

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes und anderer Gesetze

**Öffentliche Anhörung zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Versicherungs-
aufsichtsgesetzes und anderer Gesetze – BT-Drucksache 15/3418
Berlin, 9. September 2004**

Dr. Andreas Horsch

Ruhr-Universität Bochum
Lehrstuhl für Angewandte BWL II:
Finanzierung und Kreditwirtschaft
Prof. Dr. Stephan Paul
Universitätsstraße 150
44801 Bochum



Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes und anderer Gesetze

Dr. Andreas Horsch

1) Vorbemerkung

Mit dem „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes und anderer Gesetze“ hat die Bundesregierung den Entwurf einer VAG-Novelle (nachfolgend: VAG-E) vorgelegt, deren Schwerpunkte neue Normen zur

- Rückversicherungsaufsicht (§§ 119 – 123b VAG-E)
- Sicherung der Ansprüche bestimmter Versicherter und anderer Begünstigter durch Sicherungsfonds (§§ 124 – 113a VAG-E)

bilden. Hierbei handelt es sich – gemessen am heutigen VAG – um weitgehend oder gänzlich neue Regelungsbereiche und insoweit eine Ausdehnung der Regulierung von Versicherungsmärkten. Die nachfolgende Stellungnahme konzentriert sich auf diese Kernbereiche und im Rahmen dessen vor allem auf den Problembereich der Sicherungsfonds. Hierbei wird trotz der betont kompakten Darstellung eine mehrstufige Argumentation verfolgt: Im Rahmen einer allgemeinen Bewertung wird ausgehend von den Hintergründen der Normensetzung erörtert, ob diese aus marktwirtschaftlicher Perspektive dem Grunde nach angemessen erscheint. Die anschließende Einzelbewertung setzt sich mit den aus ökonomischer Sicht zentralen Inhalten ausgewählter Normen des VAG-Entwurfs auseinander.

2) Sicherungsfonds

a) Tenor

¹Die im VAG-Entwurf vorgesehene staatliche Regulierung von Sicherungsfonds der deutschen Assekuranz erscheint dem Grunde nach nicht ausreichend gerechtfertigt. Anstelle einer gesetzlichen Regelung sollte die Stärkung der bereits aus dem Spiel der Marktkräfte heraus etablierten Institutionen erfolgen.

²Wird unterstellt, dass ein Verzicht auf die gesetzliche Regelung nicht mehr zur Debatte steht, sollte sich das Augenmerk auf eine Formulierung anreizkompatibler Mindestanforderungen richten. Diesbezüglich zeigen sich Möglichkeiten, die vorgesehenen Normen sowohl zur Frage der Fondsleistungen als auch der Fondsfinanzierung und -organisation zu optimieren.

b) Vorgeschichte und Ausgangssituation

¹Unter den verschiedensten Bezeichnungen sind „Sicherungsfonds“, die analog der Einlagensicherung in der Kreditwirtschaft wirken sollen, seit Ende der 1950er Jahre für die deutsche Versicherungswirtschaft vorgeschlagen worden. Gestützt auf eine am „Primat der Konkursvermeidung“ ausgerichtete und darin auch erfolgreiche Versicherungsaufsicht wurde das

Konzept indes nicht nur seitens Politik und Versicherungswirtschaft, sondern zumeist auch von der Versicherungswissenschaft traditionell abgelehnt. Diese Positionen änderten sich erst im Vorfeld der VAG-Novelle 1994, als sich eine unvermeidbare Deregulierung der deutschen Versicherungswirtschaft nach Maßgabe der Rahmenvorgaben europäischer Versicherungsrichtlinien abzeichnete. Seinerzeitige VAG-Vorentwürfe enthielten in der Folge erstmals Normenvorschläge für eine „Einrichtung zur Fortführung der Versicherungsverträge und Sicherung der sich daraus ergebenden Ansprüche im Falle des Konkurses des Versicherungsunternehmens“. Scheiternd am (unrealistischen „Nirvana-“)Anspruch verschiedener Akteure, diese Einrichtung müsse das gleiche Schutzniveau leisten wie die bis dahin vollständige Konkursvermeidung der präventiven Aufsicht, wurde die Fondskonzeption nicht in die endgültige Gesetzesformulierung übernommen. Wie an anderer Stelle vom Verf. ausführlich dargelegt (vgl. Horsch, 1998, S. 45 – 73), entwickelten sich vor dem Hintergrund des neuen Aufsichtsrechts indes starke ökonomische Anreize für die Versicherungswirtschaft, der (selbständigen) Einrichtung von Sicherungsfonds künftig näher zu treten.

