

Prof. Dr. Hermann Weinmann
Institut für Finanzwirtschaft
Hochschule Ludwigshafen a. Rh.
Ernst-Boehe-Straße 4
67059 Ludwigshafen

**Schriftliche Stellungnahme
zum „Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der
Finanzaufsicht über Versicherungen“ (Stichwort: Solvency II)
(BT-Drucksachen 18/2956, 18/3252)
Öffentliche Anhörung im Finanzausschuss
des Deutschen Bundestages
am 3. Dezember 2014**

I. Prolog

Als wir uns an der Universität Mannheim zum ersten Mal mit der Altersvorsorge beschäftigten, dachte ich als junger Mann, dass ältere Menschen keine Bedürfnisse mehr haben. Heute weiß ich, dass ich mich fundamental getäuscht habe, auch weil die Realisation der aktuellen Bedürfnisse viel kostspieliger ist. Dies zeigt den Wert einer verlässlichen Altersvorsorge bzw. der Lebensversicherung. Damals diskutierten wir über das „Gessner-Modell“ zur Finanzierbarkeit der Überschussbeteiligung. Heute diskutieren wir über die Erfüllbarkeit der Garantieleistungen. Dieser Bedrohung verheißende Wandel in der Diskussion zeigt die Bedeutung und die historische Dimension des Gesetzesvorhabens.

Die bisherige Entwicklung von Solvency II vermittelte vielfach das Gefühl einer „Never-ending-Story“. Heute mit dem Startbeginn 2016 gehört wohl ein Stück Fatalismus dazu, an ein uneingeschränktes „Happy End“ zu glauben. Gemeint ist damit, dass die wahre Belastungsprobe von Solvency II noch vor uns liegt. An die Stelle der vergangenheitsorientierten Regeln von Solvency I, die zusammenspielen mit einer regelgebundenen Anlageverordnung, treten nun Vorschriften, die auf der Basis von Modellierung und Kalibrierung der Risikoeinflussfaktoren die Solvabilitätskapitalanforderung herleiten, die wiederum interdependent ist zur Kapitalanlagestrategie.

Da der Einfluss von Solvency II auf die Lebensversicherung und auch auf ihre Kapitalanlage am größten ist, soll eine Konzentration auf diese erfolgen. Die zwölf größten Lebensversicherer in Deutschland erreichten 2013 einen Marktanteil von 61% gemessen an den Bruttobeiträgen. Acht von diesen zwölf Unternehmen gehören zu international tätigen börsennotierten Finanzkonzernen. Vor diesem Hintergrund und das Gesamtbild von Solvency II und die damit verbundene VAG-Novelle vor Augen soll eine Einschätzung erfolgen.

Die zusammenfassende Kernthese ist, dass die großen internationalen börsennotierten Finanzkonzerne bevorteilt werden. Das Rad kann nicht mehr zurückgedreht werden. Aufgabe des Gesetzgebers sollte jedoch sein, die börsennotierten Finanzkonzerne nicht über Gebühr zu bevorteilen und auch dem „Mittelstand“ der Versicherer eine aussichtsreiche Zukunftsoption zu eröffnen.

II. Plädoyer für eine Beachtung der Interessen der mittelständischen Versicherer, die nicht die Börse als strategisches Solvabilitätsinstrument nutzen und auch kein internes Modell einsetzen können

Die Argumentation soll zunächst auf der Grundlage von Hypothesen erfolgen, deren Berechtigung anhand von Pressemitteilungen, Interviews und Unternehmensberichten nachgewiesen werden soll. Drei börsennotierte Finanzkonzerne sollen herausgehoben werden:

- die Allianz SE
- die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG
- die Talanx AG.

Hypothese 1:

Auf Holdingebene ist Eigenkapital teilweise im Überfluss vorhanden, d. h. ohne die Notwendigkeit, dieses für das Geschäftsmodell einzusetzen. Die Konzerne sind in der komfortablen Lage, Eigenkapital zu allokiieren, d. h. dorthin zu lenken, wo es benötigt wird.

