



universität
wien

MASTER THESIS

Titel der Master Thesis / Title of the Master's Thesis

„Internationale Entwicklungen nach der Finanzkrise
am Beispiel der Rückversicherung“

verfasst von / submitted by

Ferdinand Andreas Schmidpeter, B.A.

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree of
Master of Laws (LL.M.)

Wien, 2018 / Vienna 2018

Studienkennzahl lt. Studienblatt /
Postgraduate programme code as it appears on
the student record sheet:

A 992 548

Universitätslehrgang lt. Studienblatt /
Postgraduate programme as it appears on
the student record sheet:

Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht /
European and International Business Law

Betreut von / Supervisor:

Dr. Maria Sturm, LL.M.

Internationale Entwicklungen nach der Finanzkrise
am Beispiel der Rückversicherung

Ferdinand Andreas Schmidpeter

I. Einführung zur LL.M. Masterarbeit

Die Finanzkrise stürzte 2007/2008 wie eine Sturzflut über die Finanzwelt herab. Viel Vertrauen ging in Banken, Finanzunternehmen und Versicherungen verloren. Die Flut riss Finanzdienstleistungsunternehmen in den Abgrund, brachte Anleger um das Ersparte und dämpfte die Entwicklung der gesamten Weltwirtschaft auf Jahre.

„You only find out who’s been swimming naked when the tide goes out.
Well, we found out that Wall Street has been kind of a nudist beach.”

Warren Buffet, Interview CNBC, 22. August 2008¹

Als die Flut und die Stürme im Finanzbereich verschwanden, erkannte man nicht nur, dass die Wall Street ein Nudistenstrand war, sondern viele Unternehmen müssen sich nun in Folge der Finanzkrise an neue Aufsichts- und Regulierungsstandards halten.

Die LL.M. Masterarbeit „Internationale Entwicklungen nach der Finanzkrise am Beispiel der Rückversicherung“ soll ein Beitrag zur Wissenschaft, Praxis und Diskussion sein, die die aktuellen Entwicklungen in drei wesentlichen Bereichen abbildet, beschreibt und diskutiert, wie auch notwendige Grundlagen zum Verständnis der derzeitigen und noch zukünftigen Fortschritte und Entwicklungen im Bereich der Rückversicherung gibt. Die Finanzkrise bedeutete eine Zäsur erheblichen Ausmaßes in der Finanzwirtschaft und zog bzw. zieht weiterhin verändernde Maßnahmen nach sich. Die maßgeblichsten Entwicklungen der vergangenen Jahre sind zum einen politische Ereignisse, die das Marktumfeld grundlegend beeinflussen und verändern, wie das Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union und das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung. Zum anderen systemrelevante Risiken, die auf Versicherer und Rückversicherer extern und intern zukommen können, sowie deren Aufsicht, Regulierung und Bewältigung. Die neuen Herausforderungen, wie z.B. die Erderwärmung, erfordern eine kontinuierliche Justierung der bisherigen Standards und die Bereitstellung weiterer Lösungsalternativen.

¹ „Man findet immer heraus, wer nackt schwimmt, wenn die Flut geht. Wir haben herausgefunden, dass die Wall Street eine Art Nudisten Strand war.“ Warren Buffet in einem CNBC Interview vom 22. August 2008, Transskript des Interviews: www.cnbc.com/id/26337298.

Die G 20 Staaten haben im April 2009 nach der Finanzkrise 2008 das *Secretariat to the Financial Stability Board Bank for International Settlements (Financial Stability Board, Deutsch: Finanzstabilitätsrat, FSB)* beschlossen, um als Nachfolger des Forums für Finanzstabilität (*Financial Stability Forum, FSF*) ein internationales Gremium zu haben, das die Arbeiten zur Beaufsichtigung und Regulierung der globalen Finanzmärkte koordiniert und fördert. Der *FSB* soll Schwachstellen im Finanzsystem aufdecken, den Informationsaustausch zwischen den für die Finanzmarktaufsicht und -regulierung zuständigen Behörden und Institutionen fördern und die Kooperation zwischen den einzelnen Mitgliedern weltweit stärken. Die Initiierung und Umsetzung internationaler Finanzmarktstandards und Empfehlungen ist ein weiteres zentrales Aufgabenfeld des *FSB*. Neue Eigenkapital- und Liquiditätsstandards für Banken und Versicherungen wurden auf Grund der Empfehlungen des *FSB* erarbeitet. Dies beschränkt sich nicht nur auf finanzmarktrelevante Aspekte, sondern beinhaltet auch weltweite Beobachtungen und nachfolgende Lösungsinitiativen zu bestimmten Ereignissen, wie beispielsweise den Klimawandel als *systemisches Risiko*.²

Der erste und der zweite Abschnitt dieser LL.M. Masterarbeit behandelt systemische Risiken. Hierbei wird die Systemrelevanz der Assekuranz im ersten Kapitel behandelt. Empfehlungen zur Regulierung kommen in diesem Fall von weiteren beratenden Gremien, wie der *International Association of Insurance Supervisors (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden, IAIS)*. Die Vereinigung umfasst mehr als 200 nationale Mitglieder, der Versicherungsaufsicht, die Handlungsempfehlungen erarbeiten, die dann verbindlich für die Branche angewendet werden. So wird auch die globale Systemrelevanz von Versicherungsunternehmen (*G-SII*) durch die *IAIS* Bewertungsmethode berechnet. Das *G-SII*-Bewertungsmodell stellt einen institutionsbezogenen Ansatz der makroprudenziellen Aufsicht dar. Dadurch soll die Finanzmarktstabilität verbessert und gesichert werden, sodass eine erneute Finanzkrise

² Ein *systemisches Risiko* ist das Risiko, dass ein Ereignis zu einem Verlust an ökonomischen Werten und an Vertrauen in das Finanzsystem führt und beträchtliche realwirtschaftliche Auswirkungen (*Spillover Effects*) nach sich zieht. Ein *systemisches Risiko* manifestiert sich in *systemrelevanten Funktionen* oder *systemrelevanten Instituten*. Der Ausfall einer *systemrelevanten Funktion* oder eines *systemrelevanten Instituts* führt zu negativen Externalitäten. Dieses *systemische Risiko* wird auf die gesamte Volkswirtschaft beziehungsweise auf die Steuerzahlenden übertragen und die Risikoübernahme wird entweder überhaupt nicht oder nicht adäquat abgegolten. Die Risikokosten werden somit verzerrt und es werden falsche Anreize gesetzt, sowohl für das Management als auch für z.B. die Kunden, die Mitarbeiter, die Investoren oder die Gegenparteien.

verhindert werden sollte. Die Kriterien und Bewertungen zur Systemrelevanz werden in diesem Abschnitt dieser LL.M. Masterarbeit in Bezug zur Geschäftstätigkeit von Rückversicherungsunternehmen gesetzt. Dabei wird auf die Funktionsweise einer „sekundären Versicherung“³ und deren globale Bedeutung, Funktionsweise und risikomindernde Wirkung eingegangen. Bisher wurde die Systemrelevanz eines Rückversicherers nicht festgestellt, jedoch werden auch diese Unternehmen von der Einführung neuer regulatorischer Anforderungen in den kommenden Jahren betroffen sein. Die Vorgaben zur makroprudenziellen Aufsicht wurden über die Jahre fortlaufend angepasst, sodass sich Änderungen im Zuschnitt der Bewertungsgrundlagen ergaben und nun die Entwicklung zu einem *Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame)* übergeht. Durch den neuen regulatorischen Ansatz werden bedeutend mehr Versicherer und Rückversicherer betroffen sein. Die *IAIS* untersucht die mögliche Systemrelevanz von Versicherern für das globale Finanzsystem. Doch ein Versicherer kann auch nur regionale Systemrelevanz haben, was im Falle einer Insolvenz des Unternehmens keine externen Auswirkungen auf die Stabilität des internationalen Finanzmarkts haben sollte.

