetzt worden. Ziel dieser Ansätze ist es, die Risikoexposition der Versicherungsunternehmen genauer zu bestimmen und entsprechende Eigenmittel zur Absicherung zu verlangen.

Jenseits des Versicherungssektors hat auch die internationale Diskussion im Bankenbereich, bekannt unter dem Schlagwort „Basel II“ die Europäische Kommission veranlasst, die bestehenden Aufsichtssysteme zu überdenken<sup>70</sup>. Schließlich ist in diesem Zusammenhang auch die Entwicklung internationaler Rechnungslegungsstandards (International Accounting Standards, IAS) zu beachten, die vermutlich weitreichende materiale Konsequenzen für die Produktgestaltung und den technischen Leistungserstellungsprozess der Versicherung haben wird. Die in der Folge einer IAS-Bilanzierung einhergehende Veränderung in der Risikoexposition von Versicherungsunternehmen erzwingt demnach ebenfalls eine kritische Reflexion der tradierten Versicherungsaufsicht.

Selbstverständlich sind die genannten Risikobereiche hier nur sehr allgemein skizziert und nicht für jeden Versicherer in gleichem Maße einschlägig, zumal der Entwicklungsstand interner Risikomanagementsysteme höchst unterschiedlich ist. Aber gerade an dieser Stelle beginnt die Auseinandersetzung um eine angemessene Regulierung<sup>71</sup>. In diesem Sinne stellt auch die EU-Kommission die derzeitigen Solvenznormen im Versicherungssektor zur Diskussion. Das Projekt trägt den Titel Solvency II und ist sehr grundlegend und zugleich umfassend angesetzt. Nicht nur Fragen der Finanzaufsicht über Versicherungsunternehmen sondern auch des Risikomanagements und der Finanzberichterstattung werden in diesem Zusammenhang diskutiert. Ein fundamentales Anliegen des Projekts ist die Entwicklung eines weitgehend wettbewerbsneutralen Systems, welches die tatsächliche Risikolage des Versicherers umfassend und möglichst realistisch beschreibt. Zugleich sollen Anreize für die Ver-

---

<sup>70</sup> Vgl. Heistermann 2002 (2.Teil), S. 15.

<sup>71</sup> Zur Begründung der Regulierung siehe unsere einleitenden Bemerkungen im Abschnitt A.

sicherungsunternehmen gesetzt werden, die die Entwicklung unternehmensinterner Risikomanagementsysteme befördern.

Das Solvency II-Projekt ist in zwei Phasen geteilt: Die erste Phase begann im Mai 2001 und wird voraussichtlich Anfang 2003 beendet sein. Während dieses Zeitraums wurden alternative Grundkonzepte aber auch eine Vielzahl von Einzelfragen diskutiert sowie allgemeine Studien in Auftrag gegeben und entsprechende Berichte entwickelt. Das Ende der ersten Phase soll durch eine Orientierungsdebatte über die Grundausrichtung und die Schlüsselprinzipien erreicht werden. Danach könnte eine grundsätzliche Entscheidung über die Neuregelung der Solvenzaufsicht über Versicherungsunternehmen in Europa getroffen werden. Gegenstand der zweiten Phase ist es dann, die Einzelheiten des Systems festzulegen. Die Dauer der zweiten Phase wird davon abhängen, welche Grundausrichtung am Ende der ersten Phase ausgewählt werden wird.

Den Gepflogenheiten der europäischen Rechtssetzungsverfahren entsprechend, waren an der ersten Phase des offenen Diskurses unterschiedliche Gruppen beteiligt; wir wollen im folgenden versuchen, die Diskussionsbeiträge zu ordnen und wesentliche Aspekte besonders hervorheben.

Initiiert durch die Europäische Kommission und in operativer Hinsicht getragen vom Versicherungsausschuss der Europäischen Kommission (insurance committee, IC) und dem Unterausschuss Solvabilität (solvency subcommittee) wurde im Mai 2002 von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG ein Bericht vorgestellt, der sich mit den folgenden acht Themen intensiv auseinandersetzt<sup>72</sup>:

1. Risiken und Risikomodelle,
2. Versicherungstechnische Passiva (primär Schadenversicherung),
3. Bewertung der Aktiva und Investitionsrisiken,
4. Rückversicherung,
5. alternativer Risikotransfer und Verfahren zur Risikoreduzierung,
6. potentielle Auswirkungen der Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften,
7. Rolle der Rating-Agenturen,

---

<sup>72</sup> Siehe KPMG 2002.

## 8. Vergleichende Analyse der Solvabilitätsspannensysteme.

Zentrale Aussage des Berichts ist, in Analogie zu Basel II, die Empfehlung, wonach ein „Drei-Säulen-System“ auch für die Solvenzaufsicht von Versicherungsunternehmen angemessen sei. Die drei Säulen lassen sich wie folgt charakterisieren:

1. Säule: Bestimmungen über die Finanzausstattung, also insbesondere quantitative Anforderungen hinsichtlich der Dotierung versicherungstechnischer Rückstellungen, der Vermögensanlage und der Solvabilitätsspanne,
2. Säule: Vorschriften für die interne Modelle und Prozesse (Risikomanagement, Risikokontrolle durch die Aufsichtsbehörde),
3. Säule: Transparenzvorschriften zur Förderung der Marktdisziplin.

Mit Blick auf die erste Säule schlägt die KPMG vor, fünf Risikokategorien zu berücksichtigen. Neben dem versicherungstechnischen Risiko, welches in die Unterkategorien Prämienkalkulation, Reservierung und Rückversicherung unterteilt wird, werden das Marktrisiko, konkretisiert als Volatilität der Werte der Kapitalanlagen, das Kreditrisiko, bezogen auf den Ausfall von Schuldern in der Vermögensanlage aber auch bezogen auf den Ausfall von Rückversicherungspartnern, das operationelle Risiko, welches durch Systemausfälle, Betrug u.ä. charakterisiert wird, und das Asset/Liability-Mismatch-Risiko genannt<sup>73</sup>.

Der Bericht einer Arbeitsgruppe der Konferenz europäischer Versicherungsaufsichtsbehörden (EISA), wurde unter dem Namen seines Vorsitzenden als „Sharma-Bericht“<sup>74</sup> in einer vorläufigen Version im Oktober 2002 (Endversion vom Januar 2003) vorgelegt. Wesentliches Ziel der Arbeitsgruppe war es, die konkrete Aufsichtserfahrung der Gruppenmitglieder zu berücksichtigen. Auf diese Weise wurde sehr umfangreiches empirischen Material über aufsichtspraktisch relevante Probleme der europäischen Versicherer zusammengetragen („best practice“). Ausgangspunkt für die Risikoanalyse waren daher konkrete Fälle von in Schwierigkeiten geratenen Versicherungsunternehmen. Anschließend wurde das aufsichtsrechtlich verfügbare h-

---

<sup>73</sup> Ähnliche Vorschläge zur Risikosystematisierung wurden auch von anderen Diskutanten, insbesondere IAIS und IAA genannt oder sind in bereits etablierten RBC-Aufsichtssystemen (USA, Australien) wieder zu finden.

<sup>74</sup> Siehe hierzu Conference 2002.

strumentarium systematisch dargestellt und kritisch analysiert. Die bedeutendste Schlussfolgerung des Berichts ist wohl, dass ein angemessenes Aufsichtssystem eine Vielzahl von Instrumenten benötigt, die eine stärkere Differenzierung der Interventionsschwellen der Aufsicht in Abhängigkeit von den finanziellen Merkmalen des Versicherers ermöglichen (z.B. frühzeitiges ursachenbezogenes Eingreifen, umfassende Eingriffsrechte zur Krisenbewältigung bei manifestierten Schwierigkeiten). In diesem Sinne sind Anforderungen an die Kapitalausstattung lediglich ein notwendiges Instrument im Aufsichtssystem, für sich alleine jedoch keinesfalls ausreichend.

