

Solvency II – Konsequenzen für das Kapitalanlagegeschäft der Versicherungen

Solvency II – das Basel II für die europäische Versicherungswirtschaft – wird die Umsetzung einer wertorientierten Steuerung¹⁾ in den Versicherungsunternehmen erheblich beschleunigen. Ein Hauptaugenmerk dieses Entwicklungsprozesses wird auf dem Kapitalanlagegeschäft liegen, ist dieses doch ein zentraler Wert- und Risikotreiber im Versicherungsunternehmen.

Im Einzelfall würdigen

Bislang ist offen, ob Solvency II neben Erst- und Rückversicherern auch für Firmen-Pensionskassen und Pensionsfonds gelten wird. Die deutsche Versicherungswirtschaft fordert dies, die bAV-Branche wehrt ab. Unabhängig vom Kreis der betroffenen Unternehmen gilt der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit. Er besagt, dass die Angemessenheit des Risikomanagementsystems im Einzelfall zu würdigen ist; für kleine und weniger komplexe Versicherungsunternehmen sollen die Anforderungen nicht zu belastend sein. Gleichwohl ist der Entscheidungs- und Handlungsbedarf für die meisten Unternehmen beachtlich.

Die Optimierung der Instrumente zur Risikomessung und die Implementierung von Prozessen und Strukturen, die eine sinnvolle Begrenzung der Kapitalanlagerisiken sicherstellen, zählen zu den zentralen Herausforderungen von Solvency II für das Kapitalanlagegeschäft. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass die stärker risikoorientierte Ausrichtung nicht (unnötig) zulasten der Ertragschancen geht.

Voraussetzung hierfür ist eine effiziente Vermögensallokation unter Berücksichtigung realistischer Ertragserwartungen und – stark abhängig vom Einzelfall – der gezielte Einsatz innovativer Anlageklassen und Anlagekonzepte. Neben den unmittelbaren Anforderungen an das Risikoma-

nagement kommen veränderte Rahmenbedingungen zum Tragen. Zu den wichtigsten gehören der weiter ansteigende Ertrags- und Kostendruck, die zunehmende Fair-Value-Bilanzierung, die Partizipation der Lebensversicherungskunden an den Nettoreserven und die künftige Neugestaltung der Anlagevorschriften. In der Summe verlangen die erhöhten Anforderungen vielfach nach einer übergreifenden Neuausrichtung des Asset Managements im Versicherungsunternehmen.

Ermittlung und Begrenzung des Solvency Capital Requirement (SCR): Legt ein Versicherer Wert auf ein gutes Auskommen mit der Aufsichtsbehörde und eine entspannte Gemütslage seiner Kunden,²⁾ sollte er mindestens in Höhe des SCR Eigenmittel vorhalten. Das SCR wird unter Verwendung

des künftigen Solvency-II-Standardmodells, eines adäquaten internen Modells oder, von beidem etwas, eines Partialmodells ermittelt.³⁾

Marktrisiken einschließlich sogenannter Mismatch-Risiken und versicherungstechnische Risiken sind die Hauptdeterminanten des SCR. Durch geschickte Wahl der Anlagestruktur können Versicherungsunternehmen Marktrisiken reduzieren, den Eigenmittelbedarf begrenzen und signifikante Kosten einsparen. Voraussetzung ist ein Optimierungsprozess, der das prognostizierte Auszahlungsprofil aus dem Versicherungsgeschäft mit den Risiko-, Rendite- und Diversifikationspotenzialen aller verfügbarer Anlageklassen – deterministisch oder stochastisch – verknüpft.

Größerer Spielraum für die Anlagestruktur

Die Optimierung der Assetstruktur wird durch diverse Zielkonflikte erschwert. Ein solcher kann vorliegen, wenn neben ökonomischen auch bilanzielle Steuerungsgrößen Berücksichtigung finden sollen, etwa in Gestalt einer Mindestanforderung an das bilanzielle Kapitalanlageergebnis. Ein weiterer Problemkreis sind die Überschussbeteiligung und die damit verbundenen Stornorisiken im Lebenssegment.