Im nachfolgenden zweiten Kapitel wird auf den Klimawandel als exogenes systemisches Risiko für die Finanzwirtschaft eingegangen und welche Herausforderungen auf Versicherer und Rückversicherer zukommen. Der Klimawandel ist mittlerweile unbestritten eine Tatsache, die Lösungen und Maßnahmen fordert, um die dramatischen Folgen einer ungebremsten Erderwärmung zu entgegnen. Die einzelnen Risiken müssen zuerst identifiziert und quantifiziert werden, um dann in einem nachfolgenden Schritt durch eine präventive Risikoreduktion, Risikofinanzierung und Risikotransferlösungen minimiert werden. Das systemische Risiko des Klimawandels kann ebenfalls *systemrelevante Funktionen*⁴ oder *systemrelevante Institute*⁵ beeinflussen und negative Auswirkungen auf Volkswirtschaften haben. Mangels weiterer tiefgreifender Maßnahmen

³ Vgl. Schwepcke, Andreas in: Schwepcke, Andreas / Vetter, Alexandra, Handbuch der Rückversicherung, Karlsruhe 2017, Rn. 3.

⁴ Grundsätzlich kann bei einer *systemrelevanten Funktion* von einer unverzichtbaren Leistung oder Tätigkeit mit einer zentralen Bedeutung für die Volkswirtschaft ausgegangen werden. Vor allem stellt die infrastrukturelle Ausgestaltung des Zahlungsverkehrs eine unverzichtbare Leistung des Finanzsektors für den Wirtschaftsverkehr dar.

⁵ Ein *systemrelevantes Institut* ist ein Institut, das mindestens eine *systemrelevante Funktion* erbringt, die nicht durch andere Institute innerhalb einer für die Volkswirtschaft tragbaren Frist ersetzt werden kann. Die Zeit, welche für die Bereitstellung eines Ersatzes durch den Finanzsektor benötigt wird, bestimmt somit auch den Zeitrahmen für eine allfällige Intervention des Staates.

seitens der öffentlichen Hand, spielt der private Sektor eine signifikante Rolle in der Bewältigung der Herausforderungen der Erderwärmung. Neue klimafreundliche Technologien benötigen Versicherer und Rückversicherer zur Absicherung und Stabilisierung des Investments. Daneben bedeuten die physischen Gefahren der wetterbedingten Auswirkungen ebenfalls ein erhebliches Risiko, das gewöhnlich von Versicherern und Rückversicherern übernommen wird, insofern keine staatlichen Sicherungsmaßnahmen greifen.

Die *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*, ein vom FSB ins Leben gerufenes Gremium, hat Empfehlungen zur Identifizierung von Gefahren und Möglichkeiten, wie auch der finanziellen Risiken, für Unternehmen erarbeitet. Durch das Vier-Säulen-Rahmenwerk werden Unternehmen in der Erfassung und Bewertung von Risiken und Chancen des Klimawandels, in der konsistenten Berichterstattung und der Bereitstellung von grundlegenden Informationen zu den finanziellen Auswirkungen des Klimawandels unterstützt.

Des Weiteren werden die rechtlichen Auswirkungen und Risiken des Klimawandels im dritten Abschnitt des zweiten Kapitels beleuchtet: Das Aufkommen von Umweltschutz- oder Schadensersatzklagen, mögliche zukünftige Auflagen von verpflichtenden Klima-Reportings durch supranationale oder nationale Gesetzgeber, der Erarbeitung von rechtlichen Rahmenwerken und Aktionsplänen zur Erarbeitung von Maßnahmen, die die Entwicklung des Klimawandels dämpfen sollen.

Nicht nur der Prozess zur Erarbeitung weiterer Aufsichts-, Reporting- und Regulierungsstandards werden durch diese Masterarbeit abgedeckt, sondern auch zwei gegensätzliche Entwicklungen von Marktgeschehnissen gegenüber gestellt. Im vierten und fünften Kapitel der LL.M. Masterarbeit werden die rechtlichen Grundlagen, Entstehung und Vergleichbarkeit von Aufsichtssystemen in der EU und den USA untersucht, wie auch mögliche Maßnahmen, die das Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union erfordert. Um die Funktionsweise und das Regulierungsumfeld der beiden konträren Entwicklungen zu verstehen, wird ein notwendiger Einblick in die Funktionsweise der Aufsichtssysteme und deren Vergleichbarkeit vorangestellt. Das US-amerikanische Aufsichtssystem basiert im Wesentlichen auf die Zuständigkeiten der einzelnen US-Bundestaaten. Ebenfalls wird die Anerkennung der temporären

Gleichwertigkeit des Aufsichtssystems der Vereinigten Staaten von Amerika und Solvency II durch die *Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA)* thematisiert.

Das Vereinigte Königreich wird den Status als Vertragsstaat hinsichtlich verschiedener Abkommen verlieren und muss neue rechtliche Grundlagen und Ausgestaltungswege für die Zusammenarbeit mit Kontinentaleuropa finden. Solange dies nicht durch entsprechende Abkommen sichergestellt werden kann, wird Großbritannien wohl als Drittstaat behandelt werden müssen, denn mit dem Brexit scheidet eine Nation nicht nur aus der Europäischen Union, sondern auch aus dem gemeinsamen Aufsichtsregime, Solvency II, aus. Der nationalistische Abschottungskurs wird zwangsläufig auf Banken, Versicherer und Rückversicherer in Großbritannien und der Europäischen Union negative Auswirkungen haben. Zeitgleich ist das Kapitel zum Brexit das Schnelllebigste. Täglich können sich Änderungen in der Vorgehensweise und den gewünschten Regelungsinhalten ergeben, sodass Betrachtungen schnell veraltet sein könnten. Jedoch kann dies zugleich den positiven Nebeneffekt haben, dass durch die Schnelligkeit der politischen und öffentlichen Auseinandersetzung vermeintlich veraltete Ausführungen wieder aktuell werden.