Beleg 1: Berichterstattung Handelsblatt, 19. November 2014

„Und nicht nur in Deutschland, auch weltweit dürften die Ausschüttungen im nächsten Jahr ansteigen ... Für die Anleger bedeutet das – gemessen am Aktienkurs – hohe Renditen. In Deutschland liegt die Allianz vorn, mit gut fünf Prozent Dividendenrendite. Die Münchener sitzen auf einem Berg von 58 Milliarden Euro Eigenkapital, acht Milliarden Euro mehr als zu Jahresbeginn.“ (Seite 1)

„In Deutschland wird die Allianz mit 3,2 Milliarden Euro wohl am meisten Geld an die Aktionäre weiterreichen.“ (Seite 4)

Beleg 2: Interview Jörg Schneider, „Finanzchef des Dax-Konzerns Munich Re“ (Handelsblatt 20. Oktober 2014)

„... Insgesamt schätzen die Aktionäre unsere hohen Ausschüttungen.“

Handelsblatt: „Dennoch ist die Munich Re überkapitalisiert.“

„Rein ökonomisch betrachtet haben wir über zehn Milliarden Euro mehr Kapital, als wir für unsere Risiken benötigen. Aus verschiedenen Gründen lässt sich das nicht einfach auszahlen. So sind wir gerade im Übergang auf das neue Regelwerk Solvency II, schon deshalb sind aggressive Maßnahmen zum Abbau von Kapital nicht angebracht.“

Beleg 3: „Talanx veräußert restliche Anteile an Swiss Life“

Pressemitteilung der Talanx AG, 13. November 2014

„Die Talanx-Gruppe hat heute im gegenseitigen Einvernehmen mit Swiss Life ihre restlichen Anteile an der Swiss Life Holding AG veräußert. Mit dem Verkauf der Beteiligung in Höhe von 5,03 Prozent zu einem Preis von 217 CHF je Aktie erzielte Talanx einen Veräußerungsgewinn von 214 Mio. EUR (IFRS). Der Erlös soll zur bilanziellen Risikovorsorge verwendet werden.

Talanx plant, die frei gewordenen Mittel weitgehend einzusetzen, um insbesondere die Bilanz vorsorglich für den Fall einer länger anhaltenden Niedrigzinsphase weiter zu stärken und Bewertungen von versicherungstechnischen Positionen anzupassen. Mit diesen Maßnahmen ist der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland unbelasteter von Risiken für eine nachhaltige und erfolgreiche Entwicklung auch in einem herausfordernden Marktumfeld.

Talanx belässt die Gewinnprognose für 2014 unverändert bei einem Konzernergebnis von mindestens 700 Mio. EUR. Auch das kürzlich vorgestellte Gewinnziel für 2015 in Höhe von mindestens 700 Mio. EUR bleibt unverändert.“

Fazit:

Reichlich vorhandenes Eigenkapital kann zu den Töchtern fließen. In Abhängigkeit von den Kapitalanlagefazilitäten und Opportunitäten, die höhere Renditen versprechen, aber mit mehr Kapital zu unterlegen sind, kann das Solvenzkapital gesteuert werden. Die Versicherungsvereine, die öffentlich-rechtlichen Versicherer und auch die Aktiengesellschaften, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben, sind deutlich im Nachteil.

Hypothese 2

Den Finanzkonzernen steht es nach Solvency II frei, ein internes Modell anstelle des Standardmodells für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung genehmigen zu lassen. Ziel ist die Herbeiführung geringerer Solvabilitätsanforderungen.