Sie können, besonders bei sehr langfristigen Verbindlichkeiten, in Konkurrenz zu einer engen Abstimmung der aktiv- und passivseitigen Zinssensitivitäten stehen. Diese Zielkonflikte werden so lange Bestand haben, bis mit einer modernisierten HGB-Bilanzierung⁴⁾ oder weiterentwickelten IFRS⁵⁾ die Bewertung von Kapitalanlagen und versicherungstechnischen Rückstellungen zum Fair Value erfolgen kann.⁶⁾

Dr. Stefan Arneth, Leiter Mandate und Relationship Management, und Christian Sauka, Mandatmanager, beide MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München

Mit der anstehenden Umsetzung von Solvency II erwarten die Autoren, insbesondere bei Versicherungsunternehmen, eine übergreifende Neuausrichtung des Asset Managements. Die personellen und technischen Reserven sowie der erhebliche Investitionsbedarf in Datensysteme und Analysetools, so verdeutlichen sie vor dem Hintergrund der künftigen regulatorischen Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement, können ein Outsourcing dieser Aktivitäten zu einer zunehmend interessanten Handlungsalternative machen. Bei versicherungsnahen Asset Managern, so ihre wenig überraschende Argumentationslinie, dürfen sich die Interessenten besonders gut aufgehoben fühlen. Ob banknahe Anbieter in der Praxis tatsächlich schlechtere Chancen haben? (Red.)

Daneben wird der Spielraum für eine unter ökonomischen Gesichtspunkten optimierte Anlagestruktur – und insbesondere für deren Umsetzung – größer werden. In dem Umfang wie die Verantwortung der Versicherungsunternehmen für ein adäquates Risikomanagement steigt, werden die derzeit dominierenden, formalistisch quantitativen Anlagevorschriften der Vergangenheit angehören. Regulatorischer Maßstab für Anlageentscheidungen wird voraussichtlich der Prudent Person (plus) Approach sein,⁷⁾ Leitmotive (weiterhin) Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität – dann aber im Portfoliokontext.⁸⁾ Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente wird auch für Zwecke einer effizienten Portfolioverwaltung erlaubt sein.⁹⁾ Das Instrumentarium für eine gezielte kostengünstige Risikosteuerung wird hiermit erheblich erweitert werden.

Klare Definition des Kapitalanlageprozesses

Mit dem Wegfall der formalen Stützen, welche die Anlageverordnung mit ihren klaren quantitativen Restriktionen derzeit noch bietet, wird das Kapitalanlagemanagement auf die Probe gestellt werden. Ein Ausschöpfen der vorhandenen Rendite- und Diversifikationspotenziale erfordert teils die Integration komplexer Produkte wie beispielsweise Asset Backed Securities, Wandelanleihen oder Hedgefonds, teils die Umsetzung anspruchsvoller Anlagestrategien mit Derivateinsatz. Bestehen wird nur, wer die Risiken aller relevanten Investments – auch im Verhältnis zum Versicherungsgeschäft – nachweislich verstehen und steuern kann.¹⁰⁾ Für alle anderen sind die Handlungsspielräume für Anlageentscheidungen zu gering oder das operative Risiko zu hoch, um im Wettbewerb bestehen zu können.