Durch das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung⁶ wird hingegen eine bedeutende Erleichterung für die Aufnahme und die Tätigkeit von Rückversicherungsgeschäfts in den beiden größten Versicherungsräumen dieser Erde erstrebt. Diese Marktöffnung und der Abbau von Hürden, bringt für Rückversicherer in beiden Rechtsräumen erhebliche Erleichterungen mit sich, die sich positiv auf die finanzielle Situation, den Risikotransfer und die Risikodiversifikation auf die größten Volkswirtschaften dieser Erde erstreckt. Dadurch können Märkte stabiler und krisensicherer werden. Hinsichtlich des Klimawandels ist dies eine notwendige und effektive Entwicklung, um die Stabilität der Versicherungsmärkte zu bewahren. Die Erderwärmung als eine internationale Entwicklung mit globalen

⁶ Vgl. Europäische Union, Bilaterales Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258.

Auswirkungen erfordert auch im Bereich der Finanzwirtschaft enge Zusammenarbeit und globale Lösungsansätze.

Diese LL.M. Masterarbeit soll als weiterer Diskussions- und Informationsbestandteil zur aktuellen Entwicklung der Finanzmärkte und deren Regulierung unter besonderer Berücksichtigung der Rückversicherung dienen. Eine Stoffsammlung und Überblick der aktuellen Lage mit Bezügen zur Entwicklung und der Geschichte von Maßnahmen bieten, wie auch Standpunkte zum weiteren Meinungs- und Informationsaustausch liefern. Auf Grund der jungen Thematik und den damit verbundenen Prozessen beruht die Auswahl der Literatur vorrangig auf Gesetzestexten, Beschlüssen, Positionspapieren, Fachpublikationen und Aufsätzen. Die Materialien des Finanzstabilitätsrates und der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden bilden, wie auch die Stellungnahmen und Veröffentlichungen des *Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV)*, Europäischen Institutionen, wie der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung und der Europäischen Kommission, eine solide Informationsgrundlage zu dieser Arbeit. Die Auswahl der zu Rate gezogenen Quellen stellt keine abschließende Menge dar, aber spiegelt einen wesentlichen Teil der derzeit vorhandenen Informationsquellen wieder.

Abschließend möchte ich mich für die vielfältige und großartige Unterstützung, die vielen Diskussionen, Anregungen und Informationen bedanken, die ich in der Zeit des Verfassens dieser Arbeit bekommen habe. Herrn Dr. Panos Charissiadis gebührt mein großer Dank für die unermüdliche Geduld zum Meinungs- und Informationsaustausch, wie auch der freudigen Zusammenarbeit.

In besonderer Weise möchte ich mich herzlich bei meiner Familie für die Liebe und Geduld in den vergangenen Jahren des Heranwachsens und der Ausbildung bedanken. Zudem bei den Menschen, die mein Leben so wertvoll bereichern.

Inhaltsverzeichnis

	Seite
I. Einführung zur LL.M. Masterarbeit	4
II. Systemrelevanz der Assekuranz	13
II. 1. G-SII-Bewertungsprozess und –modell seit 2013	15
II. 1. 1. Unternehmensgröße	15
II. 1. 2. Ersetzbarkeit	19
II. 1. 3. Nicht-Traditionelles und Nicht-Versicherungsgeschäft	20
II. 1. 4. Globale Aktivität	23
II. 1. 5. Vernetzung von Finanzinstituten	25
II. 1. 5. 1. Vernetzung von Erst- und Rückversicherung	25
II. 1. 5. 2. Beteiligung der Rückversicherung bei Banken	26
II. 1. 5. 3. Beteiligung von Erstversicherern bei Banken	27
II. 2. G-SII-Bewertungsprozess und –modell seit 2016	30
II. 2. 1. Annual Data Collection (Phase I)	30
II. 2. 2. Quality Control and Scoring (Phase II A)	30
II. 2. 3. Determination of Quantitative Threshold (Phase II B)	31
II. 2. 4. Discovery (Phase III)	31
II. 2. 5. Exchange with Prospective G-SIIs (Phase IV)	32
II. 2. 6. IAIS Recommendation to the FSB (Phase V)	32
II. 3. Ausblick und Auswirkungen Systemrelevanz	33
II. 4. Entwicklungen zum <i>ComFrame</i>	35
III. Klimawandel als systemisches Risiko	37
III. 1. Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)	38
III. 2. Versicherung als ein Lösungsansatz	40
III. 3. Rechtliche Maßnahmen zum Klimaschutz	42
IV. Europäisches Solvabilitätssystem	46
IV. 1. Solvency I	46
IV. 2. Solvency II	48
IV. 2.1. Erste Säule: Quantitative Anforderungen	49

IV. 2. 2. Zweite Säule: Qualitative Anforderungen	49
IV. 2. 3. Dritte Säule: Transparenz und Marktdisziplin	50
IV. 2. 4. Kernelemente von Solvency II	50
IV. 3. Solvency II Eigenmittelausstattung	51
IV. 3. 1. Solvabilitätskapitalanforderung	52
IV. 3. 1. 1. Standardmodell versus Internes Modell	52
IV. 3. 1. 2. Standardformel zur Berechnung der SCR	53
IV. 3. 1. 3. Internes Modell	53
IV. 3. 2. Mindestkapitalanforderungen (MCR)	53
IV. 4. Gruppenaufsicht	54
IV. 5. Solvency II und Rückversicherung	54
V. Versicherungsaufsicht in den Vereinigten Staaten von Amerika	56
V. 1. Risk-Based Capital Standardformel	57
V. 2. Transparenz- und Berichterstattungspflichten	58
V. 3. Informationsaustausch der Insurance Commissioners	58
V. 4. Vergleichbarkeit von Aufsichtsregimen	59
V. 4. 1. Äquivalenzuntersuchungen der EIOPA	59
V. 4. 2. Drei Bewertungskriterien zur Äquivalenzvergleichbarkeit	60
V. 4. 3. Äquivalenzvorteile durch Rückversicherung	60
V. 4. 4. Solvabilitätskalkulation	61
V. 4. 5. Gruppenaufsicht	62
V. 4. 6. Drei unterschiedliche Äquivalenztypen	63
V. 5. Ausblick und Auswirkungen zur Gleichwertigkeit von Aufsichtssystemen	64
V. 5. 1. Positive Auswirkungen für Versicherungsnehmer	64
V. 5. 2. Wirtschaftliche Bedeutung von multilateralen Abkommen	64
V. 5. 3. Marktabschottung versus Risikodiversifikation	66
VI. Anerkennung der gegenseitigen Aufsichtsregularien von EU und USA	67
VI. 1. Nach Solvency II: Änderungen für US-Rückversicherer	68
VI. 2. Sicherheitsleistungen europäischer Rückversicherer in den USA	70
VI. 3. Artikel 3 des Bilateralen Abkommens	71
VI. 4. Artikel 4 des Bilateralen Abkommens	75

