



Helmut Gründl

# Solvency II ante portas: Nutzen und Risiken der neuen Versicherungsregulierung

Policy Letter No. 49

**SAFE | Sustainable Architecture for Finance in Europe**

A cooperation of the Center for Financial Studies and Goethe University Frankfurt

House of Finance | Goethe University  
Theodor-W.-Adorno-Platz 3 | 60323 Frankfurt

Tel. +49 69 798 33684 | Fax +49 69 798 33910  
[policy\\_center@safe.uni-frankfurt.de](mailto:policy_center@safe.uni-frankfurt.de) | [www.safe-frankfurt.de](http://www.safe-frankfurt.de)

Der Aufsatz ist unter demselben Titel bereits im ICIR Annual Report 2014-2015, S. 34 – 36 erschienen.

SAFE Policy papers represent the authors' personal opinions and do not necessarily reflect the views of the Research Center SAFE or its staff.

## Solvency II ante portas:

# Nutzen und Risiken der neuen Versicherungsregulierung

*Helmut Gründl*

20. November 2015

Kapitalanleger wie Versicherungsnehmer werden oft konfrontiert mit komplexen Produkten und nicht durchschaubaren Unternehmensstrukturen der Anbieter. Gleichzeitig stellt die mögliche Nichterfüllung ihrer Ansprüche häufig ein existenzielles Risiko dar. Deshalb ist es Ziel der Finanzregulierung, Rahmenbedingungen im Finanzdienstleistungsbereich zu schaffen, die wirtschaftliche Abläufe gewährleisten und gleichzeitig den Konsumenten schützen. Der Konsumentenschutz wird nicht nur über Produktregulierung adressiert, sondern vor allem auch dadurch, dass die Anbieter durch Regulierung und Beaufsichtigung der Sicherheitslage die Erfüllung der versprochenen Leistungen einhalten können. Diesem Nutzen der Regulierung stehen aber auch Risiken gegenüber, die im Folgenden am Beispiel der Versicherungsregulierung dargelegt werden.

Die Deregulierung der Versicherungsmärkte und -produkte Mitte der 1990er Jahre führte zu einem verstärkten Preiswettbewerb der Anbieter. In der Folge zeigte sich, dass eine nicht-risikobasierte Solvenzregulierung aufgrund der potentiell höheren Insolvenzrisiken den Herausforderungen grundsätzlich nicht gewachsen ist. Mit Solvency II tritt zum 1. Januar 2016 in der Europäischen Union eine risikobasierte Solvenzregulierung in Kraft. Darin ist festgelegt, dass Eigenmittel in einer Höhe bereitzustellen sind, die die Insolvenzwahrscheinlichkeit für das gesamte Versicherungsunternehmen auf 0,5 Prozent pro Jahr beschränken. Um das angestrebte Sicherheitsniveau zu gewährleisten, müssen entsprechende Risikomanagementstrukturen und -prozesse im Unternehmen verankert werden. Schließlich sollen umfangreiche Berichtspflichten an die Aufsicht, aber auch an die Verbraucher, Transparenz über die Risikosituation der Anbieter schaffen. Soweit so gut, doch die Umsetzung dieser drei Ziele von Solvency II birgt leider eine Vielzahl nicht zu unterschätzender Risiken in sich.

## Versicherer zwischen Hoffen und Bangen

Schon der Zeitpunkt der Einführung von Solvency II wird zum Problem. Denn das andauernde Niedrigzinsumfeld ist eine beachtliche Herausforderung für viele Lebensversicherer, früher herausgegebene Verzinsungsgarantien einzuhalten. Die marktkonsistente Solvenzbilanz unter Solvency II, verbunden mit risikobasierten Kapitalanforderungen, bringt diese Problematik, anders als unter der bisherigen HGB-orientierten Regulierung, schonungslos an den Tag. Die Hoffnung auf wieder steigende Zinsen macht erklärlich, dass von Seiten der Versicherungswirtschaft zum einen eine Verschiebung der Einführung von Solvency II, verbunden mit langen Übergangsfristen, nicht ungerne gesehen wurde. Zum anderen drängte man darauf, in der Bewertung der versicherungstechnischen Verpflichtungen von einer marktkonsistenten Bewertung abzuweichen. Damit können sich niedrigere und gleichzeitig weniger volatile Werte der Verpflichtungen ausweisen lassen, was die Gefahr des Notverkaufs von Finanztiteln reduziert. Mit den beschriebenen Maßnahmen wird ohne Frage das Ziel erreicht, eine vorübergehende Krise zu überbrücken. Hält die Niedrigzinsphase allerdings länger an, verstellen sie den Blick auf weitere sich abzeichnende Probleme.