²Diese Anreize wurden allerdings erst durch die negativen Kapitalmarktentwicklungen seit Ende der 1990er Jahre entscheidend verstärkt. Im November 2002 gründete die Versicherungswirtschaft daraufhin „Protector“ als „Unternehmen zum Schutz der Versicherten“, das sich satzungsgemäß der „Sanierung von Versicherungsbeständen des selbst abgeschlossenen Geschäfts notleidender Lebensversicherungsgesellschaften, die der deutschen Versicherungsaufsicht unterliegen“ verschrieben hat. Die erste Bewährungsprobe trat bereits im Sommer 2003 (in dem überdies die PKV-Gründung der Schwestereinrichtung „Medicator“ erfolgte) mit der Krise der Mannheimer Lebensversicherung ein. Zur Bedeutsamkeit dieser Begleitumstände hat sich der Verf. bereits an anderer Stelle geäußert (vgl. Horsch/Schölisch/Sturm, 2003). Im Anschluss wurden Sicherungsfonds auch zum Gegenstand gesetzgeberischer Aktivitäten: Ausgehend von einem Entschließungsantrag der Regierungsfractionen (BT-DS 15/1762 v. 17.10.2003) werden Sicherungsfonds daher im VAG-Entwurf umfassend geregelt.

Einer Stellungnahme zu den Normen en detail ist zunächst eine Bewertung der Tatsache vorzuschalten, dass Sicherungsfonds im neuen Kap. VIII VAG-E überhaupt zum Regelungsbe-
reich des Aufsichtsgesetzes werden.

c) Allgemeine Bewertung

¹Es ist zu begrüßen, dass sich die Versicherungswirtschaft dem Konzept der „Sicherungsfonds“ mit Protector/Medicator konstruktiv zugewandt hat. Hiermit ist eine Lösung zustande gekommen, die schutzwürdigen Interessen bestimmter Akteure auf den Versicherungsmärkten angemessenen Schutz gewährt. Die Errichtung Protectors erfolgte hierbei erkennbar krisenbedingt, konkreter Auslöser war eine – im dynamischen Wirtschaftsgeschehen unvermeidliche – Branchenkrise. Es handelt es sich also um eine durch das Marktgeschehen getriebene Lösung der **Selbstregulierung**, die sich ohne staatliche Eingriffe in die individuelle Handlungsfreiheit herausgebildet hat. Aus einer ordnungspolitischen Sicht, nach der sich in der Marktwirtschaft die Funktion des Staates auf die Setzung von Rahmenbedingungen konzentrieren sollte, wäre dessen in Rede stehender, zeitlich nachgelagerter Eingriff hingegen nur dann geboten, wenn diese Selbstregulierung Regeln des Rechtssystems oder der Marktverfas-

sung verletzen bzw. ein Marktversagen verursachen würde. Liegt ein solches Versagen nicht vor, und ist auch kein signifikanter Wissensvorsprung auf staatlicher Seite gegenüber den Initiatoren und Betreibern der Marktlösung nachweisbar, der einer staatlichen Regulierung Effektivitäts- und Effizienzvorteile verschaffen würde, legt das Subsidiaritätsprinzip den Vorrang einer marktlichen gegenüber einer staatlichen Lösung fest.

