

# Kapitalanlagenregulierung aus einer wissenschaftlichen Perspektive

Prof. Dr. Mirko Kraft, Hochschule Coburg / Forum V

6. Oldenburger Versicherungstag

05.09.2012, Oldenburg

## Gliederung

### 1. Einleitung – Ein historischer Einstieg

### 2. Kapitalanlagenregulierung

- Definition
- Kernpunkte Solvency I
- Kernpunkte Solvency II
- Thesen

### 3. Stress-Tests

- Überblick
- Thesen

### 4. Zusammenfassung / Ausblick

## 1. Ein historischer Einstieg

*„Die Kapitalanlagepolitik der Versicherungsanstalten wird durch die Grundsätze Sicherheit, Liquidität und Rentabilität bestimmt.“ (S. 35)*

*„Die Vergangenheit hat ... gelehrt, dass bei ... z. B. ... Staats- und Kommunalanleihen Verluste keineswegs ausgeschlossen sind. Man kann daher von Versicherungsanstalten verlangen, dass sie vor dem Erwerb eines Wertpapiere auch dessen innere Güte prüfen.“ (S. 60)*

*„Gerade die mündelsicheren Werte, in denen die Kapitalanlage uneingeschränkt erfolgen durfte, unterlagen ganz besonderer Entwertung.“ (S. 66)*

Schack, F.:  
Die Kapitalanlagen der Versicherungsanstalten,  
Diss., Universität, Frankfurt 1931

## Kapitalanlagenbestand deutscher Versicherer

Jahr	Wert	Einheit	Währung
1913	7,9	Milliarden	Reichsmark
1924*	931	Millionen	Goldmark
1990	629	Milliarden	Deutsche Mark
2011	1,3	Billionen	Euro

\* Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 01.01., sonst Werte zum 31.12.

## 2. Kapitalanlagenregulierung

### Definition und Abgrenzung

- **(Markt-)Regulierung:**
  - System staatlicher Eingriffe in die Wirtschaft
  - in Form von Gesetzen und institutionell (Tätigkeiten von Aufsichtsbehörden)
  - begründet durch Marktversagen
    - natürliche Monopole, externe Effekte, Informationsasymmetrien
- **Finanzmarktregulierung:**
  - Regulierung der Akteure auf Finanzmärkten, u. a. Banken, Versicherungsunternehmen, Versicherungsvermittler
- **Kapitalanlagenregulierung:**
  - Teil der Finanzmarktregulierung, der die Anlage in Kapitalanlagen betrifft
  - Hier speziell: Regulierung des Kapitalanlageschäfts von VU
- **Regulierung von Versicherungsunternehmen im Wesentlichen „Solvenzregulierung“ mit den Bereichen Regulierung der Versicherungstechnik und der Kapitalanlageregulierung**

## Kapitalanlagenregulierung

### Kernvorgaben unter Solvency I

- **Anlagegrundsätze gebundenes Vermögen (§ 54 (1) VAG):**
  - „möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung“
- **Kapitalanlagenkatalog (AnIV)**
  - Anlageklassen und Höchstgrenzen
- **Keine explizite Kapitalunterlegung**
  - Keine direkten Anreize zu Diversifikation („naive Diversifikation“)
  - Keine zu quantifizierenden Konzentrationsrisiken

## Kapitalanlagenregulierung

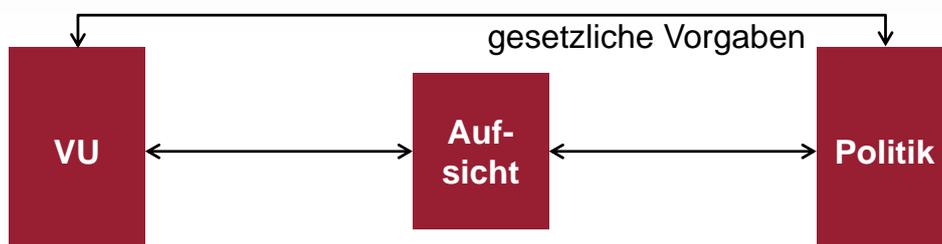
### Kernvorgaben unter Solvency II

- **Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (prudent person principle) für gesamtes Vermögensportfolio (L1-Art. 132/E-VAG § 115)**
  - „investieren [in Aktiva], deren Risiken das betreffende Unternehmen angemessen erkennen, messen, überwachen, managen, steuern und berichten sowie bei der Beurteilung seines Gesamtsolvabilitätsbedarfs ... angemessen berücksichtigen kann.“
  - „Sicherheit, die Qualität, die Liquidität und die Rentabilität des gesamten Portfolios [sind zu gewährleisten]“
  - Außerdem: Belegenheit, Mischung und Streuung (Konzentrationsrisiken)
- **Kapitalunterlegung**
  - Standardformel: pauschal
  - Interne Modelle: Portfolio-individuell
    - Beeinflusst Rentabilität!

## Thesen zur Kapitalanlageregulierung (I)

### Verlagerung Verantwortlichkeit?

- **Kapitalanlage innerhalb des Kapitalanlagekatalogs**
  - Unternehmen nicht verantwortlich für „systemische Risiken“
  - Aufsicht kontrolliert Einhaltung
    - Investition in Staatsanleihen im Euro-Raum „politisch“ gewollt?
- **prudent person principle**
  - Unternehmen auch verantwortlich für „systemische Risiken“
  - Aufsicht kontrolliert Unternehmen nachrangig
    - Politische „Verantwortung“ bei Unternehmen?