Beleg: Interview Andreas Lindner in der Börsen-Zeitung

„Der Leiter Kapitalanlagestrategie der Allianz Lebensversicherung über den Stau bei Investitionen für öffentliche Infrastruktur“ (Börsen-Zeitung 28. August 2014)

Börsen-Zeitung: „Welche Änderungswünsche bestehen darüber hinaus?“

„Die zweite große Hürde ist das Thema Kapitalanforderungen unter Solvency II. Infrastruktur-Assets werden gleichgestellt mit klassischem Private Equity. Dabei ist das zugrunde liegende Geschäftsmodell komplett anders, denn es ist risikoärmer. So fokussieren sich Private-Equity-Investoren auf gehebelte Investments, die eine hohe Verzinsung versprechen. Bei Infrastruktur-Investments handelt es sich dagegen oft um staatlich regulierte Assets mit gut prognostizierbaren Cash-flows. In unserem internen Modell haben wir daher die Kapitalanforderungen für erneuerbare Energien und Infrastruktur deutlich niedriger eingestellt.“

Fazit:

Wenn der Zugang zu einem internen Modell verwehrt ist, besteht gegenüber den mit internen Modellen operierenden Wettbewerbern ein weiterer Wettbewerbsnachteil, der bestimmte Bereiche der Kapitalanlage verschließt.

Hypothese 3

Zu den geringeren Kapitalanforderungen kommt noch der bessere Zugang zu „alternativen“ Kapitalanlagen. Anders ausgedrückt: Zur Überlegenheit im Hinblick auf den Solvenzkapitalbedarf und die damit realisierbaren Kapitalanlagen kommt noch die Überlegenheit, bestimmte Kapitalanlagen zu „stemmen“.

Beleg 1: Interview Michael Diekmann „Die alte Wachstumsstory hat ausgedient“

(Handelsblatt 28. September 2012)

Wiedergabe ohne die entsprechenden Fragen

„In deutsche Bundesanleihen kann ich gar nicht investieren, die Rendite liegt unter der Inflationsrate“.

„Unsere Chance ist es, als Erster die Chance in einer Anlage zu sehen. Und die Kompetenz haben wir, wie wir mit dem Kauf von Pimco gezeigt haben. Das ist eher ein Problem für diejenigen, die auf der Anlageseite nicht so gut aufgestellt sind. Die bekommen auf der Anlageseite nur das, was die professionell aufgestellten Investoren nicht nehmen.“

„Auch durch die Regulierung kommen auf die kleinen Unternehmen Kosten zu. Es wird für kleinere Anbieter, die nicht spezialisiert sind, schwieriger, unter den gegenwärtigen Verhältnissen mitzuhalten.“

Beleg 2: Interview Michael Diekmann „Unsere Lebensversicherung ist sicher“

(Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 9. Dezember 2012)

FAS: Ist unsere Lebensversicherung noch sicher?

„Darauf habe ich nur eine Antwort. Für die Allianz gilt das.“

FAS: „Das klingt wie aus der Werbung.“

„Lassen Sie es mich erklären: Wir haben klare Anlagevorschriften, was die Sicherheit betrifft, darauf achtet die Finanzaufsicht. Unsere laufenden Kosten sind nur halb so hoch wie der Durchschnitt im Markt. Und schließlich erreichen wir durch professionelles Management bis zu einem halben Prozentpunkt mehr Rendite in der Anlage als der Markt – ein gewaltiger Unterschied, wenn mündelsichere Papiere nur noch 1,5% abwerfen. Insgesamt wird die Situation dazu führen, dass sich das Feld der Versicherer neu ordnet.“

Fazit:

Mittlerweile haben sich die Renditen deutscher Staatsanleihen fast halbiert, und die Lebensversicherer sind noch mehr gezwungen, „neue“ Kapitalanlagen zu tätigen, die hohe Anforderungen an die Kompetenz stellen. Die mittelständischen Versicherer, die nicht so gut aufgestellt sind, „bekommen auf der Anlageseite nur das, was die professionell aufgestellten Investoren nicht nehmen.“

Hypothese 4

Das Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG) vom 1. August 2014 begünstigt die kapitalstarken Versicherer.