²Von hierher wäre also zu begründen, warum mit dem VAG-E überhaupt eine gesetzliche Regelung von Sicherungsfonds angestrebt wird. Tatsächlich fußt die normative Begründung im Allgemeinen Teil (BT-DS 322/04, S. 27) darauf, es würden „mit diesem Gesetz Auffang-einrichtungen geschaffen, die sicherstellen, dass die betroffenen Kunden ihren Versicherungsschutz behalten.“ Dem ist so nicht zuzustimmen, denn eben diesen Schutz haben die auf dem Wege der Selbstregulierung entstandenen Institutionen bislang auch geleistet: Die Krise der Mannheimer Lebensversicherung konnte mit ihrer Hilfe im Ergebnis bewältigt werden. Die zu bewältigenden Anlaufschwierigkeiten und Abstimmungsprobleme sind in weiten Teilen typisch für einen Präzedenzfall gewesen und können insofern nicht als repräsentativ für weitere Eingriffsfälle gelten. Zudem reichen sie angesichts des erreichten Schutzziels nicht aus, um den Tatbestand eines „Versagens“ der Marktlösung und damit eine tragfähige Regulierungsbegründung zu bilden. Ebenso wenig wie ein Marktversagen lässt sich nachweisen, dass sich auf Basis einer staatlichen Regulierung von Sicherungsfonds das Schutzziel effektiver und effizienter erreichen ließe, wie der Verf. mit Blick auf nutzbares Wissen der Akteure ebenfalls an anderer Stelle ausführlich gezeigt hat (vgl. Horsch, 2004). Die der gesetzlichen Regelung zugemessene Verbesserung des Versichertenschutzes gerät daher zu weit.

³Allerdings schließt sich im Begründungstext der Hinweis an, „dass die bisher in Deutschland durchaus erfolgreiche Lösung solcher Fälle durch Eigeninitiative der Branche in bestimmten Fällen an ihre Grenzen stößt“. Nämliche Fälle werden zwar nicht näher beschrieben, angesichts der bisherigen Diskussion liegt die Vermutung nahe, dass hierunter insbesondere Insolvenzen besonders großer Versicherer gefasst werden. Dieser schlimmstmögliche Fall leistet indes nicht den notwendigen Beleg für die Überlegenheit einer Regulierungs- gegenüber einer Selbstregulierungslösung, sondern führt über die Problematik des „too-big-to-fail“ allenfalls zu der einer staatlichen Lender-of-Last-Resort-Funktion.

⁴Im Gesetzgebungsverfahren (vgl. BT-DS 15/1762, knapper auch Begründungstext, S. 27) ist weiterhin ein Analogieschluss von der gesetzlichen Verankerung der kreditwirtschaftlichen Einlagensicherung her gezogen worden. Angesichts ihrer Funktionsfähigkeit ist dieser Verweis nachvollziehbar, in der Sache jedoch von nur eingeschränkter Begründungskraft, da die Einlagensicherung bis heute im Wesentlichen durch Institutionen gewährleistet wird, die bereits vor der gesetzlichen Regelung bestanden haben; der auf einer gesetzlichen Basis ruhende Schutz erweist sich demgegenüber als vernachlässigbare Erfüllung von Mindestnormen europäischer Rahmenvorgaben. Insofern leistet die kreditwirtschaftliche Einlagensicherung eher das Gegenteil, nämlich den Nachweis der Überlegenheit einer evolutorisch entstandenen, marktbestimmten Selbstregulierung über Sicherungsfonds.

⁵Letztlich ist festzuhalten, dass derzeitige Arbeiten auf internationaler Ebene sowohl eine fundamentale Neuausrichtung der deutschen Versicherungsaufsicht – mit der ein Fondskonzept sorgfältig zu verzahnen ist – als auch eine Adaption von EU-Normen, die sich unmittelbar mit Sicherungsfonds befassen, wahrscheinlich machen. Je weitreichender daher heutige

Gestaltungsvorgaben zu Sicherungsfonds sind, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit späterer Korrekturzwänge. Sicherungsfonds der Selbstregulierung dürften diesbezüglich – verglichen mit staatlich regulierten – aber die höhere Anpassungsflexibilität aufweisen.