## Thesen zur Kapitalanlageregulierung (II)

### Dynamisierung der Vorgaben

- **Kapitalanlagekatalog „statisch“**
- **Prudent person principle „dynamisch“**
  - Regeln nicht geändert, aber Unternehmen in der Pflicht, ihre Kapitalanlagestrategien anzupassen (aus aufsichtlicher Sicht!)
- **„Ist“-Regulierung der Kapitalanlagen**
  - Nicht nur die gesetzlichen Vorgaben, sondern auch „angekündigte“ Vorgaben  
-> Stress-Tests
- **Frage: Werden die Auswirkungen der Solvency II-Kapitalanlagenregulierung messbar sein?**
  - Vergleich 2013 zu 2014 aussagekräftig? -> gleitende Langzeitbetrachtung

## 3. Stress-Tests

### Überblick

- **BaFin-Stress-Tests:**
  - seit 2002 (Rundschreiben R 30/2002 (VA) und 1/2004 (VA) sowie jeweilige Ergänzungen der Parameter 2006, 2008 und 2009)
- **Banken-Stress-Tests:**
  - seit 2006 in Basel II (Säule I und II), geändert 2009
- **CEBS/EBA-Stress-Tests:**
  - seit 2009
- **CEIOPS/EIOPA-Stress-Tests:**
  - 2009 und 2011 (+ Niedrigzinsszenario)
- **Finanzkonglomerate-Stress-Test:**
  - nach Art. 9b FICOD (reviewed)

## Stress-Tests

### Thesen

- **Reguläres, regelmäßiges zusätzliches Element der Kapitalanlagenregulierung**
  - Intern (ORSA) als auch aufsichtlich
- **Ausweitung auf mehr Unternehmen**
  - alle Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Finanzkonglomerate
- **Zeitlicher Vorgriff auf „geplante“ Regulierung**
  - Z. B. EIOPA-Stress-Tests QIS5-/Solvency II-Methodik (MCR als Zielgröße)
- **Steigender Umfang**
  - Faktisch: zusätzliche Detail-Berichterstattung
- **Veröffentlichung unternehmensindividueller Ergebnisse**
  - auf Bankenseite bereits heute (politisch!)

## 4. Zusammenfassung / Ausblick

- **Historische Erkenntnisse relevanter als historische Daten**
  - „gute“ Regulierung und „richtiges“ Maß des Umfangs der Markteingriffe werden politisch festgelegt
- **Klassischer Kapitalanlagenkatalog wird nicht durch Freiheit pur ersetzt werden**
  - Stress-Tests zusätzliches Element der Kapitalanlagenregulierung
- **Kapitalanlagenregulierung für Versicherungsunternehmen kommt von Bankenseite**
  - Ursprünge / Vorläufer auf Bankenseite zu beachten (Liquidität statt Sicherheit im Fokus!)
    - Inverse / reverse stress testing?
- **Verlagerung auf europäische Ebene und stärkere Makrosicht**
  - BaFin/EIOPA bzw. Deutsche Bundesbank/Europäische Zentralbank

## Literaturhinweise

- Eisen, R. [1989],  
Regulierung und Deregulierung in der deutschen  
Versicherungswirtschaft, in: ZVersWiss, Jg. 78, H. 1-2, S. 157 – 175.
- Gruber, W./Martin, Marcus R. W./Wehn, Carsten S. (Hrsg.) [2010],  
Szenarioanalysen und Stresstests in der Bank- und  
Versicherungspraxis – Regulatorische Anforderungen, Umsetzung  
und Steuerung, Stuttgart 2010.
- Schack, F. [1931],  
Die Kapitalanlagen der Versicherungsanstalten,  
Diss., Universität, Frankfurt 1931.

## Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

- Weitere Fragen?
- Kontakt:

Hochschule für angewandte Wissenschaften Coburg

Fakultät Wirtschaft

**Prof. Dr. Mirko Kraft**

**- Versicherungsbetriebslehre -**

Friedrich-Streib-Straße 2

96450 Coburg

Tel.: +49 (0)9561/317-601

Fax: +49 (0)9561/317-334

[mirko.kraft@hs-coburg.de](mailto:mirko.kraft@hs-coburg.de)

[www.hs-coburg.de/kraft0](http://www.hs-coburg.de/kraft0)

Zusammenschluss von nordbayerischen Versicherungsunternehmen, Hochschulen und Verbänden zur Stärkung des Versicherungsstandorts Nordbayern



05.09.2012

- **Einzigartiges Netzwerk** aus Unternehmen, Universitäten und Hochschulen, Verbänden und Politik und Kompetenzzentrum für Versicherungen
- **Substantieller Ausbau der Versicherungslehre und -forschung** an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg und der Hochschule Coburg
- **Neues Verbundstudium Versicherungen** (duales universitäres Bachelorstudium) an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg ab dem WS 2013/2014
- Bundesweit erstmalige Durchführung eines **berufsbegleitenden Bachelors** Versicherungswirtschaft der Hochschule Coburg
- **Erfolgreiche Zusammenarbeit** zwischen Wissenschaft und Wirtschaft in Forschung und Studien
- Innovative und **zukunftsweisende Veranstaltungsinhalte**
- **Einzigartige Kombination von Kompetenzfeldern:** Versicherungsmarketing, Versicherungs- und Risikomanagement, Versicherungsrecht
- **Ausgezeichnete Positionierung** in der Versicherungswissenschaft und -wirtschaft

05.09.2012