Begründung

Die Erhöhung der Beteiligung der Versicherungsnehmer am Risikoergebnis beraubt die kleineren Lebensversicherer eines Teils einer stabilen Überschussquelle. Umso mehr sind sie auf das Kapitalanlageergebnis (siehe oben) und das Kostenergebnis angewiesen. In diesem Kontext wirkt aber die Absenkung des Zillmersatzes auf 25 Promille sehr stark wettbewerbsverschärfend.

Anders als man glauben möchte, kann ein Unternehmen weiterhin mit Abschlusskosten von z. B. 50 Promille kalkulieren und auch eine daran ausgerichtete Provision bezahlen. Der Unterschied zu früher ist nur, dass die Aufwendungen, die über 25 Promille hinausgehen, sofort aufwandswirksam werden und den Rohüberschuss schmälern.

Man braucht nicht lange zu überlegen, wer das Provisionsniveau im Markt halten kann und damit die Unterstützung und die Geschäftsaufbringung der Makler, der freien Vertriebe und der nicht gebundenen Banken gewinnt. Es sind die finanzstarken Unternehmen und damit wieder in erster Linie die bisher angesprochenen.

Fazit

Weitere Verwerfungen im Neugeschäft sind zu befürchten.

III. Notwendigkeiten im Hinblick auf die Gesetzgebung und die Aufsichtsbehörde

Die Stellungnahme des Bundesrats und die bisher eingegangenen Stellungnahmen zur öffentlichen Anhörung enthalten einige Hinweise, insbesondere für die Säulen zwei und drei, wie den kleineren Unternehmen „geholfen“ werden kann. Diese betreffen z. B. die Regelung zur Internen Revision (§ 30 Abs. 2 VAG-E), die Möglichkeit einer Personenidentität bei versicherungsmathematischer und Risikomanagement-Funktion (Deutsche Aktuarvereinigung) und die verpflichtende Testierung der Solvabilitätsübersicht nach § 35 VAG-E (z. B. M. Dreher, D. Pfeifer).

Ausgeführt sollen deshalb nur drei Punkte, die zusätzlich für uns von wesentlicher Bedeutung sind:

1. die Behandlung interner Modelle
2. die Einbeziehung der Zinszusatzreserve
3. die Abschlusskostenbegrenzung.

Ad 1.: Interne Modelle

§ 111 Abs. 3 Satz 1 VAG-E knüpft den Einsatz interner Modelle an die Genehmigung der Aufsichtsbehörde: „Die Verwendung eines Modells, die internen Leitlinien sowie ihre Änderungen, Änderungen des Modells sowie die Beendigung der Verwendung des Modells und die vollständige oder teilweise Rückkehr zur Standardformel müssen von der Aufsichtsbehörde genehmigt werden.“

§ 262 VAG-E regelt den Einsatz interner Modelle auf Gruppenebene. Bei Gruppen, die nicht ausschließlich im Inland tätig sind, muss die Entscheidung über die Erlaubnis und die Festlegung der Bedingungen, die an die Erlaubnis geknüpft sind, einvernehmlich im Aufsichtsgremium, d. h. einvernehmlich zwischen den betroffenen Aufsichtsbehörden, getroffen werden.

Es stehen sich also gegenüber die hohe Zahl an „Modellprofis“ der Konzerne einerseits und die Mitarbeiter der Aufsichtsbehörde bzw. des Aufsichtskollegiums andererseits. Mehrere tausend Seiten Papier scheinen nicht ungewöhnlich zu sein.

Es ist zu wünschen, dass sich die Aufsichtsbehörden ihrer Verantwortung bewusst sind und interne Modelle nur nach äußerst sorgfältiger Prüfung und zweifelfreier Plausibilität und Akzeptanz genehmigen. Auch Befristungen sollten in die Überlegungen einbezogen werden. In diesen Kontext gehört auch die Einbeziehung von Abschlussprüfern für die Prüfung der Solvabilitätsübersicht und die Berichterstattung (§ 35 VAG-E). Standardmodell und interne Modelle gehören untrennbar zusammen, und deshalb sollte die Aufsichtsbehörde keinesfalls externe Kompetenz benötigen.