Einrichtung eines adäquaten internen Steuerungs- und Kontrollsystems: Die grundlegende qualitative Neuausrichtung des Risikomanagements von Versicherern ist bereits seit Anfang dieses Jahres gesetzlich verankert. Ab Anfang 2009 müssen die Unternehmen auf eine Prüfung der betreffenden Vorschriften durch die BaFin gefasst sein.¹¹⁾ Die neuen Anforderungen sollen durch ein Rundschreiben der Versicherungsaufsicht, die MaRisk VA, welche seit Ende April im Entwurf vorliegen, konkretisiert werden.¹²⁾ Soweit absehbar stehen die MaRisk VA weitestgehend im Einklang mit

den qualitativen Anforderungen (Säule II) des europäischen Richtlinienentwurfs.¹³⁾

Das Kapitalanlagemanagement einschließlich Asset-Liability-Management (ALM)¹⁴⁾ zählt zu den risikorelevanten Geschäftsprozessen, die gemäß MaRisk VA „adäquat zu steuern und zu überwachen“ sind. Dies setzt voraus, dass der Kapitalanlageprozess und die Verantwortlichkeiten klar definiert sind. Die Personalausstattung muss den eingegangenen Kapitalanlagerisiken angemessen sein. Die Risikoanalyse, das Risikoreporting und die Limitüberwachung ist von einem unabhängigen Risikocontrolling zu verantworten. Die grundlegenden Anlageentscheidungen müssen unter Berücksichtigung der versicherungstechnischen Verpflichtungen getroffen werden. Und vor dem Einsatz neuer Kapitalmarktprodukte sind deren Risikocharakteristika im Rahmen eines Neue-Produkte-Prozesses umfassend zu analysieren.¹⁵⁾

Die im quantitativen Modell erfassten Risiken – ebenso wie alle anderen Risiken, denen der Versicherer ausgesetzt ist – sind in ein ganzheitliches Risikomanagementsystem einzubeziehen.¹⁶⁾ Neben organisatorischen Mindeststandards fordern Solvency II und die MaRisk VA daher eine regelmäßige „Interne Bewertung des Risikos und der Solvabilität“,¹⁷⁾ welche in die Geschäfts- und Risikostrategie des Unternehmens zu integrieren ist.

Für das Kapitalanlagemanagement bedeutet dies, dass neben der jährlichen oder vierteljährlichen Risikobestimmung zur Ermittlung der regulatorischen Eigenmittelanforderung eine laufende Risikobewertung stattfinden muss. Diese wiederum muss einer (unternehmensspezifischen) regelmäßigen Kontrolle der Risikodeckung anhand aggregierter Risikokennzahlen zweckdienlich sein. Die verwendeten Daten, Modelle und Bewertungsverfahren sind nachvollziehbar zu dokumentieren.¹⁸⁾

Für die eingegangenen Risiken sind auf Basis der jeweiligen Risikostrategie Limite zu definieren und zu überwachen. Für Marktrisiken kommen hier vor allem VaR-Limite (im Idealfall unter Einbeziehung von ALM-Überlegungen), für Kreditrisiken insbesondere Credit-VaR-Limite in Betracht. Bei Limitüberschreitungen sind zuvor definierte Eskalationsverfahren einzuleiten.¹⁹⁾ Das Kapitalanlagemanagement sollte zudem – auch in Krisensituationen an den

Finanzmärkten – zu einer effektiven Steuerung aller eingegangenen Anlagerisiken imstande sein.

Informationsbereitstellung gegenüber Aufsicht und Öffentlichkeit: Auch die reformierte Aufsicht wird sich in erheblichem Maße auf Informationen stützen, die von den beaufsichtigten Unternehmen regelmäßig bereitzustellen sind. Mit dem Wegfall rechtlicher Formalismen und den neuartigen Erwartungen an die Aufsicht sind auch die Inhalte dieser Berichterstattung neu zu definieren. Die Diskussionen hierzu sind noch am Anfang, die Richtung jedoch absehbar: Weg von der vornehmlich quantitativen Aufbereitung (teils realitätsferner) buchhalterischer Bestandsdaten hin zu einem marktwertorientierten Unternehmensportrait, das die im Einzelfall – auch zur SCR-Ermittlung – relevanten Risikokategorien integriert.²⁰⁾ Die Generierung der notwendigen höherwertigen Informationen wird eine verstärkte Interaktion zwischen den Fachabteilungen erfordern. Herausforderung für die Assekuranz ist dabei die Weiterentwicklung oder Neugestaltung der bestehenden Reportingprozesse zur Bewahrung oder Erzielung eines hohen Grades an Effizienz.