Der Unterausschuss Solvabilität hat sich mit eigenen von den Kommissionsdienststellen ausgearbeiteten Diskussionspapieren eingebracht. Auf eine grundsätzliche Auseinandersetzung mit dem Basel-Konzept für Banken und dessen Übertragbarkeit auf den Versicherungssektor folgend (MARKT/2056/01), befasste sich der Unterausschuss mit der Darstellung und Analyse der RBC-Konzepte, wie sie derzeit in USA, Kanada und in Australien Anwendung finden (MARKT/2085/01) sowie mit der Diskussion um interne Risikomodelle großer Versicherungsgruppen (MARKT/2515/02). Schließlich hat sich der Unterausschuss auch mit der Verbindung zwischen internationalen Rechnungslegungsstandards und aufsichtsrechtlichen Regelungsbedarfen auseinandergesetzt (MARKT/2514/02). Darüber hinaus wurde eine Tagung für die Darlegungen der Mitgliedsstaaten veranstaltet.

Diese Diskussion begleitend, setzte der Unterausschuss zwei Arbeitsgruppen ein, denen, jeweils bezogen auf die Lebensversicherung (MARKT/2528/02) und auf die Schadenversicherung (MARKT/2529/02), Experten mehrerer Mitgliedstaaten sowie ein Repräsentant der Groupe Consultatif Actuariel Européen (GCAE) angehörten.

Die Arbeitsgruppe Schadenversicherung konzentrierte sich auf die Themenfelder „Schadenrückstellung“ und „Schwankungsrückstellung“ und betrachtete hierbei den Grad der Harmonisierung in Europa hinsichtlich gesetzlicher Definition, versicherungsmathematischer Bewertungsverfahren, Diskontierung u.ä..

Auf dem Gebiet der Lebensversicherung beschäftigte sich die Arbeitsgruppe mit Regeln zur Berechnung der versicherungsmathematischen Rückstellungen sowie mit Fragen des Asset/Liability-Managements im Aufsichtszusammenhang. Es wurden

fünf Hauptthemen näher analysiert: die Gewährung und Handhabung von Zinsgarantien, das Langlebigkeitsrisiko in der Rentenversicherung, die Formulierung von Gewinnbeteiligungsklauseln, die Produkte in Rechnungseinheiten (Sondervermögen, fondsgebundene Produkte), die in den Produkten enthaltenen Gestaltungsrechte (implizite Optionen). Im Bericht werden gesetzliche Mindeststandards für ein effektives Asset/Liability-Management befürwortet, die unter anderem Szenario-Techniken und Stress Tests enthalten sollten.

Auf eine umfassendere Darstellung der Beiträge unterschiedlicher Interessengruppen zum Solvency II-Projekt muss hier verzichtet werden, nachfolgende Tabelle zeigt beteiligte Gruppen im Überblick:

<b>Gruppe</b>	<b>international</b>	<b>Europa</b>	<b>national/deutsch</b>
Aufsicht	IAIS	EISA	BAFin
Verbände/Versicherer		CEA	GDV
Aktuare	IAA	GCAE	DAV
Rechnungslegung/Prüfer	IASB		DRSC

b) Überlegungen der Kommission zur Gestaltung des Solvabilitätssystems

Die Kommentare und Strukturüberlegungen der Kommission sind der zusammenfassenden Darstellung des Versicherungsausschusses zu entnehmen (MARKT 2535/02). Die Hinweise verstehen sich als Diskussionsgrundlage für die in der Phase II angestrebte Konkretisierung. Dementsprechend haben sie überwiegend den Charakter einer Zusammenstellung alternative Vorgehensweisen und Konzepte. Dabei wird durchgängig versucht, Zusammenhänge aufzuzeigen, beispielsweise zur Entwicklung der internationalen Rechnungslegungsstandards, zugleich werden mögliche Handlungskonsequenzen vor dem Hintergrund der definierten Aufsichtsziele (Schutz der Versicherungsnehmer, Angemessenheit der Risikomessung, Motivation eines internen Risikomanagement, Harmonisierung der Aufsichtsnormen) beurteilt.

Mit Ablauf der Phase I diskutiert die Kommission sehr grundlegend die Frage, worauf sich das Solvency II-Projekt erstrecken soll. Zu diesem Zweck werden drei unterschiedliche Auffassungen betrachtet: Die erste Auffassung entspricht der im Solvency I-Projekt durchgeführten Reform. Dabei ging es allein um die Definition und die

Operationalisierung von Regelungen über die geforderte und über die verfügbare Solvabilitätsspanne. Zielsetzung eines solchen Solvabilitätssystems wäre demnach ausschließlich die Festlegung und Berechnung von Mindesteigenkapitalanforderungen. Bereits der derzeit gültige Richtlinienrahmen zur Finanzaufsicht ist jedoch wesentlich weiter gefasst und berücksichtigt jenseits der Eigenkapitalausstattung – allerdings unter Verzicht harmonisierter Regelungen und daher zumeist eher qualitativ – die Angemessenheit der Rückstellungsdotierung, die an den Verhältnissen der Versicherer ausgerichtete Vermögensanlage sowie die geeigneten internen Verfahren zur effektiven Steuerung und Kontrolle. Diese Bestandteile charakterisieren die zweite Auffassung über den möglichen Zweck des Projektes Solvency II und können im Sinne der bekannten Terminologie des VAG mit dem Konzept einer Finanzaufsicht übersetzt werden. Schließlich wird mit der Formulierung der sogenannten „Gesamtsolvabilität“ auch eine dritte und umfassendere Auffassung beschrieben. Demnach ist ein geeignetes Aufsichtssystem nicht mehr auf eine Reihe von auf den Bilanzierungszeitpunkt bezogenen Regeln beschränkt sondern berücksichtigt darüber hinaus die internen und externen Bedingungen des Geschäftsbetriebs (z.B. Produkte, Preise, Mitarbeiter, Konjunktur- und Wettbewerbsbedingungen, Qualität der Anteilseigner etc.). Diese dritte Vorstellung bedeutet unter konzeptionellen Gesichtspunkten einen wesentlichen Schritt hin zu einer zukunftsorientierten Aufsicht sowohl über finanzielle als auch nicht-finanzielle Einflussgrößen. Damit wird die Vorstellung einer Mindestkapitalausstattung zu Gunsten einer unter ökonomischen und betrieblichen Aspekten zu beurteilenden Zielkapitalausstattung („target capital“) ersetzt<sup>75</sup>.

Die Kommissionsdienststellen schließen aus den Berichten der Phase I, dass es künftig geboten sei, die Aufsicht auf die Gesamtsolvabilität der Versicherungsunternehmen auszuweiten<sup>76</sup>. In diesem Zusammenhang wird jedoch noch nicht abschließend über die Funktion der Kapitalausstattung bzw. über die Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörden bei Verletzung der geforderten Kapitalausstattung diskutiert. Sieht die bislang an einer Mindestkapitalausstattung orientierte Solvabilitätsauffassung massive Eingriffsrechte der Aufsicht im Falle der Nichterfüllung vor, ist prinzipiell

---

<sup>75</sup> In diesem Sinne sind wohl auch die jüngst vom GDV veröffentlichten und zwischenzeitlich in die europäische Diskussion eingebrachten Solvabilitätsmodelle für die Schadenversicherung und für die Lebensversicherung zu verstehen. Dabei handelt es sich dem Grunde nach um ein modifiziertes Standard & Poors-Modell, welches dem Gedanken folgt, dass die Erfüllung der so definierten Eigenkapitalbedarfe ein Rating der Stufe BBB erreicht würde. Siehe hierzu *GDV 2002a* und *GDV 2002b*.