⁶Im Ergebnis ist folglich eine normative Begründung der Regulierungsnotwendigkeit von Sicherungsfonds nicht leistbar. Ihre Aufnahme in den VAG-Entwurf wirkt vielmehr in anderer Hinsicht krisengetrieben: Infolge einer marktinduzierten Krise der Versicherungsbranche scheint ein entsprechender Ruf nach dem Staat vernommen worden zu sein. Wie der Verf. an anderer Stelle dargelegt hat (vgl. Horsch, 2004), sind neben den normativen allerdings auch die positiv ableitbaren (Regulierungs-)Motive, diesem Ruf Folge zu leisten, wenig tragfähig. Gleichwohl sei nun angenommen, dass die politische Entscheidung dem Grunde nach zugunsten einer gesetzlichen Regelung von Sicherungsfonds ausgefallen ist, um auf dieser Basis Stellung zu nehmen zu diesem Teil des VAG-Entwurfs der Ausgestaltung nach.

d) Einzelbewertung

¹Sofern nach Würdigung grundsätzlicher Einwendungen die staatliche Regulierung von Sicherungsfonds dennoch geboten erscheint, wäre ausgehend von den unter c) angeführten ordnungspolitischen Überlegungen eine in verbindlichen Vorgaben zurückhaltende, auf Mindestanforderungen konzentrierte staatliche Regelsetzung zu befürworten. Über eine Setzung von Mindestnormen geht der VAG-Entwurf allerdings hinaus, indem er in Bezug auf diverse Gestaltungsdimensionen von Sicherungsfonds explizite Vorgaben formuliert. Darüber hinaus zeigen sich in den gesetzlichen Detailfestlegungen insoweit vertiefenswerte Einzelprobleme, als die Fehlkonstruktion von Sicherungsfonds ausgesprochen problematische Anreizeffekte verursachen kann. Zur grundsätzlichen Relevanz sowie zur Bewältigung dieser Effekte hat der Verf. aus theoretischer Sicht sowie mit daraus abgeleiteten Gestaltungsempfehlungen ausführlich Stellung genommen (vgl. Horsch, 1998, S. 74 – 148, 205 – 325).

²Das mit § 126 II VAG-E formulierte **Schutzziel** umfasst zunächst alle Ansprüche des geschützten Personenkreises und ist damit weitestmöglich gefasst. Dieser Anspruch wird gemäß § 125 VAG-E mit einer Übertragung und Weiterführung der Verträge erreicht. Mit Blick auf bestehende Anreizeffekte ist indes anzuraten, die Fondsleistung in geringem Maße, aber gezielt zu reduzieren. Hierbei wäre durchaus zu erwägen, die Fondsleistungen über die in der Begründung aufgeführten Fälle hinaus einzuschränken. Eine wünschenswerte anreizkompatible Abgrenzung ist in einer sachgerechten Abwägung von Schutzziel und Anreizeffekten über generelle Selbstbeteiligungsregeln für die Versicherten möglich.

³Um Leistungen erbringen zu können, sind Sicherungsfonds auf eine entsprechende Finanzierung angewiesen. Deren **qualitative** Dimensionen (Quellen, Zeitpunkt, Form, Grenzen) legt § 129 VAG-E eindeutig fest. Die Erhebung von Beiträgen bei den Versicherungsunternehmen erscheint sachgerecht, allenfalls könnte das Gesetz die freiwillige Mitgliedschaft und Beitragsleistung weiterer Marktteilnehmer zusätzlich ermöglichen. Mit der Entscheidung für laufende Einzahlungen in Verbindung mit einer Obergrenze für Fondsvermögen und -zuführungen ist zwar eine im Ergebnis nachvollziehbare Lösung gefunden worden: Solche „pre-assessments“ erzeugen einerseits höhere laufende Kosten der Mittelherhebung und -anlage, andererseits bewirken sie Effizienzvorteile bei der Abwicklung von Eingriffsfällen. Darüber

hinaus ist so sinnvollerweise sichergestellt, dass nicht zuletzt das Versicherungsunternehmen zuvor Beiträge geleistet hat, welches später zum Eingriffsfall wird. Auch mit Blick auf den zuletzt erkennbaren Widerstand der Versicherungswirtschaft gegenüber pre-assessments müsste der Kosten-Nutzen-Vergleich der Alternativen indes sorgfältiger geführt werden. Auf der vorliegenden Basis hingegen ist die Entscheidung schon für die qualitative Gestaltung der Fondsfinanzierung zu wenig begründet.