Die Öffentlichkeit wird vom Versicherer jährlich über dessen Solvabilität und Finanzlage zu informieren sein. Neben quantitativen Angaben zu den Eigenmitteln und den regulatorischen Kapitalanforderungen verlangt der aktuell vorliegende Richtlinienentwurf eine ausführliche Beschreibung des Unternehmens mit seinen spezifischen Risiken, Vermögenswerten und Verpflichtungen.²¹⁾

Unternehmensspezifische Kosten-Nutzen-Optimierung

Ausgestaltung von Prozessen, Systemen und Modellen: Solvency II stellt hohe Anforderungen, lässt aufgrund der prinzipienbasierten Ausgestaltung aber auch große Entscheidungs- und Handlungsspielräume. So muss sich jedes der betroffenen Unternehmen die Frage stellen, durch welche Mittel und Wege die Mindestanforderungen erfüllt werden können und sollen. Darüber hinaus steht zur Diskussion, inwieweit eine gezielte Übererfüllung der Anforderungen Vorteile bringen kann.

Eine der zu treffenden Entscheidungen ist die Wahl des Modells zur SCR-Bestimmung.

Die höchste Prognosegüte ist von Modellen zu erwarten, die eine dynamische Modellierung der Hauptrisikofaktoren beinhalten. Diese sind indes sehr komplex und damit ein erheblicher Kostenfaktor. Offensichtlich sind die hohen Entwicklungs- und laufenden Kosten für die (vergleichsweise umfangreiche) Datenbereitstellung und die Betreuung durch spezialisiertes Personal.²²⁾ Daneben erhöht sich aber auch das operative Unternehmensrisiko in Gestalt eines zusätzlichen Modellrisikos. Die weniger aufwendige Nutzung des Solvency-II-Standardmodells kann hingegen zu Nachteilen gegenüber anderen Unternehmen mit präziseren Messmethoden führen. Dies gilt insbesondere bei Inanspruchnahme weiterer Vereinfachungen des Standardmodells, wie sie im Rahmen der Quantitative Impact Study 4 (QIS4) unter anderem für die Ermittlung des Marktrisikos zur Verfügung gestellt werden. Die Verwendung eines internen Modells im Rahmen von QIS3 hat zu einer durchschnittlichen Verringerung des SCR von 15 Prozent im Lebenssegment und 25 Prozent im Nicht-Lebenssegment geführt.²³⁾

Asset-Liability-Management

Eine weitere strategische Entscheidung im Zusammenhang mit Solvency II betrifft das ALM. Eine zumindest formal zu erfüllende Verpflichtung hierzu besteht bereits heute,²⁴⁾ mit Solvency II gewinnt es weiter an Bedeutung. ALM kann jedoch vieles sein. Im Mindesten werden die Risiken, die sich aus einem vorhandenen Asset-Liability-Mismatch ergeben, zu quantifizieren, zu überwachen und mit Eigenmitteln zu hinterlegen sein. Darüber hinaus fordert die Solvency-II-Richtlinie (wenig konkret), dass die Kapitalanlagen „der Wesensart und der Laufzeit“ der Verbindlichkeiten angemessen sein sollen.²⁵⁾

Nach einer Umfrage des GDV unter den deutschen Versicherern sieht rund ein Drittel der Unternehmen signifikanten Handlungsbedarf in Sachen ALM aufgrund von Solvency II. Ein weiteres knappes Drittel hält ein explizites ALM nicht für erforderlich.²⁶⁾ Insbesondere für kleinere Versicherer übersteigt der mit einem ALM verbundene Aufwand (in eigener Wahrnehmung) oft den erwarteten Nutzen.²⁷⁾ Allgemein gilt, dass eine wertorientierte Unternehmenssteuerung nach einer Optimierung der strategischen Allokation der Kapitalanlagen unter Rendite- und Risikogesichts-

punkten verlangt. Dabei sind Verbindlichkeitenstruktur und die Risikotragfähigkeit des Unternehmens explizit einzubeziehen. Neben den zur Bedeckung notwendigen Assets sollte auch das darüber hinausgehende Vermögen einbezogen werden, ansonsten ist eine ineffiziente Allokation des Risikokapitals wahrscheinlich.²⁸⁾