<sup>76</sup> Dies führt im Ergebnis zu einer stärkeren Betonung der „zweiten Säule“ im künftigen Solvabilitätsmodell.

auch die Konzeption als eine Art Frühwarnsystem vorstellbar. Das Unterschreiten einer Frühwarnschwelle zeigt an, dass sich ein Unternehmen in Schwierigkeiten befindet. Dies kann, nach Ansicht der Kommission, aber noch nicht unmittelbar zu massiven Interventionen der Aufsichtsbehörde führen. Angemessen erscheint der Kommission in dieser Situation vielmehr, die Einleitung umfangreicherer Prüfungen sowie die Anordnung weniger rigider Abwehrmaßnahmen. In einem dritten Ansatz werden schließlich die Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörde mit Blick auf die Überwachung der Gesamtsolvabilität skizziert. Die Kommission formuliert, dass es bei Verletzung dieser Schwelle „vorstellbar sei“, dass eine Intervention nicht erforderlich ist, weil das Insolvenzrisiko nach wie vor ausreichend gering ist und das Eigenkapital des betreffenden Versicherers nur vorübergehend unter das angestrebte Niveau („target capital“) sinkt. Die Problematik der Feststellung des Umstandes eines „vorübergehenden“ Unterschreitens wird zwar durchaus erkannt, allerdings nicht näher erörtert sondern lediglich auf das methodische Erfordernis einer prospektiven Rechnung und auf den möglicherweise zweckmäßigen Einsatz interner Modelle verwiesen. Letztlich würde man gegebenenfalls hier wohl versuchen, die Situation im Rahmen von Gesprächen mit dem betroffenen Versicherer zu klären<sup>77</sup>.

Man darf sich an dieser Stelle die einleitend ausgeführte Argumentation zur Begründung einer Regulierung des Versicherungssektors nochmals in Erinnerung rufen. Dort wurde betont, dass eine Regulierung unter ökonomischen Aspekten insbesondere dann gerechtfertigt erscheint, wenn der einzelne Versicherungsnehmer seine Kontrollrechte gegenüber dem Versicherer nicht in geeigneter Weise wahrnehmen kann. Die Versicherungsaufsicht hat dann die Funktion einer für die Gesamtheit der Versicherungsnehmer tätigen Kontrollinstanz. Der Zugriff der Aufsicht auf eine ökonomisch und betrieblich definierte Gesamtsolvabilität ist sehr weitreichend. Auch wenn die nachhaltige Erfüllungssicherheit des Versicherungsschutzversprechens grundsätzlich nur möglich ist, wenn der Versicherer angemessene wirtschaftliche Gewinne erzielt, erscheint ein derart umfassend angelegtes Aufsichtssystem nicht nur höchst aufwendig und wenig praktikabel sondern zugleich auch nicht zielführend. Es kann nicht Gegenstand der ersten oder zweiten Säule der Versicherungsaufsicht sein, eine unter Wettbewerbsbedingungen erforderliche Kapitalausstattung zu über-

---

<sup>77</sup> In diesem Sinne vergleichbare Ansätze werden derzeit in Kanada (dynamische Prüfung) und in den Niederlanden („continuity tests“) verfolgt.

wachen. Hier sind originäre Management- und Anteilseignerinteressen betroffen, die über die Wahrung der Versicherungsnehmerinteressen weit hinaus reichen.

Wenn beispielsweise ein Versicherer unter Wettbewerbsaspekten ein bestimmtes Unternehmensrating und damit eine spezifische Kapitalausstattung anstrebt, so kann eine Aufsichtsbehörde über die Angemessenheit dieser Kapitalausstattung nur im Versicherungsnehmerinteresse befinden. Aus einer Kapitalausstattung, die dem Versicherungsunternehmen lediglich eine Finanzkraft an der unteren Grenze des „Investmentgrade“ zuweist, kann noch nicht auf die Gefährdung der Versicherteninteressen geschlossen werden. Andererseits streben bestimmte Unternehmen ein hohes Rating an, um in bestimmten Marktsegmenten erfolgreich agieren zu können. Schließlich kann auch die mit der Kapitalausstattung eng verbundene Dividendenpolitik grundsätzlich nicht Gegenstand der Versicherungsaufsicht sein.

Eine andere Frage ist es in diesem Zusammenhang sicherlich, inwieweit im Bereich der „dritten Säule“, also zum Zwecke der Steigerung der Markttransparenz, die von der Aufsichtsbehörde ermittelten Solvabilitäts- und Ratingergebnisse öffentlich dargestellt werden sollten.

#### c) Struktur der Solvenzaufsicht

Die Struktur der Überlegungen der Kommission zur Gestaltung des Solvabilitätssystems folgt dem im KPMG-Bericht empfohlenen „Drei-Säulen-Konzept“. Auf diese Weise werden bereits bestimmte Regulierungsinhalte und Instrumente den unterschiedlichen „Säulen“ zugeordnet bzw. deren Zuordnung diskutiert<sup>78</sup>.

#### ERSTE SÄULE<sup>79</sup>

Im Rahmen der Erörterung von Gestaltungsmöglichkeiten zur „ersten Säule“ äußert sich die Kommission zu folgenden Regelungsbereichen<sup>80</sup>:

---

<sup>78</sup> So wird u.a. die Frage erörtert, ob im Bereich der Lebensversicherung quantitative Vorgaben für die vorsichtige Verwendung von Rechnungsgrundlagen im Rahmen der „ersten Säule“ festgeschrieben werden sollten, oder ob hier auch die Zuordnung zur „zweiten Säule“ die angestrebte Konvergenz in Europa fördern könnte.

<sup>79</sup> Zur ersten Säule siehe *MARKT 2535/02*, Nr. 143-218.

<sup>80</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 221.

1. Versicherungstechnische Rückstellungen,
2. Deckungsvorschriften,
3. Eigenkapitalvorschriften,
4. Kohärenz der Vorschriften zwischen den Sektoren.

Ad 1 (versicherungstechnische Rückstellungen): Die Kommission unterstützt und konkretisiert Hinweise der Arbeitsgruppe Schadenversicherung zu den Themenfeldern „Schadenrückstellung und „Schwankungsrückstellung“<sup>81</sup>: Die Arbeitsgruppe empfiehlt den Aufsichtsbehörden die Konvergenz der Rückstellungspraxis zu fördern und insbesondere die Möglichkeit zu prüfen, Leitlinien über das Schadenmanagement und die Rückstellungspraxis zu verstärken. Die Erstellung gemeinsamer Statistiken würde ebenfalls eine bessere Überwachung der Angemessenheit der Rückstellungsbildung in Europa gestatten<sup>82</sup>. Schließlich wird empfohlen, ein gemeinsames Maß an Vorsicht in der Rückstellungsbewertung anzustreben. In diesem Zusammenhang wurde das von der australischen Aufsichtsbehörde eingeführte APRA-Modell<sup>83</sup> genauer analysiert, welches einen Sicherheitsgrad von 75 %<sup>84</sup> fordert.

Die Kommissionsdienststellen unterstreichen das von der Arbeitsgruppe betonte versicherungstechnische Erfordernis der zeitlichen Glättung der Schadenbedarfe und weisen zugleich auf den geringen Harmonisierungsgrad in Europa in diesem Gebiet hin. Grundsätzlich werden drei alternative Konzepte zur Bildung eines Schwankungspuffers in die Diskussion eingebracht: (1) Eine Fortführung der in einigen Ländern tradierten Rückstellungsbildung sollte zumindest im Zusammenhang mit der Interpretation der resultierenden unterschiedlichen Solvabilitätsniveaus Berücksichtigung finden, beispielsweise durch Einrechnung der Schwankungsrückstellung in die Solvabilitätsspanne. (2) Alternativ zur Rückstellungsbildung, kommt hier eine unmittelbare Berücksichtigung im Rahmen der neu zu entwickelnden Solvabilitätsvorschriften in Betracht. Dabei sei es im Sinne der versicherungsspezifischen Produktionstechnologie sinnvoll, solche Schwankungsreserven aus steuerfreien Gewinnen bilden zu können. Auf diese Weise würde nicht nur ein größeres Maß an länderübergreifender Vergleichbarkeit und Harmonisierung entstehen, zudem stünde eine solche Vor-

---

<sup>81</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 147-156.