⁴Zu den Kernpunkten einer anreizkompatiblen Gestaltung von Sicherungsfonds gehört die Abgrenzung der Fondsfinanzierung in **quantitativer** Hinsicht. Beleg dafür sind nicht zuletzt die Fehlanreize, die ausgehend von kreditwirtschaftlichen Einlagensicherungssystemen noch zur Verschärfung von Bankenrisiken beitragen. In einer Abwägung von Praktikabilität und Anreizkompatibilität des Verfahrens der Prämienkalkulation ist hier eine zumindest grob risikoorientierte Prämienbemessung („risk-based premiums“) dringend zu empfehlen. Mit Blick auf die Gefahr des moralischen Risikos der Akteure auf Seiten der Versicherungsunternehmen sollte der VAG-Entwurf an dieser Stelle daher die bisherige Mindestanforderung (§ 129 VI) entsprechend dezidiert formulieren.

⁵Die **organisatorische** Einbettung des Sicherungsfonds resultiert in weiten Teilen aus den getroffenen Leistungs- und Finanzierungsabgrenzungen. Von besonderer Bedeutung ist in diesem Kontext die Frage des Mitgliedschaftsprinzips. Diese beantwortet der mit „Pflichtmitgliedschaft“ überschriebene § 124 VAG-E eindeutig. Die Verpflichtung zur Mitgliedschaft ist insoweit konsequent, als sich auch hierin Skepsis in Bezug auf die Wirksamkeit marktlicher Anreize ausdrückt. In Verbindung mit der resultierenden Beitragspflicht ist aber die rechtliche Beurteilung nicht unproblematisch. Es wären speziell die verfassungsrechtlichen Fragen sorgfältig zu prüfen, aus denen heraus eine gesetzliche Regelung von Pflicht-Sicherungsfonds auch mit Verweis auf die Sonderabgaben-Judikatur des BVerfG als problematisch herausgearbeitet worden ist (vgl. ausführlich Oehmke, 1990, S. 211 – 226). Demgegenüber könnte die Marktalternative auch ohne Verknüpfbarkeit mit einer Pflichtmitgliedschaft wirksame ökonomische Anreize für den Beitritt einer ausreichenden Zahl von Mitgliedern bieten.

3) Rückversicherungsaufsicht

a) Tenor

Auch die angestrebte erweiterte Regulierung der Rückversicherungsmärkte erscheint sehr weitgehend. Vor einer gesetzlichen Regelung sollte entsprechend die Möglichkeit einer Stärkung der bereits aus dem Spiel der Marktkräfte heraus etablierten Institutionen erfolgen.

b) Vorgeschichte und Ausgangssituation

¹Die Rückversicherung als „Versicherung von Versicherungen“ wurde ausgehend von zentralen Charakteristika dieses Geschäfts, namentlich der

- starken Internationalität des Geschäfts (die mit einer rein nationalen Beaufsichtigung in Konflikt steht) sowie der
- ausgeprägten Professionalität der beteiligten Marktakteure (die auf geringere Schutzwürdigkeit und damit Beaufsichtigungsnotwendigkeit hindeutet),

traditionell zurückhaltender reguliert als die Erstversicherung.

²Wenngleich in einer globalen Betrachtung Insolvenzen von Rückversicherern durchaus konstatiert werden konnten, hat sich keine signifikant geringere Insolvenzwahrscheinlichkeit auf stärker regulierten Rückversicherungsmärkten gezeigt. In der Folge enthielt auch das VAG traditionell nur sparsame Normen zur Rückversicherungsaufsicht, die erst mit dem Inkrafttreten des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes in bedeutsamer Weise ausgebaut wurden. Zeitlich vorangegangen war dem eine zunehmende Sorge um die Bonität von Rückversicherungsunternehmen, nicht zuletzt unter dem Eindruck der weltweiten Krisenerscheinungen, die auf die Attentate vom 11. September 2001 folgten. Seither haben sich die Initiativen internationaler Institutionen (IWF, OECD, EU) verstärkt, die auf die Schließung wahrgekommener „regulatory gaps“ zwischen Rück- und Erstversicherungsmärkten zielen.

c) Allgemeine Bewertung

¹Der mit der Novelle fortgesetzte Wandel in der Aufsichtsphilosophie in Bezug auf Rückversicherungsunternehmen vollzieht sich wie gezeigt vor dem Hintergrund einflussreicher Entwicklungen sowohl auf ökonomischem als auch auf juristischem Gebiet.