Für viele der großen Versicherer dürfte die Beantwortung der grundlegenden Fragestellungen einfach und bereits erfolgt sein. Die Kosten-Nutzen-Abwägung führt hier zumeist zu klaren Entscheidungen zugunsten interner Modelle und eines weitentwickelten ALM. Für kleine und mittelgroße²⁹⁾ Versicherer mit stärker limitierten Ressourcen drohen hingegen Wettbewerbsnachteile.³⁰⁾ Vor allem für die Entscheidungsträger dieser Unternehmen ist das Ausmaß der Inanspruchnahme externer Dienstleister eine weitere wichtige Entscheidungsvariable – im Besonderen mit Blick auf das Kapitalanlagegeschäft.

Das Kapitalanlagegeschäft der Versicherungen bedarf bereits jetzt enormer personeller und technischer Ressourcen und einer hohen Spezialisierung. Mit Solvency II wird der Bedarf weiter ansteigen. In zunehmendem Maße werden Spezialisten für die übergreifende Prozessgestaltung, ALM und die aktive Portfoliosteuerung sowie für die Interne Revision erforderlich sein. Daneben ist in vielen Fällen erheblicher Investitionsbedarf für Datenversorgungs- und konsolidierte Datenhaltungssysteme sowie für spezifische Analysetools absehbar. Für Versicherungen, die aufgrund vergleichsweise kleiner Kapitalanlagebestände keine hinreichenden Skaleneffekte nutzen können, sind diese Kosten unverhältnismäßig hoch. Kosteneffizienz und Kostenplanbarkeit können durch eine Auslagerung des Kapitalanlagemanagements an einen geeigneten Asset-Management-Dienstleister erreicht werden.

Vorteile in Aussicht

Im günstigsten Fall stehen bei einer Auslagerung folgende Vorteile in Aussicht.

– Effiziente Allokation des vorhandenen Risikokapitals: Der Asset Manager ist in der Lage, unter Berücksichtigung der Verbindlichkeitenstruktur, des Risikobudgets und der Marktprognosen die optimale strategische Asset-Allokation zu ermitteln. Die Verbindlichkeiten werden vom Anleger

vorgegeben oder zusammen mit dem Anleger erarbeitet.

– Optimierung der SCR-Ermittlung: Die regelmäßige Bestimmung des SCR ist – auch bei Nutzung des Standardmodells – sehr aufwendig. Ein versierter Asset Manager kann durch entsprechende Datenlieferungen weitgehend unterstützen. Der Dienstleister kann im Bedarfsfall auf ausgereifte Risikomessmethoden zurückgreifen und damit eine Verfeinerung des Standardmodells in Richtung eines Partialmodells vornehmen.³¹⁾ Das ist insbesondere dann hilfreich, wenn das Standardmodell die spezifischen Kapitalanlagerisiken, denen das Versicherungsunternehmen ausgesetzt ist, nur unzureichend abbildet. Denkbar sind etwa eine feinere Untergliederung des Kapitalanlagebestandes, die Verwendung differenzierter Korrelationsannahmen oder individuelle Stressszenarien. Durch die realitätsnähere Risikobestimmung ist – abhängig vom Einzelfall – ein reduzierter Eigenmittelbedarf vorstellbar.