VI. 5. Ausblick und Rechtslage	76
VII. Brexit und die Auswirkungen auf die europäische Assekuranz	80
VII. 1. Bedeutung des Passporting-Geschäfts	81
VII. 2. Kontrollierter Brexit – Welche Maßnahmen?	83
VII. 3. Mögliche britische Marktzugänge in die Europäische Union	83
VII. 3. 1. EU-Marktzugang nach Solvency II- Drittstaatenäquivalenzregelung	83
VII. 3. 2. Gründung von Tochterunternehmen	85
VII. 3. 3. „bespoke agreement“	86
VII. 3. 4. Great Repeal Bill	87
VII. 4. Nationale Regelungen einzelner EU-Staaten	88
VII. 5. Britischer Marktzugang europäischer Versicherungen	89
VII. 6. Portfoliotransfer	89
VII. 6. 1. Schwierige Struktur der (Rück-)Versicherungsverträge	90
VII. 6. 2. Risiken durch Vertragsverlagerungen	91
VII. 6. 3. Rückschlag für die globale Versicherungswirtschaft	91
VII. 7. Ausblick und Auswirkungen Brexit	92
VIII. Abschließende Gedanken zur LL.M. Masterarbeit	95
IX. Abkürzungsverzeichnis	99
X. Literaturverzeichnis	102

II. Systemrelevanz der Assekuranz

Um die systemische Relevanz von Versicherungsunternehmen objektiv einstuft zu können, hat die *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)* im Auftrag des Finanzstabilitätsrats (*Financial Stability Board, FSB*) eine Aufstellung von Bewertungsgrundlagen für eine Systemrelevanz erstmalig im Juli 2013 veröffentlicht. Nach der staatlichen Rettung des Versicherungskonglomerats *American International Group (AIG)* im September 2008 wurde angenommen, dass auch Versicherungen *systemrelevante Funktionen*⁷ haben könnten. Daher wurde auf Grundlage des indikatorbasierten Ansatzes des *FSB* zur Identifikation systemrelevanter Banken eine Einstufungsmethodik für Versicherer erarbeitet. Im Versicherungssektor wird demnach ein ähnlicher Ansatz wie für den Bankensektor verwendet, um festzustellen, ob ein *systemisches Risiko*⁸ vorliegt.⁹

Die ursprünglichen von der *IAIS* vorgeschlagenen Kriterien sind die globale Aktivität, die Größe des Unternehmens, der Verflechtungsgrad zu anderen Instituten im Finanzsektor, das Nicht-Traditionelle und Nicht-Versicherungsgeschäft und die Substituierbarkeit eines Unternehmens bzw. Finanzproduktes.¹⁰ Das stärkste Gewicht wurde 2013 noch auf den Vernetzungsgrad und das Nicht-Traditionelle und Nicht-Versicherungsgeschäft mit

⁷ Grundsätzlich kann bei einer *systemrelevanten Funktion* von einer unverzichtbaren Leistung oder Tätigkeit mit einer zentralen Bedeutung für die Volkswirtschaft ausgegangen werden. Vor allem stellt die infrastrukturelle Ausgestaltung des Zahlungsverkehrs eine unverzichtbare Leistung des Finanzsektors für den Wirtschaftsverkehr dar.

⁸ Ein *systemisches Risiko* ist das Risiko, dass ein Ereignis zu einem Verlust an ökonomischen Werten und an Vertrauen in das Finanzsystem führt und beträchtliche realwirtschaftliche Auswirkungen (*Spillover Effects*) nach sich zieht. Ein *systemisches Risiko* manifestiert sich in *systemrelevanten Funktionen* oder *systemrelevanten Instituten*. Der Ausfall einer *systemrelevanten Funktion* oder eines *systemrelevanten Instituts* führt zu negativen Externalitäten. Dieses *systemische Risiko* wird auf die gesamte Volkswirtschaft beziehungsweise auf die Steuerzahlenden übertragen und die Risikoübernahme wird entweder überhaupt nicht oder nicht adäquat abgegolten. Die Risikokosten werden somit verzerrt und es werden falsche Anreize gesetzt, sowohl für das Management als auch für z.B. die Kunden, die Mitarbeiter, die Investoren oder die Gegenparteien.

⁹ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology, 18. Juli 2013 und z.B. Financial Stability Board (FSB), Review of the list of globally systemically important insurers (G-SIIs), 21. November 2017.

¹⁰ Vgl. Financial Stability Board (FSB), Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions, 4. November 2011 und International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology, 18. Juli 2013, Seite 20.

jeweils 40 bzw. 45 Prozent gelegt. Die drei anderen Kriterien haben jeweils eine fünfprozentige Gewichtung.¹¹

Auf dieser Basis wurde im Juli 2013 zum ersten Mal eine Liste mit *systemrelevanten Instituten*¹² im Versicherungswesen herausgegeben. Diese Liste wird im jährlichen Turnus erneuert und die Einstufungsmethode im dreijährigen Rhythmus weiterentwickelt. Aktuell sind auf Basis dieser (weiterentwickelten) Methode neun Versicherungsgruppen als global systemrelevant (*Global Systemically Important Insurers – G-SIIs*) eingestuft.¹³ Von den neun Unternehmen sind fünf europäische Versicherungskonzerne geführt: *Aegon, Allianz SE, Aviva, Axa* und *Prudential plc*. Des Weiteren befinden sich auf der Liste drei US-Versicherer: *AIG, Metropolitan Life, Prudential Financial*; sowie der chinesische Versicherer *Ping An* (obwohl Letzterer derzeit nur in China tätig ist).¹⁴ Die drei Hauptkategorien der weiteren Aufsichtsmaßnahmen sind hier eine verstärkte Aufsicht, insbesondere auf Gruppenebene, eine vorsorgliche Erarbeitung von Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen und Kapitalaufschläge zur Erhöhung der Verlustausgleichsfähigkeit.¹⁵ In einer nachgelagerten Analyse wurden ab dem Jahr 2014 die Rückversicherungsunternehmen näher betrachtet, ohne jedoch als systemrelevant eingestuft zu werden.

¹¹ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, *Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology*, 18. Juli 2013, Seite 20.

¹² Ein *systemrelevantes Institut* ist ein Institut, das mindestens eine *systemrelevante Funktion* erbringt, die nicht durch andere Institute innerhalb einer für die Volkswirtschaft tragbaren Frist ersetzt werden kann. Die Zeit, welche für die Bereitstellung eines Ersatzes durch den Finanzsektor benötigt wird, bestimmt somit auch den Zeitrahmen für eine allfällige Intervention des Staates.

¹³ Vgl. Financial Stability Board (FSB), *2016 list of globally systemically important insurers (G-SIIs)*, 21. November 2016.

¹⁴ Vgl. Financial Stability Board (FSB), *2016 list of globally systemically important insurers (G-SIIs)*, 21. November 2016.

¹⁵ Vgl. Financial Stability Board (FSB), *Review of the list of globally systemically important insurers (G-SIIs)*, 21. November 2017.