Mit einer entsprechenden nationalen Regulierung des Rückversicherungsgeschäfts wird daher zum einen eine Krisenreaktion sichtbar, zum anderen ein antizipatives Aufgreifen absehbarer Rahmenvorgaben, die Bindungskraft für die nationale Gesetzgebung besitzen. Allerdings kann die Existenz einer Krise oder sich abzeichnender Normen allein keine tragfähige Regulierungsbegründung liefern. Hierzu müsste erneut die krisenbedingte Verletzung schutzwürdiger Interessen sowie der optimale Problemlösungsgehalt einer staatlichen Regulierung gezeigt werden. Was das internationale Normengefüge angeht, wäre vorab seine Sinnhaftigkeit zu prüfen, sonst wird ein Aufgreifen zum unreflektierten Nachahmen.

²Ein zweifelsfreies Urteil darüber, ob mit Blick auf das Regulierungsziel, die Belange der Versicherten (von Erstversicherern) zu schützen,

- eine direkte Aufsicht von Erstversicherern, die deren Rückversicherungspolitik berücksichtigt und Rückversicherer insoweit „**indirekt** beaufsichtigt“ oder aber
- eine **direkte** Beaufsichtigung von Rückversicherern vorteilhaft ist,

ist bislang aber auch auf internationaler Ebene nicht abschließend gefällt. Insbesondere ist bisher nicht nachgewiesen, dass ohne eine verstärkte staatliche Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen die signifikante Gefahr von Systemkrisen oder anderen Marktversagens-tatbeständen besteht (ausführlicher zu Regulierungsbegründungen vgl. Nebel, 2002).

³Ein unmittelbarer Schutz der Versicherten von Rückversicherern ist mit Blick auf deren hohe Professionalität und spiegelbildlich geringe Schutzwürdigkeit ebenfalls keine tragfähige Regulierungsbegründung. Fragwürdig erscheint von hierher insbesondere die auch vom

VAG-Entwurf verfolgte weitreichende Angleichung von Normen der Rück- an die der Erstversicherungsaufsicht. Die Maxime „same business – same risk – same regulation“ sollte vielmehr auch im Umkehrschluss gelten; entsprechend wäre auf eine angemessene Differenzierung der Aufsichtsregeln abzielen.

⁴Allerdings können schutzwürdige Versicherte von Erstversicherungsunternehmen durch die Bonität eines Rückversicherungsunternehmens indirekt betroffen sein. Indem die Regulierung von Erstversicherern deren Rückversicherungspolitik einbezog, führte sie zu einer indirekten bzw. (an die Erstversicherer) delegierten Aufsicht von Rückversicherungsunternehmen. Gegenüber dem Wissen der Erstversicherungsbranche, das dergestalt für eine Marktdisziplinierung von Rückversicherern nutzbar gemacht wurde, tritt mit dem VAG-Entwurf zunehmend das staatlichen Instanzen beigemessene Wissen in den Vordergrund.

Von daher erscheint eine sorgfältige Kosten-Nutzen-Analyse notwendig, mit der belegt werden müsste, dass eine erweiterte Rückversicherungsaufsicht die effektivste und effizienteste Alternative wäre, ein – ebenfalls genau zu definierendes – Schutzziel zu erreichen.

d) Einzelbewertung

¹Analog Abschnitt 2 sei angenommen, dass die politische Entscheidung dem Grunde nach zugunsten der vorgesehenen Intensivierung der Aufsicht über Rückversicherer ausgefallen ist. Ausgehend hiervon soll abschließend kurz beurteilt werden, inwieweit der VAG-Entwurf sich an dieser Stelle zumindest auf Mindestanforderungen beschränkt. Der den neuen Abschnitt „VIIa Rückversicherungsaufsicht“ einleitende Erlaubnisvorbehalt für inländische Rückversicherer in § 119 VAG-E erscheint akzeptabel, auch weil der hierfür einzureichende Tätigkeitsplan selbst nur eine Informationsfunktion erfüllt, nicht aber in allen seinen Details selbst der Genehmigungspflicht unterliegt. Gleiches gilt für die Rechtsform- sowie „Qualitäts“-Voraussetzungen der §§ 120, 121 VAG-E.