<sup>82</sup> Diese Maßnahmen sind mit den Vorschlägen zur „zweiten Säule“ im Basler Entwurf vergleichbar.

<sup>83</sup> Siehe zum APRA-Modell die Erläuterungen in *MARKT/2085/01*, Nr. 42 ff. und *APRA 2002*.

<sup>84</sup> Vgl. *MARKT/2085/01*, Nr. 46.

gehensweise auch im Einklang mit der absehbaren Entwicklung im Bereich der internationalen Rechnungslegung. (3) Schließlich wird sogar eine Ausweitung der Rückstellungsbildung in Betracht gezogen. Dies hätte sicherlich den Vorteil, dass sich die Versicherer über die Volatilitäten in den unterschiedlichen Sparten explizit bewusst werden, andererseits würde sich aus konzeptioneller Sicht eine größere Distanz zu den internationalen Rechnungslegungsstandards entwickeln.

Ebenfalls mit Bezug auf die Regulierung „versicherungstechnischer“ Rückstellungen im Rahmen der „ersten Säule“ kommentiert die Kommission Aspekte der von der Arbeitsgruppe Lebensversicherung analysierten Themenbereiche<sup>85</sup>: Die bislang in der dritten Richtliniengeneration formulierten Grundsätze (prospektive Berechnungsmethode der Garantieleistungen, Vorsichtsprinzip, Kontinuitätsprinzip) sind nicht hinreichend präzise, um eine effektive Harmonisierung in Europa sicher zu stellen. Insbesondere hinsichtlich der Wahl des Rechnungszinssatzes im Zeitablauf (Fixierung oder Anpassung; Anpassung an einen Marktzins oder an die Rendite des unternehmensspezifischen Anlageportefeuilles) und der Wahl der Sterbetafeln bedarf es der weiteren Konkretisierung. Auch hier muss stets der Zusammenhang mit der Entwicklung der internationalen Rechnungslegungsstandards Berücksichtigung finden. Vor diesem Hintergrund wäre beispielsweise die Bildung einer zusätzlichen Rückstellung („resilience provision“) für den Fall denkbar, dass sich die im Zeitablauf prognostizierten Vermögensanlageerträge mit relevanter Wahrscheinlichkeit schlechter entwickeln, als dies bei der versicherungstechnischen Kalkulation unterstellt worden war.

Ad 2 (Anlagevorschriften, Deckungsvorschriften): Die grundsätzliche Forderung nach einem unternehmensindividuellen effektiven Asset/Liability-Management ist bereits in der dritten Richtliniengeneration enthalten und drückt sich in § 54 (1) S. 1, 2. HS VAG aus. Demnach ist das gebundene Vermögen „unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Versicherungsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur“ den Anlagegrundsätzen (Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung) entsprechend anzulegen. Die Operationalisierung dieser grundsätzlichen Forderung (in Deutschland jüngst überarbeitet und durch die Kapitalanlageverordnung AnIV fixiert, siehe oben unsere Ausführungen in Kapitel B, III. b) könnte nach Ansicht der Kommissionsdienststellen noch deutlicher zum Ausdruck gebracht werden:

---

<sup>85</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 158-169.

(i) So ist die allgemeine Formulierung der Grundsätze „Mischung“ und „Streuung“ derart weich, dass nur offenkundig fahrlässige Verhaltensweisen aufgedeckt werden. Bei diesen Vorschriften handelt es sich um die Vorgabe von Grenzwerten, deren Überschreitung das Erfordernis einer Aufsichtsintervention induziert. Die Forderung der Kommission, die Mitgliedsstaaten mögen hier detailliertere Vorschriften erlassen, legt allerdings nicht fest, ob es sich dabei um qualitative oder quantitative Normen handeln soll. Drei prinzipielle Reformansätze werden unterschieden:

1. Aufgabe der bisherigen Vorschriften und Einbeziehung in die Berechnung der Mindesteigenkapitalausstattung, vergleichbar mit den RBC-Modellen. Kritisch wird jedoch angemerkt, dass auf diese Weise eine vorsichtige Kapitalanlagepolitik nicht sichergestellt sei, da im Rahmen eines RBC-Konzepts andere Risikokomponenten mit jenen der Kapitalanlage verrechnet würden<sup>86</sup>.
2. Beibehaltung des bisherigen Aufsichtsprinzips, Überarbeitung der bestehenden Schwellenwerte und Möglichkeit der Mitgliedstaaten zusätzliche quantitative Lösungen zu erlassen.
3. Vereinheitlichung der quantitativen Begrenzungen und der Bewertungsvorschriften für zulässige Anlagearten bei gleichzeitigem Verbot für die Mitgliedsstaaten, strengere quantitative Regelungen zu erlassen.

(ii) Vorschriften für ein effektives Asset/Liability-Management sind nach Ansicht der Kommission eher der „zweiten Säule“ zuzuordnen.

(iii) Eine am bestehenden Modell zur Aufsicht über die Kapitalanlage von Versicherungsunternehmen geäußerte grundlegende Kritik bezieht sich auf die Beschränkung der Aufsichtsnormen auf das gebundene Vermögen. Obschon doch gerade mit den sogenannten „freien und unbelasteten“ Eigenmitteln die Sicherung der Versicherteninteressen erreicht werden soll, enthalten die etablierten Aufsichtsregeln keine Vorgaben, wie das korrespondierende freie Vermögen zu investieren ist. Die Ausdehnung der Kapitalanlagevorschriften auf die Solvabilitätsspanne gewinnt auch dadurch an Bedeutung, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit im Rahmen der Einführung inter-

---

<sup>86</sup> Es ist nun allerdings gerade der Zweck eines modernen Solvabilitätsmodells, die Gesamtrisikoposition eines Versicherers abzubilden. Demnach kann die Risikoexposition aus einer spezifischen Asset Allocation sinnvoll nicht unabhängig von der bedeckenden Passiva beurteilt werden.

nationaler Rechnungslegungsstandards bestimmte Posten, die bislang den Charakter versicherungstechnischer Passiva hatten (z.B. Schwankungsrückstellung) als Eigenkapital auszuweisen sein werden. Diese Kritik ist durchaus nachvollziehbar, denn auch Risiken aus dem Bereich des freien Vermögens können zu einer Gefährdung des Schutzversprechens führen. Entscheidend ist die Steuerung der Gesamtposition und damit auch der gesamten Vermögensanlagen unter Risiko- und Rentabilitätsgesichtspunkten.

Ad 3 (Eigenkapitalvorschriften):

(i) Mit Blick auf die Bestimmung möglicher Interventionsschwellen und Eingriffsbefugnisse bezieht sich die Kommission auf die zuvor diskutierten alternativen Funktionen der Eigenkapitalausstattung. Dabei erscheint es zunächst bgründlich, dass die Interventionsrechte der Aufsichtsbehörden umso rigider sein müssen, je später die Aufsicht zu Eingriffen berechtigt ist. Die Verletzung einer absoluten Mindestspanne sollte daher automatisch zu Interventionen führen, während die Verletzung einer wünschenswerten Kapitalausstattung („target capital“) lediglich einen Dialog mit dem betroffenen Versicherer auslösen könnte. Gerade der zweite Fall sollte nach Ansicht der Kommission im Rahmen der Entwicklung der „zweiten Säule“ präzisiert werden. Auch die Verbindung zwischen Mindestspanne und Zielkapital wird angesprochen. Dabei wird auf die Praktikabilitätsvorteile einer proportionalen Beziehung hingewiesen. Allerdings wird auch bemerkt, dass die mit einer Proportionalisierung der Interventionsgrenzen einhergehenden Schätzfehler in Abhängigkeit der empirischen Gesamtschadenverteilung erheblich sein können.