– MaRisk-Konformität des Kapitalanlagegeschäftes: Die Geschäftsorganisation und die Prozesse auf Seiten des Asset Managers stehen in Einklang mit den MaRisk VA. Ausgereifte Risikoanalyse- und Risikoüberwachungsmethoden ermöglichen jederzeit eine transparente Darstellung der Risikosituation einschließlich vorhandener ALM-Risiken. Die Kapitalanlagerisiken werden über vertraglich klar definierte Reporting-schnittstellen und Eskalationsprozesse in die übergreifende Risikosteuerung eingebunden. Die Ordnungsmäßigkeit des Kapitalanlagegeschäftes wird von der unabhängigen internen Revision des Dienstleisters und von einem Abschlussprüfer gemäß SAS 7032 geprüft.

– Effizientes Portfoliomanagement: Der Outsourcing-Partner verfügt über Kompetenz in allen wichtigen Assetklassen. Die Entscheidungen des Portfoliomanagements resultieren aus einem stringenten Investmentprozess, in den auch das Risikomanagement eingebunden ist. Bei Bedarf kann eine effiziente Risikosteuerung über Derivate erfolgen.

– Effiziente Reportingprozesse: Der Asset-Management-Dienstleister unterstützt den Versicherer beim Reporting an die Aufsicht und bei der Erstellung der Quartals- und Jahresabschlüsse durch passgenaue Datenlieferungen.

Die genannten Vorzüge lassen sich indes nur dann realisieren, wenn für die Auslagerung ein geeigneter Asset-Management-Partner gewählt wird. Entscheidend ist eine ausgewiesene Expertise im sehr speziellen, aufsichtsrechtlich stark regulierten Kapitalanlagegeschäft für Versicherer. Nur dann besteht eine hinreichende Gewissheit, dass die regulatorischen Vorgaben – auch nach Umsetzung von Solvency II – in jeder Hinsicht zuverlässig berücksichtigt werden. Auch zur Sicherstellung einer effektiven Kommunikation zwischen den Spezialisten für Versicherungstechnik und Kapitalanlage ist die Versicherungsexpertise des Asset Managers zwingend erforderlich.

Langfristige Zusammenarbeit

Mit Solvency II kommt diesem Austausch eine noch gewichtigere Bedeutung zu. Eine gewinnbringende Auslagerung setzt eine langfristige, enge Zusammenarbeit zwischen Versicherungsunternehmen und Asset Manager voraus. Daher ist auf eine nachhaltig solide Marktstellung des Auslagerungsunternehmens zu achten.

1. Solvency II wird das Risikobewusstsein in der Versicherungsbranche weiter stärken. Einer der wichtigsten Einflussfaktoren für das Gesamtrisiko des Versicherungsunternehmens ist dessen Kapitalanlagegeschäft.

2. Kapitalanlagerisiken sind ein wichtiger Einflussfaktor auf die Höhe der Eigenmittelanforderungen nach Solvency II. Eine Optimierung der Asset Allokation begrenzt den Eigenmittelbedarf und sorgt für einen effizienten Kapitaleinsatz. Bei der Kapitalanlage sind vielfältige, zum Teil konkurrierende Zielsetzungen zu berücksichtigen. Gleichzeitig bietet das Kapitalanlagegeschäft vielfältige Chancen zur Steigerung des Unternehmenserfolges.

3. Die MaRisk VA stellen hohe Anforderungen an die Organisation und an die Geschäftsprozesse des Versicherungsunternehmens. Die Anforderungen betreffen in erheblichem Ausmaß auch das Kapitalanlagegeschäft, welches in das Gesamtrisikomanagement effektiv einzubinden ist.

4. Durch neue Offenlegungsvorschriften erlangt die Öffentlichkeit einen verbesserten Einblick in die Risikolage der Unternehmen. Auch damit wird das Risikoma-

agement – noch mehr als bisher – zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor.

5. Solvency II lässt erhebliche Umsetzungsspielräume. Wichtige Entscheidungen betreffen die Wahl des Modells zur SCR-Ermittlung und das Asset-Liability-Management. Besonders für kleine und mittelgroße Unternehmen kommt die Inanspruchnahme externer Dienstleister in Betracht.