II. 1. G-SII-Bewertungsprozess und –modell seit 2013

II. 1. 1. Unternehmensgröße

Ausgehend von den *FSB*-Kriterien für die Systemrelevanz von Banken wird die Unternehmensgröße als Einstufungskriterium ebenfalls bei einer Assekuranz herangezogen; dies ist jedoch nicht unumstritten: bei Banken ist vor allem die Größe und die daraus resultierenden Skaleneffekte (immer mehr werdende, gleichartige Risiken) eines Instituts ausschlaggebend für eine höhere Systemrelevanz, obwohl das individuelle Risiko nicht zwingend größer ist, als bei kleineren Instituten. So kann es durch Liquidationsengpässen einer größeren Bank zu schlimmeren Verwerfungen am Kapitalmarkt kommen, als bei einer kleineren Bank. Bei Versicherungen dagegen wächst die Systemrelevanz nicht automatisch mit der Größe, da die dann erwartungsgemäß höhere geographische, spartenspezifische und -übergreifende Risikodiversifikation dem entgegenwirkt.

Das Geschäftsmodell von Versicherungen beruht auf einer breiten Streuung von Risiken. Finanziell, geographisch spartenspezifisch und -übergreifend können Risiken besser diversifiziert werden. The *Geneva Association*, ein internationaler Thinktank für Versicherungsfragen mit Sitz in Genf, hat diese Fragestellung 2010 in einem Special Report intensiv diskutiert:

„Investment management in insurance does not give rise to systemic risk when managing policy-holders’ assets insurers aim at building well-diversified investment portfolios.“¹⁶

Die Verbindlichkeiten im traditionellen Versicherungsgeschäft eines Versicherers, wie auch Rückversicherers, sind auf langfristige Termine festgelegt. Kurzfristige Liquidationsengpässe, beispielsweise durch ein erhöhtes Barauszahlungsvorkommen in Krisensituationen bei Banken („*bank run*“), treffen auf die Versicherungsbranche nicht zu.

¹⁶ The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 3.

„Its business model does not rely on short-term funding. Insurers are funded up-front by advance premium payments. Product design typically does not allow policy-holders to make cash demands at will.“¹⁷

Dementsprechend ist durch die Diversifikation des Anlageportfolios das systemische Risiko bei größeren Versicherungsunternehmen bedeutend geringer als bei Banken. Zudem spielt die Größe eines Unternehmens allein keine wesentliche Rolle bei seiner Anlagestrategie. Demnach könnte eine negative Korrelation zwischen dem Gesamtvermögen des Versicherers und der Mitwirkung bzw. Beteiligung von Versicherungen bei systemischen Risiken bestehen, da durch eine breitere Risikodiversifikation größere Versicherungen weniger anfällig für kumulative Verluste wären.¹⁸ Große Versicherer, die eine erfolgreiche Diversifizierung ihres Portfolios vorgenommen haben, sind im Vergleich zu Monolinern stark risikovermindert. Auf ein oder wenige Geschäftsfelder beschränkte Unternehmen sind vor oder nach der Finanzkrise in finanzielle Engpässe gekommen, da die Diversifikation zu gering oder nicht vorhanden war. Die Financial Security Assurance, ein auf ausschließlich Anleiheversicherungen in den USA spezialisiertes Unternehmen, kam so bereits vor der Finanzkrise 2008 in Turbulenzen.¹⁹

Ebenfalls ist es bei der *AIG* nicht auf Grund von Versicherungen zur staatlichen Unterstützung gekommen, sondern vielmehr durch nicht-regulierte Finanzprodukte einer Tochtergesellschaft:

„[...] *AIG* as a financial conglomerate with significant insurance activities got into difficulties the company's calamities resulted from the activities of an unregulated financial products subsidiary [FP] rather than its insurance business.“²⁰

Das zweitgrößte australische Versicherungsunternehmen *HIH Insurance*, das vor allem im inneraustralischen Privatkundengeschäft mit Arbeitsunfall-, Berufsunfähigkeits-,

¹⁷ The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 3.

¹⁸ Vgl. Hagendorff, Björn / Hagendorff, Jens / Keasey, Kevin / Gonzalez, Angelica: The Risk Implications of Insurance Securization: Do Catastrophe Bonds lower the Default Risk of Issuers?, Working paper, University of Leeds, 2011.

¹⁹ Vgl. Benner, Katie, Ackman targets 3rd bond insurer, Fortune Magazine, 18 bzw. 19. Juni 2008.

²⁰ The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 28.

Reise- und Betriebshaftpflichtversicherungen präsent war, ging 2001 bankrott. Nicht die Größe des Unternehmens war für die Pleite ausschlaggebend, sondern eine Reihe von z.T. bekannten Problemen: Missmanagement, Kapitalunterdeckung, Informationsverschleierung, schlechte Anlageentscheidungen und eine zu nachlässige nationale Aufsicht.²¹ Jedoch war der Ausfall der Versicherung nicht systemgefährdend für Australien:

„Its impact was not systemic in nature. New insurance capacity filled the void left by HIH. The economy and the financial system as a whole were not destabilised. A bank collapse of HIH's proportions would certainly have plunged Australia into a severe economic crisis.“²²

Nichtsdestotrotz ist eine Versicherung, wie die australische Regierung feststellte, essentiell für die nationale Wirtschaft und private Anleger:

„HIH's collapse demonstrated that without insurance, a range of essential activities in commerce, trade and community life can simply grind to a halt.“²³

Doch, wie dieser Fall aufzeigt, kann durch den Ausfall einer größeren, national bedeutenden Versicherung die Gesamtwirtschaft weniger geschädigt werden als vergleichsweise durch eine ähnlich große Bank.

Dahingegen versuchen *Weiß* und *Mühlnickel* in ihrem Diskussionspapier statistisch nachzuweisen, dass die Größe eines Versicherungsunternehmens mit dem systemischen Risiko positiv korreliert ist.

„The results of our univariate analysis emphasize that the insurers that were more exposed to systemic risk were larger, relied more strongly on non-policyholder liabilities and had a higher investment income to net revenues ratio, a higher loss ratio, more leverage, and a lower quality of asset portfolio. At the same time,

²¹ Vgl. The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 24 und Australian Government The Treasury, Economic Roundup Issue I 2015, The HIH Claims Support Scheme, 2. The rise and fall of HIH Insurance Group, Seite 45.

²² The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 24.

²³ Australian Government The Treasury, Economic Roundup Issue I, 2015, The HIH Claims Support Scheme, 5. Conclusions, Seite 70.

insurers appear to contribute to financial fragility if they become too large or engage less in reinsurance.”²⁴

Obige Aussage in Bezug auf das Investitionsrisiko kann zutreffen, wenn Versicherer sich insbesondere während einer Niedrigzinsphase - wie derzeit - auf eine verzweifelte Investitionssuche („*search for yield*“) begeben und somit immer risikoreicher investieren. Im großen Stil wurde jedoch ein solches Verhalten bis dato nicht beobachtet. Interessant ist auch die Aussage bezüglich des nicht ausreichenden Risikoschutzes mittels Rückversicherung, denn durch Rückversicherer kann das Portfolio eines Erstversicherers deutlich homogener und widerstandsfähiger werden.