²Für die tiefgreifende Intensivierung der Rückversicherungsaufsicht steht demgegenüber § 121a VAG-E, insbesondere infolge des Verweises auf die Solvabilitäts- und Eigenmittelnormen der Erstversicherung laut § 53c VAG. Zwar wirken einer vollständigen Angleichung immerhin §§ 121b, 121d VAG-E entgegen: Ersterer verweist nur auf die Anlagegrundsätze des § 54 VAG, nicht aber auf dessen Konkretisierung nach § 54a VAG (alt) bzw. Anlageverordnung 2001. Stattdessen deutet Letzterer auf den Erlass einer rückversicherungsspezifischen Kapitalanlageverordnung hin. – Allerdings wäre eine nachvollziehbare Begründung für die unabhängig davon durchaus weitreichende Normenangleichung für Erst- und Rückversicherung wünschenswert. Dies gilt um so mehr, als die der Angleichung zugrunde liegenden Eigenmittel- und Solvabilitätsregeln europäischen Musters für die Erstversicherung ihrerseits keinesfalls über jede Kritik erhaben sind – weswegen sie auch zum Gegenstand der Arbeiten am Generalkonzept „Solvency II“ gehören.

4) Fazit

¹Der VAG-Entwurf ist insbesondere durch den Einbezug von Sicherungsfonds, aber auch in der ausgebauten Regulierung von Rückversicherungsunternehmen sehr weitreichend geraten, während das Vertrauen in evolutiv entstandene und nachweisbar funktionsfähige Markt-lösungen verhältnismäßig gering ausfällt. Wenn schon der Verzicht auf die besagten Normenkomplexe aus gesetzgeberischer Perspektive nicht als gangbarer Weg erscheint, sollten zumindest Normen dominieren, die stärker auf die Formulierung anreizorientierter Mindestanforderungen denn auf die derzeitigen konkreten Vorgaben setzt.

²Zudem gilt mit Blick auf die nachgelagerten Aufgaben der Exekutive: Mit der (verstärkten) Einbeziehung von Sicherungsfonds sowie Rückversicherungsunternehmen in das VAG geht eine Ausweitung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht einher. Diese kommt zu jenen hinzu, die bedingt durch die Neuordnung insbesondere der Bankenaufsicht („Basel II“) sowie der Versicherungsaufsicht („Solvency II“) ohnehin absehbar sind. In der Folge ist mehr denn je darauf zu achten, dass der BaFin die Vorhaltung der notwendigen erweiterten Ressourcen ermöglicht wird. Auch um diese Kapazitäten nicht zu überlasten, böte sich insoweit an, (wie vorstehend befürwortet) stärker auf Instrumente der Marktdisziplinierung zu vertrauen.

5) Zitierte Literatur

Horsch, A., *Versichertenschutzfonds in der deutschen Assekuranz*, Wiesbaden 1998.

Horsch, A., *Ökonomische Analyse der Regulierung von Sicherungseinrichtungen*, in: *ZVersWiss*, 93. Bd., 2004, im Druck.

Horsch, A./Schölisch, D./Sturm, St., *Stress-Test: Regulierung der Kapitalanlagen von Lebensversicherungsunternehmen*, in: *Finanz Betrieb*, 5. Jg., 2003, S. 850 – 858.

Nebel, R., *The Case for Liberal Reinsurance Regulation*, in: *Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol. 27, 2002, S. 113 – 121.

Oehmke, R. H., *Gläubigerschutz durch Insolvenzschutzfonds in einem deregulierten Versicherungsmarkt*, Karlsruhe 1990.