6. Eine Auslagerung des Kapitalanlage-Managements kann die mit Solvency II erforderlichen Anpassungen erheblich erleichtern. Dabei stehen geringere Eigenmittelanforderungen und eine höhere Kosteneffizienz in Aussicht. Voraussetzung ist die Wahl eines versicherungsnahen Asset Managers.

Fußnoten

¹⁾ Zum Begriff vgl. Nguyen, Tristan: Wertorientierte Steuerung von Versicherungsunternehmen mit Hilfe interner Risikomodelle, in: WiSt, Mai 2008, Seiten 250 bis 256.

²⁾ Eine anhaltende erhebliche Nichteinhaltung der Solvenzkapitalbestimmungen wird vier Monate nach deren Bekanntwerden veröffentlicht, vgl. Art. 53 Abs. 1 des Richtlinienvorschlages der Europäischen Kommission zu Solvency II vom 10. Juli 2007.

³⁾ Nach dem aktuellen Richtlinienvorschlag ist das Minimum Capital Requirement (MCR) vierteljährlich zu bestimmen; dies muss auch für das SCR gelten, sofern eine unmittelbare funktionale Abhängigkeit zwischen beiden Kennzahlen besteht (kompakter Ansatz).

⁴⁾ Vgl. den Entwurf des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes vom 21. Mai 2008.

⁵⁾ Laufendes Projekt des IASB: IFRS 4 (Insurance Contracts) Phase II.

⁶⁾ Vgl. auch Zielke, Carsten: Fair Value Accounting für Versicherer bereits im nächsten Jahr?, in: VW, 63. Jg., 1. März 2008, Seite 354. Zu den voraussichtlich verbleibenden Unterschieden zwischen Solvency II und IFRS vgl. Schwarz, Isabell et al.: Übereinstimmungen und Unterschiede von IFRS und Solvency II, in: VW, 63. Jg., 15. Feb. 2008, Seiten 301 bis 305.

⁷⁾ Einige quantitative Beschränkungen wird es wohl trotzdem weiterhin geben. Die geografische Beschränkung der Anlagetätigkeit auf die EU (soweit die zu bedeckenden Rückstellungen in der EU belegen sind), wird allerdings hoffentlich als Fauxpas erkannt und im Laufe der Konsultation eliminiert werden (vgl. Art. 131 Abs. 1 des Solvency-II-Vorschlages). Vgl. auch CEIOPS: Advice [...] on Safety Measures (Limits on Assets), März 2007.

⁸⁾ Vgl. Art. 129 Abs. 2 des Solvency-II-Vorschlages. Bis dato gilt das Postulat der Sicherheit jeder einzelnen Kapitalanlage.

⁹⁾ Vgl. Art. 129 Abs. 4 des Solvency-II-Vorschlages.

¹⁰⁾ Trotz der weitgehenden Analogie zwischen Solvency II und Basel II werden sich die Problemstellungen für das Asset Management im Banken- und im Versicherungsumfeld weiterhin teils fundamental unterscheiden; vgl. hierzu von Bomhard, Nikolaus: Risk and Capital Management in Insurance Companies, in: The Geneva Papers on Risk and Insurance, 2005, 30, Seiten 55 bis 58.

¹¹⁾ Vgl. § 64a VAG. Mit dem proklamierten Ziel, die deutsche Versicherungswirtschaft rechtzeitig und angemessen auf Solvency II vorzubereiten, greift die Versicherungsaufsicht der europäischen Richtlinie voraus. Für kleine Versicherungen gelten zum Teil Ausnahmen, vgl. § 64a Abs. 5 VAG.

¹²⁾ Die Aufsichtsrechtliche[n] Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk VA (E)) sollen grundsätzlich für alle Unternehmen, die der deutschen Versicherungsaufsicht unterstehen (einschließlich der Pensionskassen und Pensionsfonds) gelten, auch wenn diese möglicherweise zum Teil nicht von Solvency II erfasst werden.