(ii) Mit dem Vorschlag zur Einführung einer Aufsicht über die Höhe der wünschenswerten Kapitalausstattung („target capital“) möchte die Kommission Anreize für eine effektive Risikomessung durch die Unternehmen setzen und zugleich einen Beitrag zur Konvergenz der europäischen Aufsichtspraxis leisten. Alternativ zu einer proportional zur Mindestspanne abgeleiteten Höhe des Zielkapitals weist die Kommission auf die Möglichkeit hin, ein sogenanntes „Standard“-Risikomodell zu entwickeln, welches für sämtliche Versicherer der Europäischen Union gilt<sup>87</sup>. Ausnahmen vom Stan-

---

<sup>87</sup> Einen entsprechenden Diskussionsbeitrag hat der Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft GDV Ende 2002 vorgestellt. Dabei handelt es sich um zwei RBC-Modelle, welche auf der Grundlage des Rating-Ansatzes von Standard & Poors auf die Belange der deutschen Lebensversicherung bzw. der Schaden-/Unfallversicherung angepasst wurde. Siehe hierzu für die Schaden-/Unfallversicherung GDV 2002a und siehe für die Lebensversicherung GDV 2002b.

dard-Modell wären dann nur noch möglich, wenn die Versicherer über interne Risikomodelle verfügen und im Rahmen der „zweiten Säule“ nachweisen können, dass diese für die spezifischen Belange des betroffenen Unternehmens besser geeignet sind. In umgekehrter Sichtweise könnten die Aufsichtsbehörden die Verwendung interner Modelle fordern und nur solchen Versicherern, die nicht in der Lage sind, ein entsprechendes individuelles Modell zu entwickeln, die Anwendung eines nationalen Standardmodells gestatten. Der Vorteil der letztgenannten Lösung läge darin, dass die Aufsichtsbehörden nicht verpflichtet wären, ein europäisches Standard-Modell zu erarbeiten und eine gewisse Strukturidentität mit dem Basler-Entwurf erreicht würde.

(iii) Die Kommission hält eine weitere Überarbeitung der Vorschriften zum Garantiefonds derzeit nicht für erforderlich. Mit Blick auf die Höhe der Mindestsolvabilitätsspanne jedoch diskutieren die Kommissionsdienststellen derzeit drei Handlungsalternativen:

1. Beibehaltung der Regelungen, die jüngst in Solvency I erarbeitet worden sind.
2. Abänderung und Vereinfachung des bisherigen Systems mit dem Ziel, die Berechnung einfacher und auf empirische Weise effizienter zu machen.
3. Ausweitung der Regeln durch differenziertere Betrachtung und Erweiterung der einbezogenen Risikokomponenten mit dem Ziel, das Risikoprofil des Versicherers ausreichend genau darzustellen und damit neben der Mindestspanne auch die wünschenswerte Kapitalausstattung zu bestimmen.

Ad 4 (Kohärenz der Vorschriften zwischen den Sektoren):

Die Kommission sieht einerseits das Erfordernis, wonach das neue Aufsichtssystem Möglichkeiten zur Aufsichtsarbitrage verhindern soll. Andererseits kann die Konvergenz zwischen den Aufsichtsstrukturen des Banken- und Versicherungssektors eventuell auftretende Probleme im Zusammenhang mit konkurrierenden quantitativen Vorschriften sicher nicht lösen. Es liegt im Bestreben der Kommission, quantitative Anforderungen an Versicherungsunternehmen „in erster Linie entsprechend den häufigsten Merkmalen des typischen Versicherungsgeschäfts festzulegen...“<sup>88</sup>. Zur Konkretisierung dieser Aufgabe schlagen die Kommissionsdienststellen vor, für die Geschäftsfelder, auf denen Banken und Versicherungsunternehmen konkurrieren, gegebenenfalls leicht abgewandelte quantitative Vorschriften zu entwickeln. Zu diesem

---

<sup>88</sup> MARKT 2535/02, Nr. 221.

Zweck sollten zunächst die entsprechenden Geschäftsfelder festgelegt werden und anschließend die jeweils zum Einsatz kommenden Produktionstechniken und einschlägigen Aufsichtsnormen analysiert werden.

## ZWEITE SÄULE

Mit Blick auf die „zweite Säule“ befasst sich die Kommission mit der Festlegung der Grundsätze der internen Kontrolle und des ordnungsmäßigen Risikomanagements sowie mit der Formulierung gemeinsamer Grundsätze und Instrumente der aufsichtsrechtlichen Überprüfung<sup>89</sup>. Die Mehrheit der Mitglieder des Solvabilitäts-Unterausschusses ist ebenso wie die Verbände der Versicherungsunternehmen an der Möglichkeit des Einsatzes interner Risikomodelle für Aufsichtszwecke stark interessiert und empfiehlt, deren Entwicklung zu fördern. Als Argumente werden die mit der Entwicklung interner Risikomodelle einhergehende Förderung des Risikobewusstseins in den Unternehmen sowie die Strukturierung des Dialogs zwischen Versicherungsunternehmen und Versicherungsaufsicht angeführt.

Die Kommission diskutiert ein „aufsichtliches Überprüfungsverfahren“ vor dem Hintergrund der in den derzeit geltenden Richtlinien bereits enthaltenen Prinzipien sowie der entsprechenden Grundsätze des Basler Entwurfs. Bereits die geltenden Richtlinien bestimmen – wenn auch nur in knapper Form – die Grundlagen der Finanzaufsicht und verlangen von den Versicherern beispielsweise eine ordnungsgemäße Verwaltung, eine angemessene interne Kontrolle sowie die Erteilung von Auskünften gegenüber den Aufsichtsbehörden. Für die Aufsicht sehen die geltenden Normen Mindestbefugnisse für Nachforschungen (z.B. Vor-Ort-Prüfungen), Interventionsbefugnisse und definierte Handlungsschwellen vor. Hierauf aufbauend wird nun in Analogie zum Basler Entwurf gefordert<sup>90</sup>:

1. Versicherungsunternehmen müssen über Verfahren zur Beurteilung ihrer Eigenkapitalausstattung im Verhältnis zu ihrem Risikoprofil sowie über eine Strategie für den Erhalt ihres Eigenkapitalniveaus verfügen.
2. Die Aufsichtsbehörden müssen die Qualität der unternehmensinternen Beurteilungen und Strategien zur angemessenen Eigenkapitalausstattung sowie die Fä-

---

<sup>89</sup> Siehe zur zweiten Säule *MARKT 2535/02*, Nr. 224-289.

<sup>90</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 224 f.

higkeit der Versicherer, die vorgeschriebenen Mindestkoeffizienten einzuhalten, bewerten.

3. Die Aufsichtsbehörden müssen in der Lage sein, für ein Unternehmen oder für einen nationalen Markt, eine höhere Eigenkapitalausstattung als die nach der Mindesteigenkapitalanforderung notwendige zu fordern.
4. Die Aufsichtsbehörden müssen sich bemühen, frühzeitig einzugreifen, um zu verhindern, dass das Eigenkapital unter die geforderte Mindestausstattung fällt. Wenn das Eigenkapital nicht erhalten oder wieder ersetzt wird, müssen sie fordern, dass rasch Abhilfemaßnahmen getroffen werden.

Darüber hinaus ist jedoch zu beachten, dass ein „aufsichtliches Überprüfungsverfahren“ für Versicherungsunternehmen auch Bestimmungen über die Dotierung der Rückstellungen und das Anlagemanagement umfassen muss. Weiterhin muss es, insbesondere mit Blick auf die Einführung des Konzeptes der Zielkapitalausstattung, eindeutige Regelungen über die Risikobewertungsmethoden und Interventionsbefugnisse beinhalten. Schließlich ist ein angemessenes Niveau der Harmonisierung der europäischen Rechtsvorschriften anzustreben. Letzteres setzt ein gewisses Maß an Konvergenz der Auslegungen und Vorgehensweisen der europäischen Aufsichtsbehörden voraus.

