

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

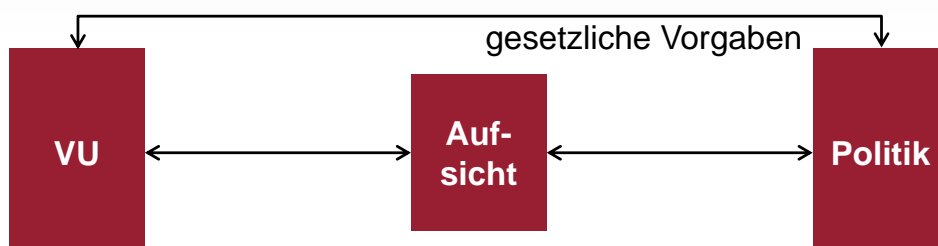
Kernvorgaben unter Solvency II

- **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

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