Die Größe selbst ist noch kein eindeutiges Kriterium für eine Systemrelevanz und taugliche Rechtfertigung für eine staatliche Rettung („*Bail-Out*“), wenn sie „*too big to fail*“²⁵ werden. *AIG*, *HIH* und *Financial Security Assurance* sind durch andere Ursachen als die Größe zum systemischen Risiko geworden.

Die Größe eines Rückversicherers ist nicht ausschlaggebend für einen Konkurs. *Swiss Re* hat zwischen 1980 und 2003 die Konkurse von Rückversicherern untersucht. Hauptursachen für den Konkurs der 24 Rückversicherungsunternehmen in diesem Zeitraum - noch vor der Finanzkrise - waren fehlendes Kapital, Betrug, Umwelt- und Katastrophenverluste, wie auch Missmanagement.²⁶ Ein Blick auf die gebuchten Bruttobeiträge verdeutlicht auch, dass in der Liste der Konkurs gegangenen Rückversicherer von 1980 – 2003 im Jahre 2002 die *Återförsäkringsaktiebolaget LUAP* mit 244,8 Millionen Euro gebuchten Nettobeiträgen (2000) das größte Unternehmen gewesen ist. Zum Vergleich war zum selben Zeitpunkt mit 28.129 Millionen Euro gebuchten Nettobeiträgen im Rückversicherungsbereich *Munich Re (ehemals: Münchener*

²⁴ Weiß, Gregor N.F. / Mühlnickel, Janina, Why do some insurers become systemically relevant?, Discussion Paper Nr. 26/2013, Fakultät für Statistik, Technische Universität Dortmund, 29. Juni 2013, Seite 24.

²⁵ „*too big to fail*“: Ein systemrelevantes Institut ist „*too big to fail*“, wenn der Staat seinen Fortbestand garantieren muss, und die notwendigen Mittel, um systemische Risiken ausreichend zu entschärfen oder zu beseitigen, z.B. durch die Ausgliederung von bedeutenden Funktionen, nicht vorhanden sind. Ein systemrelevantes Institut ist also nicht zwingend „*too big to fail*“. Eine ordentliche Abwicklung und ein adäquates Insolvenzrecht entschärfen oder beseitigen unter Umständen die „*too big to fail*“-Problematik. Aufsichtsrechtliche und regulatorische Massnahmen sollen die Rahmenbedingungen für diese notwendige Verteidigungslinie schaffen.

²⁶ Vgl. *Swiss Re*, Systemisches Risiko Rückversicherung?, *sigma* 5/2003, Seite 33.

Rückversicherungs-Gesellschaft) fast 115 Mal größer.²⁷ Eine bestimmte Korrelation von Größe zum Erfolg eines Unternehmens lässt sich jedoch im Allgemeinen nicht ableiten.

II. 1. 2. Ersetzbarkeit

Spezialversicherungen („*Specialty Insurance*“) können durch die Einzigartigkeit und hohen Spezifizierungsgrad zu einem erhöhten Risiko führen. Im Insolvenzfall des Versicherers können Spezialversicherungen nicht einfach von anderen Versicherern übernommen werden - es sei denn, es kommen Rückversicherer in Frage.

„Finally, the IAIS also hypothesizes that unique services of an insurer could increase the institution’s systemic relevance because its services could not be substituted by other competitors in case of a default.“²⁸

Cummins und *Weiss* definieren ebenfalls die Ersetzbarkeit von Versicherungsleistungen:

„the extent to which other institutions or segments of the financial system can provide the same services that were provided by the failed institutions.“²⁹

Beispiele für Spezialversicherungen sind im Baugewerbe, wie auch dem Finanz-, Verkehrs- und Transportwesen zu finden. Die Versicherung von Großprojekten, wie den Bau des Schweizer Gotthardtunnels oder Staudämme, können nur von größeren (Rück-)Versicherungsunternehmen geschultert werden. Ein schneller und lückenloser Ersatz kann schwierig sein, aber ist selten unmöglich. Andere (Rück-)Versicherungsinstitute werden für die frei werdenden Anteile einspringen oder halten bereits einen Teil des Gesamtprojekts.

„Insurance is substitutable. No insurer has a monopoly on a business line and history has shown that capacity is substitutable even after catastrophes.“³⁰, so die Geneva Association.

Zudem ist die Situation im Versicherungswesen andersgeartet als im Bankenwesen: Bei Versicherungsverträgen wird bereits vorab die Prämie für die zukünftigen

²⁷ Vgl. Munich Re, Geschäftsbericht der Münchener-Rück-Gruppe, 2000, Seite 85.

²⁸ Weiß, Gregor N.F. / Mühlnickel, Janina, Why do some insurers become systemically relevant?, Discussion Paper Nr. 26/2013, Fakultät für Statistik, Technische Universität Dortmund, 29. Juni 2013, Seite 15.

²⁹ Cummins, David J. / Weiss, Mary A., Systemic Risk and the U.S. Insurance Sector, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 81, No. 3, Seite 494.

³⁰ The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 29.

Versicherungsleistungen durch den Versicherungsnehmer bezahlt. Des Weiteren wird bei größeren Projekten eine Risikominimierung durch Risikoverteilung durchgeführt und eine (Teil-)Übernahme des Geschäfts durch weitere (Rück-)Versicherungen angestrebt. Im Bankenwesen geht oftmals die Einbringung des Kapitals mit der Leistung zeitgleich einher.³¹

Die Vergleichbarkeit von Banken und Versicherungen im Bereich der „*Substitutability*“ hinkt insofern, dass Banken eine tiefgreifende Rolle im monetären Zahlungs- und Verrechnungssystem, wie auch Liquiditäts- und Finanzierungsmöglichkeiten, leisten als (Rück-)Versicherer. Der alleinige Grund der Ersetzbarkeit von Versicherungsleistungen stellt kein besonderes systemisches Risiko dar, was eine intensivere Regulierung des Versicherungswesens begründen würde.

II. 1. 3. Nicht-Traditionelles und Nicht-Versicherungsgeschäft

Immer wiederkehrend kommen die Begriffe Nicht-traditionelles und Nicht-Versicherungsgeschäft (*Non-traditional Non-insurance Activities, NTNI*) im Unterschied zu Kernaktivitäten vor. Diese *NTNI*-Geschäfte stellen laut *IAIS* das größte systemische Risiko bei Versicherern dar. Mit 45% ist dies mitunter das am stärksten gewichtete Element in der *IAIS*-Einstufungsmethode von 2013 innerhalb der einzelnen Kategorien.³²

Der Spielraum für Liquiditätsrisiken im Assekuranzbereich ist deshalb so gering, weil die traditionellen Geschäftsmodelle auf einer langfristigen Geschäftsgrundlage basieren. Zumal die Beiträge für Versicherungsleistungen bereits im Vorfeld gezahlt werden und der Versicherungsnehmer nicht ohne Weiteres auf die Liquiditätsmittel zurückgreifen kann. Das Versicherungsunternehmen soll mit den eingezahlten Beiträgen anlagesicher wirtschaften, um damit zukünftige Schäden abdecken zu können. Versicherungsunternehmen fungieren als Kapitalsammelstelle, die Versicherten im Schadensfall den Schaden durch die Kollektiveinlagensumme, die durch mathematische Methoden bestimmt wird, ausgleicht. Vorausgesetzt, dass der Umfang der Schäden abschätzbar ist. Falls das Risiko für eine Erstversicherung zu groß wird, überträgt die

³¹ Vgl. The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 15.

³² Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

Erstversicherung bestimmte Risiken gegen Entgelt auf Rückversicherungsunternehmen. Dadurch erreicht der Erstversicherer die Reduzierung des versicherungstechnischen Risikos und die damit einhergehende entsprechende Solvenzanforderung. Somit dient Rückversicherung als risikomindernd und solvenzentlastend (Kapitalersatz).

Versicherer, die bankenähnlichen Aktivitäten fernab des herkömmlichen Geschäfts, wie Underwriting von Sach- und Lebensversicherungen, nachgehen, stellen ein besonderes Risiko dar. Im Wesentlichen haben nur zwei „*non-core activities*“ von Versicherern Potential für eine Systemrelevanz: Zum einen der Derivathandel von versicherungsfremden Bilanzen und zum anderen das Missmanagement von kurzfristigen Unternehmensfinanzierungen, sowie Wertpapierleihgeschäfte.³³ Der vielversprechendste Ansatz, um solche potentiellen Risiken transparent und beherrschbar zu machen, ist die Anwendung der Regeln eines integrierten Unternehmensrisikomanagements, das auf den Vorgaben moderner aufsichtsrechtlicher Anforderungen basiert (z.B. Solvency II mit konkreten Vorgaben zur Einschätzung der eingegangenen Risiken - u.a. Liquiditätsrisiken - sowie bezüglich der Eigenmittelausstattung).

Die IAIS folgt damit in seiner Ansicht der Argumentation, die bereits des Öfteren im wissenschaftlichen Diskurs Zustimmung fand. Vor und während der Finanzkrise 2007 – 2010 waren die Aktivitäten im Nicht-Traditionellen und Nicht-Versicherungsgeschäft die Haupttreiber von Systemrisiken im Versicherungsbereich.

Zwei vorherige Beispiele können in diesem Zusammenhang wieder aufgenommen werden. Zum einen die *HIH* und zum anderen *American International Group*. Bei der *AIG* musste die US Regierung den Versicherungskonzern mit einem 85 Milliarden Dollar „*Bail-Out*“ stützen.³⁴ Bis 2008 war die *AIG* der weltweit größte Versicherungskonzern im weltweit größten Versicherungsmarkt, nämlich der USA. Der Großkonzern baute zunehmend komplexere Strukturen auf: Die *AIG* als eine „*global financial holding*“

³³ Vgl. The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010, Seite 1.

³⁴ Vgl. Amadeo, Kimberly, AIG Bailout: Cost, Timeline, Bonuses, Causes, Effects, The Balance, 30. September 2017.

<https://www.thebalance.com/aig-bailout-cost-timeline-bonuses-causes-effects-3305693>, aufgerufen am 01.03.2018 und Vgl. Stout, David / Knowlton, Brian, Fed Chief Says Insurance Giant Acted Irresponsibly, The New York Times, 3. März 2009, <http://www.nytimes.com/2009/03/04/business/economy/04webecon.html>, aufgerufen am 01.03.2018.

bestand aus über 70 Versicherungen in den USA und 170 weiteren weltweit verzweigten Finanzdienstleistungsunternehmen. Die Bedeutung des Unternehmens lag vor allen in der weiten Verzweigung in den Finanzmärkten und dem generellen Umsatzvolumen des gezeichneten Geschäfts.³⁵ Nicht das Versicherungsgeschäft an sich, sondern der stark Risiko behaftete Handel mit *Credit Default Swaps (CDS)* führte zu beinahe Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens. Die *AIG Financial Products Corporation (AIGFP)* hat mit dem Einlagevermögen der Versicherten nicht regulierte Finanzprodukte, ähnlich zu einem Hedge Fond, gehandelt und dadurch massive Verluste eingefahren. *AIG* wurde durch den Handel mit systemrelevanten Banken quasi selbst zu einer systemrelevanten Bank. Hinzu kamen noch die Lücken in der Finanzaufsicht bezüglich der Regulierung von *CDS*, da diese noch nicht aufsichtsrechtliche Beachtung fanden. Eine staatliche Rettung wurde notwendig, um das System ausreichend zu stabilisieren.³⁶ *Maurice Greenberg*, ehemaliger Chairman und CEO der *AIG* bis 2005, wehrt sich in noch andauernden Gerichtsverfahren gegen die 79,9 prozentige Anteilsübernahme für einen 85 Milliarden Rettungskredit der US Regierung.³⁷

Ebenfalls waren bei der *HIH* keine Versicherungsaufgaben Schuld an dem Bankrott, sondern wie bereits erwähnt ein weitreichendes Missmanagement, fehlendes Know-how in weniger bekannten Geschäftsfeldern und ungesunde Übernahmen („*HIH's acquisition of FAI Insurance for \$295 million was a poor business decision.*“).³⁸

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass durch die traditionellen Versicherungsaktivitäten im Finanzsystem und der Realwirtschaft keine besondere Gefahr einer Systemrelevanz ausgeht, sondern vielmehr, wenn Versicherungen sich in geschäftsfremden Bereichen bewegen und durch wenig Expertise und Aufsicht riskante Verhaltensweisen etablieren. Zusätzlich dient die Diversifizierung innerhalb des Risiko-

³⁵ Vgl. Schich, Sebastian, Insurance Companies and the Financial Crisis, ECD Journal: Financial Market Trends, Vol. 2009, Issue 2, Seite 3.

³⁶ Vgl. Stout, David / Knowlton, Brian, Fed Chief Says Insurance Giant Acted Irresponsibly, The New York Times, 3. März 2009, <http://www.nytimes.com/2009/03/04/business/economy/04webecon.html>, aufgerufen am 01.03.2018.

³⁷ Vgl. Moyer, Liz, Maurice Greenberg Loses Bid for Damages From A.I.G. Bailout, The New York Times, 9. Mai 2017.

³⁸ Australian Government The Treasury, Economic Roundup Issue I, 2015, The HIH Claims Support Scheme, 3.3. HIH Royal Commission, Seite 45.

und Anlageportefeuilles dazu, das Gesamtrisiko im Vergleich zur Summe der isolierten Einzelrisiken zu reduzieren.