¹³⁾ Jedoch zwingen die MaRisk VA (E) all jenes, was Solvency II als gleichwertige Bausteine in einem übergreifenden Governance-System darstellt, unter den Begriff Risikomanagement. Ein Nachvollziehen der Umsetzung der europäischen Richtlinie in deutsches Recht wird hierdurch erheblich erschwert. Vgl. hierzu auch Bürkle, Jürgen: VAG-Novelle: Organisationspflichten zwischen Anspruch und Wirklichkeit, in: VW, 63. Jg., 1. Februar 2008, Seite 213.

¹⁴⁾ Das ALM wird vielfach dem Kapitalanlage-Management zugeordnet. Dies lässt sich gut begründen: Zum einen ist das Versicherungsgeschäft (im Gegensatz zum Kapitalanlagegeschäft) das Kerngeschäft des Versicherers; die Assets sind daher den Liabilities anzupassen. Zum anderen sind die Assets eines Versicherers im Regelfall nach wie vor fungibler als dessen Liabilities, wengleich auch hier (zum Beispiel über den Rückversicherungsmarkt) weitreichende Gestaltungsmöglichkeiten bestehen.

¹⁵⁾ Vgl. MaRisk VA (E), Abschnitte 7.2.1, 7.2.2 und 7.2.2.1.

¹⁶⁾ Vgl. Art. 43 Abs. 2 des Solvency-II-Vorschlages.

¹⁷⁾ In Richtlinienvorschlag als „Own Risk and Solvency Capital Assessment (ORSA)“ bezeichnet.

¹⁸⁾ Vgl. MaRisk VA (E), Abschnitte 7.3.1.5 und 7.3.2.2.

¹⁹⁾ Vgl. MaRisk VA (E), Abschnitt 7.3.1.8.

²⁰⁾ Für eine grobe Tendenz vgl. auch CEIOPS: Policy on harmonisation of contents and formats for public disclosure and supervisory reporting, Issues Paper, 1. November 2007.

²¹⁾ Vgl. Art. 50 des Solvency-II-Vorschlages.

²²⁾ Vgl. Eling, Martin et al.: The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis, in: Risk Management and Insurance Review, 2007, Vol. 10, Nr. 1, Seite 79.

²³⁾ Vgl. CEIOPS: CEIOPS' Report on [...] (QIS3) for Solvency II, Nov. 2007, Seiten 130 bis 132.

²⁴⁾ Vgl. Abschnitt A.IX.1.b) des BaFin-Rundschreibens 15/2005, auf das auch die MaRisk VA (E), Abschnitt 7.2.2.2 verweisen.

²⁵⁾ Vgl. Art. 129 Abs. 2 des Solvency-II-Vorschlages.

²⁶⁾ Vgl. GDV: Impact Assessment, April 2007, Seite 33.

²⁷⁾ Vgl. Eling, Martin et al.: Asset Liability Management: Ergebnisse einer Studie in der deutschsprachigen Assekuranz, in: IVW-HSG Trendmonitor 4/2007, Seiten 18 f.

²⁸⁾ Vgl. Basse, Tobias et al.: Strategisches Asset-Liability Management in der Versicherungswirtschaft – Ein Ansatz zur integrierten Bilanzstrukturoptimierung, in: ZVersWiss, 4/2007, Seiten 627 f.

²⁹⁾ Netto-Schadenreserven von unter fünf Milliarden Euro im Lebenssegment, gezeichnete Nettobeiträge von unter 300 Millionen Euro im Nicht-Lebenssegment.

³⁰⁾ Vgl. Eling, Martin et al.: The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis, a. a. O., Seite 79.

³¹⁾ Vgl. hierzu auch das Open-Source-Projekt der Münchener Rück auf www.pillarone.org.

³²⁾ Statement on Auditing Standards No. 70 (Service Organizations) des American Institute of Certified Public Accountants (AICPA).