Die Kommission skizziert Grundsätze für die Gestaltung der „zweiten Säule“ anhand folgender ausgewählter Gesichtspunkte, deren Systematik und Inhalt vorwiegend aus dem o.g. Bericht der Europäischen Versicherungsaufsicht (*Sharma*-Bericht) entnommen sind<sup>91</sup>:

(i) Zunächst werden Grundsätze der internen Kontrolle und Verwaltung empfohlen, wobei der klaren Nennung und internen Kommunikation der „Werte“ und der strategischen Ziele des Unternehmens, der ebenfalls klaren Festlegung der hierarchischen Ebenen und Verantwortlichkeiten sowie der Verantwortlichkeit der Leitungsorgane für die Einführung einer effektiven internen Kontrolle besondere Bedeutung beigemessen wird.

---

<sup>91</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 234 ff.

(ii) Grundsätze des Risikomanagement sind ergänzend zu den Grundsätzen der internen Kontrolle und Verwaltung zu interpretieren und fokussieren die spezifische Geschäftstätigkeit des Versicherers. Im Sharma-Bericht werden Grundsätze des Risikomanagement für die Bereiche Unternehmensorganisation und –führung, Strategie und Entscheidungsfindung, Überwachung und Information sowie Untersuchung und Abhilfemaßnahmen gefordert.

(iii) Auf dem Gebiet der Zeichnungspolitik wird empfohlen, dass Versicherer Versicherungsschutz nur dort anbieten sollten, wo sie das Risiko unter Kontrolle haben und sie sollten nur solche Risiken zeichnen, die sie auch tragen können, beispielsweise aufgrund verfügbarer Rückversicherungsdeckungen oder sonstiger Ausgleichsmechanismen. Versicherer sollten ihre Zeichnungsstrategie explizit festlegen und das tatsächliche Zeichnungsverhalten permanent auf Konsistenz überprüfen. In der Lebensversicherung sind Rentabilitätstests unter Berücksichtigung ungünstiger Szenarien erforderlich um sicherzustellen, dass sämtliche Garantien korrekt ausgewiesen und angemessen berücksichtigt wurden. Schließlich sollten Versicherer über geeignete Überwachungsmaßnahmen für besonders volatile / gefährliche Risiken verfügen.

(iv) Für die Bereiche des Vertrags-, Schaden- und Rückstellungsmanagement empfiehlt die Kommission, dass Versicherer angemessene Methoden zur Bewertung von Rückstellungen einsetzen (Beachtung des Vorsichtsgrundsatzes, beispielsweise bei Verwendung von Rechnungsgrundlagen in der Lebensversicherung). Die Unternehmen müssen die Wertansätze anpassen, wenn dies durch neue Information gerechtfertigt ist. Es sind getrennte und klar definierte Verantwortlichkeiten für die Bereiche Zeichnungstätigkeit und Schadenmanagement festzulegen und Vorschriften für die exakte Erfassung und regelmäßige Aktualisierung der Schäden zu erlassen. Eine adäquate statistische Aufbereitung der Schadendaten ist ebenso sicherzustellen, wie der Einsatz qualifizierten Personals für die Schadenbewertung und die Überprüfung der angewendeten Methoden. Schließlich sind die Verfahren zu dokumentieren und es ist eine interne Kontrolle der Verfahren sowie und eine angemessene Berichterstattung durchzuführen.

(v) Auf für das sog. „Aktiva- und Finanzmanagement“ enthält der Sharma-Bericht spezifische Empfehlungen. So sollte der Versicherer im Rahmen seiner Anlagestrategie das akzeptierte Risikoniveau und die angestrebte Asset Allocation festlegen, er sollte sich Selbstbeschränkungen (Limite) für Emittenten, Geschäftsbereiche, Regionen, Währungen und Art der Vermögenswerte vorgeben. Des Weiteren sind Grundsätze für den Einsatz von Finanzderivaten zu formulieren und zu kommunizieren. Die Liquidität der unterschiedlichen Anlagetitel ist ebenso zu beachten wie die Investitionen in verbundene Unternehmen und die Korrelation der Aktiva mit dem Risikoprofil der Passiva. Schließlich hat der Versicherer geeignete Instrumente zur Umsetzung und Überwachung der Strategie einzusetzen.

(vi) Die Grundsätze für die Beaufsichtigung im Bereich der Rückversicherung, die erneut dem Sharma-Report zu entnehmen sind, fordern ein an die Zeichnungspolitik angepasstes Rückversicherungsprogramm sowie eine laufende Kontrolle der Rückversicherungspartner hinsichtlich ihrer Bonität und Liquidität.

(vii) Weitere Risikoarten, die Einfluss auf das finanzielle Ergebnis besitzen, aber den vorgenannten Kategorien nicht zurechenbar sind, werden beispielsweise als operationelle, rechtliche oder kommerzielle Risiken bezeichnet. Als ersten bedeutenden Grundsatz in diesem Zusammenhang fordert der Sharma-Bericht, dass sich die Versicherer gegenüber ihren Kunden fair und gerecht verhalten müssen, beispielsweise in Form einer gerechten Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer in den kapitalbildenden Versicherungssparten. Eine Verstärkung des Fairness-Gedankens könnte durch entsprechende Offenlegung im Rahmen der „dritten Säule“ erreicht werden. Weiterhin wird vorgeschlagen, dass das Risikomanagementsystem des Versicherers einen Zusammenhang zwischen unternehmensindividueller Risikoexposition und exogenen Einflussgrößen, wie z.B. Konjunkturzyklus, Naturkatastrophen) aufzeigen soll, damit im Sinne einer Szenario-Analyse getestet werden kann, wie sich unternehmensexterne Einflüsse auf die Geschäftstätigkeit des Versicherer auswirken.

### DRITTE SÄULE

Auch mit der Diskussion um die Einführung einer „dritten Säule“ orientiert sich die Europäische Kommission am Basler-Entwurf für den Bankensektor<sup>92</sup>. Die hier ange-

---

<sup>92</sup> Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 290-298.

strebte Offenlegung aufsichtsrelevanter Information dient der Förderung der Markttransparenz und Marktdisziplin. Die Kommission verkennt dabei jedoch nicht, dass gegenseitige Abhängigkeiten der Unternehmen innerhalb des Versicherungssektors nicht in einer zum Bankensektor vergleichbaren Weise ausgeprägt sind<sup>93</sup>. Die Offenlegung aufsichtsrelevanter Information tritt so neben die umfangreichen Publizitätserfordernisse der Finanzmärkte, der Rating-Agenturen und des externen Rechnungswesens. Hier ist eine Koordination der vorgeschriebenen Informationsanforderungen dringend erforderlich. Insbesondere die gegenwärtig noch nicht abgeschlossene Diskussion um die Entwicklung eines versicherungsspezifischen International Financial Reporting Standard (IFRS) lässt einen intensiven Dialog zwischen EU und IASB geboten erscheinen<sup>94</sup>.

Wenn die Aufsicht ihre Rechte als Repräsentant der Gesamtheit aller Versicherungsnehmer wahrnimmt, ist eine Offenlegung aufsichtsrelevanter Information dennoch sachlich geboten. Nur so kann gewährleistet werden, dass einzelne Versicherungsnehmer die Wahl ihres Versicherers, entsprechend der jeweils individuellen Risikopräferenz auch tatsächlich durchführen können. Die Grenzen der Offenlegung basieren dabei stets auf einer Güterabwägung zwischen Informationsinteresse der Öffentlichkeit, hier vor allen Dingen der Versicherungsnehmer, und der Wettbewerbsinteressen der Versicherer. Es ist zu beachten, dass die Offenlegung nachteiliger Information über einen Anbieter dessen Situation noch weiter verschlechtern kann.

## **E Folgerungen für das Versicherungsmanagement**

Der Abschluss des Solvency II-Projektes ist wohl nicht vor 2005 zu erwarten. Die notwendige Umsetzung in nationale Vorschriften wird dazu führen, dass die Regelungen frühestens auf das nach dem 31. Dezember 2006 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden sind. Gerade in der aktuell anstehenden Diskussionsphase werden sich

---

<sup>93</sup> Auf die Gefahr systematischer Risiken des Versicherungssektors (z.B. kollektiver Vertrauensverlust aufgrund von Schieflagen einiger weniger Versicherer, spezifische Kumulgefahren für Versicherungsgruppen) wurde bereits oben hingewiesen.