§ 40 Abs. 4 VAG-E sieht vor, dass für interne und partiell interne Modelle die Hauptunterschiede in den Annahmen zum Standardmodell erläutert werden müssen. Diese Regelung ist zu begrüßen. Auch sollte der Aufsichtsbehörde die Kann-Regelung nach § 111 Abs. 6 VAG-E zur Pflicht gemacht werden, d. h. eine Schätzung der Solvenzkapitalanforderung gemäß der Standardformel zu verlangen. Es ist zu wünschen, dass die Öffentlichkeit erfährt, wie hoch die Abweichungen im Solvenzkapitalbedarf der internen Modelle zum Standardmodell sind.

Ad 2: Zinszusatzreserve

Die Zinszusatzreserve wurde 2011 zur Sicherstellung der Erfüllbarkeit der höher verzinsten Lebensversicherungsverträge eingeführt. 2013 wurden ca. 6 Mrd. EUR aufgewendet, und Ende 2013 erreichte der Bestand der Zinszusatzreserve ein Volumen von 13,3 Mrd. EUR. Für Ende 2014 schätzt man diesen Wert auf über 20 Mrd. EUR, und 2015 kommen noch einmal schätzungsweise 8-10 Mrd EUR hinzu.

Von der Natur her ist die mit der Zinszusatzreserve verstärkte Deckungsrückstellung ungewisse Verbindlichkeit und damit Fremdkapital. In der Vergangenheit sind Pensionsrückstellungen als eigenkapitalähnliches Fremdkapital aufgefasst worden. Analog dazu sollte ein

Weg gefunden werden können, die Zinszusatzreserve zu separieren und bei der Ermittlung des Solvenzkapitalbedarfs zu berücksichtigen.

Ad 3: Abschlusskostenbegrenzung

Vorgesehen ist, die Auswirkungen des Lebensversicherungsreformgesetzes zum Stichtag Januar 2018 zu evaluieren und darüber im Laufe des Jahres 2018 zu berichten.

Für die vermutete Wirkung der Reduzierung des Zillmersatzes kommt diese Überprüfung zu spät. Vorgeschlagen wird eine Abschlusskostenbegrenzung durch den Gesetzgeber oder die Aufsichtsbehörde im Rahmen der Missstandsaufsicht, um Wettbewerbsgleichheit zu gewährleisten.

IV. Resümee

Damals als wir uns zum ersten Mal mit der Altersvorsorge beschäftigten, musste die Allianz ihr Heil in der Expansion im Ausland suchen, weil sie in Deutschland eine marktbeherrschende Stellung erreicht hatte. Das Ergebnis ist bekannt: Sie ist heute einer der führenden internationalen Finanzkonzerne mit Versicherungswurzel.

Es ist zu wünschen, dass Solvency II im Zusammenspiel mit unvorhersehbaren Kapitalmarktentwicklungen nicht wieder zu einer solchen Situation führt. Nehmen die Bundesregierung und die Aufsichtsbehörde keine Rücksicht auf den Mittelstand der Versicherer, besteht eine hohe subjektive Wahrscheinlichkeit dafür, dass sich der Marktanteil der Allianz Lebensversicherung in Deutschland aufgrund der geschilderten Eigenkapital-Überlegenheit, der Kapitalanlagepolitik und aufgrund von Geschäftsaufgaben und Run-offs der Mitbewerber steil in die Höhe schraubt.

Einige der mit der Allianz konkurrierenden Finanzkonzerne stehen aktuell nicht gut da. Das dürfte aber nur temporär sein. Die massiven Anstrengungen zur Verbesserung der Wettbewerbssituation sind unverkennbar. Zusammen mit der geschilderten Eigenkapital-Überlegenheit, die zu einem Vorteil in der Kapitalanlage führt, wird der Druck auf die mittelständischen Lebensversicherer weiter zunehmen. Gesetzgeberische Einsicht und Unterstützung sind notwendig.

29. November 2014

gez. Prof. Dr. Hermann Weinmann