Das Risiko der Einflussnahme unterschiedlicher Interessengruppen auf die Regulierung hat sich auch bei der Entwicklung der sogenannten „Standardformel“ gezeigt, mit der die Eigenmittelanforderungen bestimmt werden. Hier wurden über die Jahre der Entwicklung von Solvency II diverse Vorschläge für die Parameter der Standardformel unterbreitet. Diese entsprangen oft der eigenen Interessenlage des jeweiligen Absenders und machten die Standardformel zu einem über die Maßen komplizierten Gebilde. Greifbar ist das Problem der Interessendurchsetzung („Regulatory Capture“) bei der angedachten, in weiten Bereichen nicht risikogerechten Null-Prozent-Eigenmittelunterlegung von Staatsanleihen des EWR. Ihr Ziel ist schlicht die Erleichterung der Staatsverschuldung auf Kosten der Sicherheit der Versicherungsnehmeransprüche. Die derzeitige politische Diskussion lässt allerdings hoffen, dass es zu dieser politisch getriebenen Inkonsistenz, die zudem den Wettbewerb unter den Anbietern verzerrt sowie die Kundenansprüche gefährdet, eventuell doch nicht kommen wird.

Ein nicht zu unterschätzendes Risiko der Regulierung ist die Furcht der Regulierer vor der eigenen Verantwortung. Dieses als „Regulatory Forbearance“ bezeichnete Phänomen erscheint als ein starkes Erklärungsmuster für die mehrmalige Verzögerung des Startzeitpunkts von Solvency II sowie für die Aufweichung der marktkonsistenten Bewertung in der Solvenzbilanz. Als Regulierer will man nicht als der Schuldige für etwaige vorschnelle Insolvenzen gelten, wenn etwa die Niedrigzinsphase zügig durchschritten würde, und sich danach eine allgemeine Erholung einstellen sollte. Insofern können sich „Regulatory Capture“ und „Regulatory Forbearance“ auch ergänzen.

Fast 800 Seiten umfassen die delegierten Rechtsakte vom 17. Januar 2015, die detaillierte Regelungen zur Einführung von Solvency II enthalten. Die darin zu Tage tretende Komplexität und Bürokratisierung der Regulierung und Aufsicht stellt ein weiteres gravierendes Risiko dar. Nicht nur ist es schwierig sicherzustellen, dass man als Beaufchtigter den Regeln entspricht. Viel mehr noch besteht die Gefahr, dass Unternehmen sich in einen Modus des bloßen „Abhakens“ von Regelsetzungen begeben und dabei das eigentliche Ziel von Solvency II aus den Augen verlieren: Eine Risikomanagement-Kultur in den Versicherungsunternehmen zu schaffen, die auf einer ganzheitlichen Sicht beruht und die vor allem Gefährdungen der Leistungsfähigkeit frühzeitig erkennen soll.

### **Die Komplexität wird zum Problem**

Die Komplexität der Regulierung birgt aber auch auf Seiten der Aufsicht die Gefahr, dass man überfordert sein könnte, die Einhaltung regulatorischer Anforderungen zu überprüfen. Ein Beispiel hierfür ist die Möglichkeit für Unternehmen, interne Risikomodelle zur Bestimmung der Eigenmittelanforderung zu verwenden. Deren vermeintlich höherer Genauigkeit im Vergleich zur Standardformel steht das Risiko gegenüber, dass die Aufsicht die modellmäßigen Zusammenhänge inklusive der Parameterbestimmung nicht mehr im Einzelnen beurteilen kann. Dies wiederum eröffnet für die beaufsichtigten Unternehmen Möglichkeiten, die Darstellung der Risikolage unsachgemäß zu beeinflussen und damit das Unternehmensrisiko zu erhöhen.

Die Komplexität der Regulierung verbunden mit der Tatsache, dass für den Bank- und Versicherungsbereich unterschiedliche Regulierungsstandards entwickelt wurden, eröffnet zudem Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage, also einer Verlagerung von Geschäften in

diejenigen Regulierungsbereiche, bei denen etwa die Eigenmittelunterlegung oder die Produktregulierung am schwächsten ausfällt. Die Regulierungsarbitrage birgt jedoch für Kunden das Risiko einer möglicherweise geringeren Erfüllungssicherheit der Produkte.

Bei der „Vermessung“ des Regulierungsrisikos spielen auch Risiken aus der Produktregulierung eine Rolle. Die Deregulierung Mitte der 1990er Jahre führte vielfach zu intransparenteren Versicherungsprodukten. Man denke nur an die Tarifvielfalt in der Kfz-Versicherung. Dieser Intransparenz wird seither durch größere Informationspflichten der Anbieter begegnet. Es stellt sich allerdings die Frage, ob das „Mehr“ an Papier, das der Kunde bei Vertragsabschluss bekommt, auch ein „Mehr“ an Information darstellt. Ganz sicher ist aber ein „Mehr“ an Kosten, die letztlich vom Kunden zu tragen sind. In der politischen Diskussion fehlt diesbezüglich fraglos eine Kosten-Nutzen-Analyse.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass im Rahmen der Finanzregulierung „gut gemeint“ noch lange nicht „gut gemacht“ bedeutet. Von daher sollten bei der Fortentwicklung der Finanzregulierung die ökonomischen Anreize und die daraus erfolgenden Ergebnisse und Risiken konsequenter als in der Vergangenheit einbezogen werden.