<sup>94</sup> So erörtert das IASB beispielsweise die Frage, ob und falls ja in welcher Form Informationen über die vorgeschriebene Solvabilität im Rahmen der externen Rechnungslegung offengelegt werden sollen. Vgl. *MARKT 2535/02*, Nr. 296.

die unterschiedlichen Gruppen (Versicherer, Aktuare, Wirtschaftsprüfer, Aufsichtsbehörden) weiter engagieren.

Im wesentlichen soll mit dem Projekt Solvency II eine Harmonisierung der Aufsichtsregeln im Finanzdienstleistungssektor herbeigeführt werden. Dies betrifft zunächst die weitgehende Harmonisierung der versicherungsspezifischen Normen und Auslegungen in den Mitgliedsstaaten, aber es betrifft auch die Anpassung der Aufsichtsmodelle im Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor. Grundlegend ist dabei das Anliegen einer möglichst sektor- und unternehmensspezifischen, differenzierten Risikomessung. Für die Unterscheidung der Risikokategorien zeichnet sich ab, dass neben den versicherungstechnischen Risiken (Kalkulations- und Reservierungsrisiko), das Kapitalanlagerisiko (Bonitäts-, Marktänderungs-, Konzentrationsrisiko), das Forderungsausfallrisiko gegenüber Rückversicherern sowie das operationelle Risiko betrachtet werden wird. Das Asset/Liability-Mismatching-Risk wird voraussichtlich ebenfalls als eigenständige Risikokategorie Beachtung finden, wie die explizite Berücksichtigung von Risikoausgleichseffekten innerhalb und zwischen den einzelnen Risikokategorien<sup>95</sup>.

Bei der Bewertung der Risikokategorien kann methodisch zwischen statischen und dynamischen Ansätzen unterschieden werden. Statische Modellierungsansätze sind grundsätzlich mit dem gegenwärtigen Solvabilitätsmodell vergleichbar. Auch die bekannten RBC-Modelle haben eher statischen Charakter. Sie besitzen zudem häufig den Nachteil einer groben und pauschalen Bewertung, zeichnen sich andererseits jedoch durch ihre einfache Handhabung aus. Mit zunehmender Differenziertheit solcher Ansätze sinkt typischerweise ihre Handhabbarkeit in der Aufsichtspraxis. Es ist zu erwarten, dass im Rahmen der ersten Säule und zur Bestimmung einer Mindestkapitalausstattung solche Modelle zum Einsatz kommen werden. Ein weiterer Nachteil dieser Verfahren ist, dass sie keine Aussage über das erreichte Sicherheitsniveau des jeweiligen Versicherers zulassen. Auch für interne Modelle, die möglicherweise über eine Mindestkapitalausstattung hinaus die Aufsicht über eine Zielkapital-

---

<sup>95</sup> Vgl. *Heistermann* 2002 (Teil 2), S. 16, der auf die KPMG-Studie und die darin skizzierten RBC-Modelle (USA, Canada, Australien), auf eine Analyse der Internationalen Aktuarvereinigung (IAA) und auf die Überlegungen der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichter (IAIS) verweist. Einen Diskussionsbeitrag, der diesem Prinzip ebenfalls folgt, hat der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft im Jahre 2002 sowohl für die Lebens- als auch für die Schadenversicherung formuliert. Siehe *GDV* 2002a und *GDV* 2002b.

ausstattung zum Gegenstand haben können, wird die Entwicklung eines Standard-Modells wohl statischen Charakter aufweisen. Statische Modelle können durch Szenario-Analysen und Stress-Tests um ein dynamische Komponente ergänzt werden. Dies ist zum Teil bereits in der gegenwärtigen Aufsichtspraxis gefordert. Der Einsatz von Simulationstechniken ist dagegen wohl nur für interne Modelle vorstellbar. Letztlich kann ein wirksames Asset/Liability-Management nur auf der Basis solcher Modelle erreicht werden. Hier sind jedoch selbst die großen Versicherer derzeit noch in einer Experimentierphase. Die Anerkennung dynamischer interner Modelle durch die Versicherungsaufsicht erhöht die Anreize für die Versicherer, ein umfassendes Risikomanagement zu etablieren.

Ein umfassendes Risikomanagement geht jedoch über die Entwicklung quantitativer Modelle hinaus und hat insbesondere nicht-quantifizierbare Elemente zu berücksichtigen. Die Planung, Steuerung und Überwachung der Mitarbeiter, der internen Prozesse und Systeme wird aber auch zum Gegenstand der Versicherungsaufsicht werden. Ein auf diese Weise entwickeltes Risikomanagement wird so zur Grundlage für die effiziente Steuerung des Engpassfaktors Eigenkapital im Versicherungsunternehmen. Die Beurteilung der Profitabilität unterschiedlicher Geschäftsfelder in Bezug auf ihre Risikoexposition ist wesentlicher Bestandteil einer wertorientierten Steuerung von Versicherungsunternehmen.

Im Ergebnis ist daher festzustellen, dass sowohl die Asset Allocation als auch der Diversifikationsgrad des Versicherungsportefeuilles künftig erhebliche Bedeutung für die darzustellende Solvabilität besitzen. Hieraus kann für bestimmte Versicherer ein erheblicher zusätzlicher Kapitalbedarf resultieren. Wohldiversifizierte Geschäftsfelder und ein planmäßiges Asset/Liability-Management werden hingegen zu Vorteilen im Wettbewerb führen.

<b>Kapitalbedarf</b>	<b>Eingriffsbefugnis der Aufsicht</b>	<b>Instrument</b>	<b>Verfügbarkeit</b>	<b>Bemerkung</b>
Mindestkapital	streng, Finanzplan, Solvabilitätsplan	bestehendes Solva-Modell	EU	Weiterentwicklung bestehender Regeln
Zielkapital	moderat, Dialog mit VU, Zusatzinformation,	interne Modelle,	VU	Differenziert und komplex,
		Standard-Modell (z.B. RBC)	EU, IAA, IAIS	vergleichsweise einfach

## Literaturverzeichnis:

APRA: Prudential Standard GPS 110: Capital Adequacy for Genral Insurers (APRA 2002):

<http://www.apra.gov.au/General/General-Insurance-Prudential-Standards-and-Guidance-Notes.cfm>

*Aktionsplan* Finanzdienstleistungen (*Aktionsplan* 2003) / Financial Services Action Plan (FSAP): Fortschrittsbericht der EU Kommission: Finanzdienstleistungen – Erfüllung der Prioritäten von Barcelona und Ausblick, [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/de/finances/actionplan/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/de/finances/actionplan/index.htm) Stand 28. 01. 2003.

*Amtsblatt* der Europäischen Gemeinschaften L 330 (*Amtsblatt L 330*), 41. Jg. vom 05. Dezember 1998: I. Veröffentlichungsbedürftige Rechtsakte: Richtlinie 98/78/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Oktober 1998 über die zusätzliche Beaufsichtigung der einer Versicherungsgruppe angehörenden Versicherungsunternehmen

[http://europa.eu.int/eur-lex/de/archive/1998/l\\_33019981205de.html](http://europa.eu.int/eur-lex/de/archive/1998/l_33019981205de.html)

*BAFin*, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (*BaFin R 29/2002*), Rundschreiben 29/2002: Hinweise zur Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (§ 54 VAG, §§ 1 ff. Anlageverordnung) B. Anordnung betreffend die Darlegungspflichten gemäß § 6 Anlageverordnung C. Inkrafttreten und Aufhebung des Rundschreibens R 4/95, vom 12.12.2002,

[http://www.bafin.de/steuer/recht/schreiben/schreiben03/index\\_va.htm](http://www.bafin.de/steuer/recht/schreiben/schreiben03/index_va.htm)

*BAFin*, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (*BaFin R 30/2002*), Rundschreiben 30/2002: Anzeigen und Berichte über Vermögensanlagen, vom 12.12.2002,

[http://www.bafin.de/steuer/recht/schreiben/schreiben03/index\\_va.htm](http://www.bafin.de/steuer/recht/schreiben/schreiben03/index_va.htm)

Bock, Markus A. (*Bock* 1999): Staatsaufsicht über Finanzkonglomerate, Frankfurt a. M. u. a. 1999.

*Conference of the Insurance Supervisory Services of the Member States of the European Union* (*Conference* 2002): Prudential Supervision of Insurance Undertakings, December 2002,

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/docs/solvency/solvency2-conference-report\\_en.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2-conference-report_en.pdf)

Diskussionspapiere des Versicherungs- bzw. des Unterausschusses Solvabilität:

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/index\\_de.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/index_de.htm)

MARKT/2132/00

Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/reinsurance\\_de](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/reinsurance_de)

MARKT/2056/01	Übertragbarkeit von Basel II?
MARKT/2085/01	Solvabilitätssysteme nach dem RBC-Muster
MARKT/2514/02	Solvency und Rechnungslegung
MARKT/2515/02	Interne Risikomodelle
MARKT/2519/02	Lamfalussy-Konzeptes
MARKT/2528/02	Arbeitsgruppe Lebensversicherung
MARKT/2529/02	Arbeitsgruppe Schadenversicherung
MARKT/2530/02	Beschleunigtes Konzept für EU-Rückversicherungsaufsicht
MARKT/2535/02	Überlegungen zum künftigen Aufsichtssystem

*Farny, Dieter (Farny 2000):* Versicherungsbetriebslehre, 3. Auflage, Karlsruhe 2000.

*GDV, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV 2002a):* Aufsichtsmodell für deutsche Schaden-/Unfallversicherer, Stand 01.07.2002, [www.gdv.de/fachservice/index.html](http://www.gdv.de/fachservice/index.html) Rubrik aus den Abteilungen, Qualitatives Aufsichtsmodell.

*GDV, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV 2002b):* Aufsichtsmodell für deutsche Lebensversicherer, Stand 01.07.2002, [www.gdv.de/fachservice/index.html](http://www.gdv.de/fachservice/index.html) Rubrik aus den Abteilungen, Qualitatives Aufsichtsmodell.

*Hartmann-Wendels, Thomas; Andreas Pfingsten; Martin Weber (Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber 2000):* Bankbetriebslehre, 2. Aufl., Berlin / Heidelberg / New York 2000.

*Heistermann, Bernd: (Heistermann 2002):* Vom Müller-Report zu Solvency II. Neue Anforderungen an die finanzielle Ausstattung von Versicherungsunternehmen in Europa (Teil 1 und Teil 2), in: General Cologne Re: Assets and Liabilities, 2002, Nr. 3, S. 15-17 und Nr. 4, S. 15-17.

*Koch, Peter (Koch 2002):* Zur Beaufsichtigung von Rückversicherungsunternehmen. Vorschriften über die Qualifikation der Geschäftsleitung gelten jetzt auch für Rückversicherer, in: Versicherungswirtschaft (VW), 57. Jg., 2002, S. 1298-1301.

*König, Elke (König 2001):* Internationale Entwicklungen zur Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen - ein Paradigmenwechsel?, in: *Geib, Gerd (Hrsg.):* Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen: Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter, Düsseldorf 2001, S. 161-180.

*Konrath, Norbert; Hans-Jürgen Säglitz (Konrath / Säglitz 2001):* Die Beaufsichtigung von Versicherungsgruppen nach der Gruppenaufsichtsrichtlinie – von der politischen Willenserklärung bis zur praktischen Umsetzung, in: *Geib, Gerd (Hrsg.):* Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen: Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter, Düsseldorf 2001, S. 181-198.

*KPMG (KPMG 2002):* Study into the methodologies to assess the overall financial position of an insurance undertaking from the perspective of prudential supervision, EU Kommission, Mai 2002, [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/solvency/solvency2-study\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/solvency/solvency2-study_en.htm)

KPMG (KPMG 2002a): Study into the methodologies for prudential supervision of reinsurance with a view to the possible establishment of an EU framework, January 2002, [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/docs/reins-sup\\_en.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/docs/reins-sup_en.pdf)

Financial Services Authority (FSA 136): Individual Capital Adequacy Standards, Consultation Paper 136, May 2002

Müller, Helmut (Müller 1997): Solvabilität der Versicherungsunternehmen, hrsg. Von der Konferenz der Versicherungsaufsichtsbehörde der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, April 1997.

Pentikäinen, Teivo (Pentikäinen 1988): Solvabilität, in: Farny, Dieter u. a. (Hrsg.): Handwörterbuch der Versicherung (HdV), Karlsruhe 1988, S. 785-790.

Richtlinie 2002/13/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. März 2002 zur Änderung der Richtlinie 73/239/EWG des Rates hinsichtlich der Bestimmungen über die Solvabilitätsspanne für Schadenversicherungsunternehmen: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/legis-inforce\\_de.htm#nonlife](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/legis-inforce_de.htm#nonlife)

Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten [http://europa.eu.int/eur-lex/de/lif/reg/de\\_register\\_1040.html](http://europa.eu.int/eur-lex/de/lif/reg/de_register_1040.html)

Richtlinie 2002/65/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher <http://www.haerting.de/deutsch/archiv/FernARLFDL.pdf>

Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen *Amtsblatt Nr. L 345 vom 19/12/2002 S. 0001 – 0051* [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/legis-inforce\\_de.htm#life](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/legis-inforce_de.htm#life)

Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2002 über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates *Amtsblatt Nr. L 035 vom 11/02/2003 S. 0001 – 0027* [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/legis-inforce\\_de.htm#nonlife](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/legis-inforce_de.htm#nonlife)

Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung *Amtsblatt Nr. L 009 vom 15/01/2003 S. 0003 – 0010* [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/legis-inforce\\_de.htm#conglomerates](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/legis-inforce_de.htm#conglomerates)

*Richtlinie 2003/6/EG über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)*

[http://www.europa.eu.int/comm/internal\\_market/de/finances/mobil/market\\_abuse\\_de.htm](http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/de/finances/mobil/market_abuse_de.htm)

*Richtlinie 98/78/EG über die zusätzliche Beaufsichtigung der einer Versicherungsgruppe angehörenden Versicherungsunternehmen*

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/insurance/groups\\_de.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/groups_de.htm)

*Sanio, Jochen (Sanio 2002): „Eine wahre Aufsicht verlässt Dich nie!“, Stand und Perspektiven der Finanzdienstleistungsaufsicht, in: VW, 57. Jg., 2002, S. 1831-1835.*

*Schierenbeck, Henner; Reinhold Hölscher (Schierenbeck / Hölscher 1998): Bankasurace, 4. Aufl., Stuttgart 1998.*

*Schradin, Heinrich R. (Schradin 1994): Erfolgsorientiertes Versicherungsmanagement. Betriebswirtschaftliche Steuerungskonzepte auf risikotheorischer Grundlage. Karlsruhe 1993.*

*Sinn, Werner (Sinn 1988): Gedanken zur volkswirtschaftlichen Bedeutung des Versicherungswesens, in: Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft (ZVersWiss), 77. Bd., 1988, S. 1-27.*

*Weidenfeld, Gerd (Weidenfeld 2002): Aufsicht über Kapitalanlagen im Umbruch. Auswirkungen des Solvabilität II-Projekts auf die Kapitalanlage deutscher Versicherer, in: Versicherungswirtschaft (VW), 57. Jg., 2002, S. 1230-1235.*

*Zweifel, Peter; Roland Eisen (Zweifel / Eisen 2000): Versicherungsökonomie, Berlin / Heidelberg / New York 2000.*