II. 1. 4. Globale Aktivität

Die Systemrelevanz eines Versicherers könnte ferner von seiner globalen Aktivität abhängen. Auch in Zeiten der Globalisierung macht die Versicherungsbranche vor keinen Ländergrenzen halt. Es werden beispielsweise grenzübergreifende Risiken übernommen, globale Anlagestrategien für Investments gesucht und unterschiedliche Risiken versichert, die ortsspezifisch auftreten können, z.B. Erdbeben oder Waldbrände.

Viele Unternehmen haben zudem Tochtergesellschaften in vielen Ländern dieser Erde oder sind bereits selbst ein multinational operierender Konzern. Die Globalisierung ist ein essentieller Teil des Wirtschaftslebens, sodass die rechtlichen Möglichkeiten sich auch den neuen Umständen anpassen. Die Rechtsform einer *Societas Europaea*, also einer Europäischen Aktiengesellschaft, wird auch von Finanz- und Assekuranzinstituten gewählt, wie beispielsweise die *Allianz SE*. Nach europaweit einheitlichen Rechtsprinzipien - ergänzt durch nationales Recht - können Aktiengesellschaften sich auf globale Anforderungen adäquater einstellen.³⁹

Oftmals wird ein beträchtlicher Teil des Umsatzes, Verlustes oder auch Gewinnes im Ausland oder grenzübergreifend erwirtschaftet. Große Rückversicherungsunternehmen, wie beispielsweise *Munich Re*, *Swiss Re*, *Hannover Rück* oder *Scor*, sind durch kleinere und größere Risikoübernahmen weit über Ländergrenzen hinweg aktiv. Das größte Rückversicherungsunternehmen *Munich Re* hat auf Grund der globalen Rückversicherungsaktivitäten im vergangenen Jahr 2017 alleine durch die starken Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria 2,7 Milliarden Euro an Schadenbelastung verbuchen müssen.⁴⁰

³⁹ Vgl. Europäische Union, Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 DES RATES vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABI 2001 L 294.

⁴⁰ Vgl. Munich Re, Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria kosten Munich Re 2,7 Mrd. € Pressemitteilung vom 26. Oktober 2017, <https://www.munichre.com/de/media-relations/publications/press-releases/2017/2017-10-26-press-release/index.html>, aufgerufen am 10.01.2018.

Je nachdem wie stark die globale Vernetzung und Aktivität des Versicherungsunternehmens ist, kann der Beitrag höher oder geringer zur Systemrelevanz sein. Der *IAIS* setzt hier als Einordnungsmaßstäbe die Anzahl der Länder in denen der Konzern mit Tochterunternehmen oder Niederlassungen tätig ist und die generierten Einnahmen an.⁴¹ Somit kann festgehalten werden, dass eine höhere Anzahl an Auslandsunternehmungen und mehr Einnahmen aus grenzübergreifenden Geschäften, eine höhere Systemrelevanz begründen. Jedoch gilt es auch festzuhalten, dass durch eine größere Streuung der Aktivitäten eine größere Risikodiversifikation ermöglicht wird. So ist ein Unternehmen ökonomisch und risikotechnisch besser aufgestellt, wenn nicht eine Abhängigkeit von wenigen Märkten besteht.

Im Umkehrschluss kann dies auch für größere, multinationale Konzerne gelten. Wenn ein Unternehmen auf mehreren Märkten eine systemrelevante Stellung hat, so ist ein Niedergang dieses Institutes mit bedeutend mehr Risiken für die globale Finanzstabilität behaftet.

Die Korrelation von globaler Aktivität und Systemrelevanz ist auch in der Wissenschaft eher umstritten bzw. wird keiner größeren Bedeutung beigemessen.⁴² Die globale Aktivität scheint eine vergleichsweise geringe Bedeutung in der Bewertung von Systemrelevanz zu haben: So setzt der *IAIS* die Bedeutung gering an und gibt als Einflussgröße zur Berechnung der Systemrelevanz für den Bereich lediglich mit fünf Prozent an.⁴³

⁴¹ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

⁴² Vgl. Weiß, Gregor N.F. / Mühlnickel, Janina, Why do some insurers become systemically relevant?, Discussion Paper Nr. 26/2013, Fakultät für Statistik, Technische Universität Dortmund, 29. Juni 2013, Seite 5.

⁴³ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

II. 1. 5. Vernetzung von Finanzinstituten

Das Netz der Verflechtungen von Finanzinstituten (*Interconnectness*) ist mannigfaltig. Versicherer sichern sich bei Rückversicherungen ab, Investments von Rückversicherungen werden bei Banken oder Finanzanlegern vorgenommen, der Handel von Anlagen zwischen den Finanzinstituten und viele weitere - fast unüberschaubare - Vernetzungsmöglichkeiten sind vorhanden. Durch den hohen Verflechtungsgrad der Finanzinstitute bewertet *IAIS* die *Interconnectness* mit rund 45 Prozent als Bewertungskriterium neben dem *Nicht-Traditionellen und Nicht-Versicherungsgeschäft (NTNI)* am höchsten.⁴⁴ Insbesondere die Intermediation von Kapital über den Versicherungssektor stabilisiert die Risikoallokation im Finanzsystem. Die Verflechtung innerhalb des Finanzsystems kann sich auch als ausreichend stabilisierend erweisen, wenn Preisverfälle durch hohe Liquidierungserfordernisse aufkommen.⁴⁵

II. 1. 5. 1. Vernetzung von Erst- und Rückversicherung

Unter Versicherungsunternehmen nach deutschem Recht sind Erst- und Rückversicherungsunternehmen zu verstehen, die den Betrieb von Versicherungsgeschäften zum Gegenstand haben und nicht Träger der Sozialversicherung sind, wobei der Gegenstand eines Rückversicherungsunternehmens ausschließlich die Rückversicherung ist, vgl. § 7 Nr. 33 *Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG)*. Unter der Vernetzung von Instituten ist mitunter auch die Absicherung von Versicherungen bei Rückversicherungen von besonderer Bedeutung.

Eine Rückversicherung ermöglicht dem Erstversicherer eine gewisse Verminderung seines versicherungstechnischen Risikos, indem ein Teil des Risikos auf den Rückversicherer übertragen wird. Für Versicherungen liegt der Vorteil darin, dass sie dadurch verminderte Auswirkungen bei (Groß-)Schadensereignissen auf ihr Bilanzergebnis, reduzierte Kapitalanforderungen und somit eine höhere Solvenzquote aufweisen können. Auch Rückversicherungen können sich bei Rückversicherungen wiederum absichern (in diesem Fall spricht man von „Retrozessionen“), falls das brutto

⁴⁴ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

⁴⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 85.

übernommene Risiko zu hoch oder zu unausgeglichen ist. Vereinfacht ausgedrückt versichern sich (Rück-)Versicherer gegenseitig.

Diese Risikoübernahme kann Gefahren in sich bergen, wenn durch den Ausfall eines Rückversicherers viele Erstversicherer und daraus resultierend die gesamte Finanzbranche in Mitleidenschaft gezogen werden würde. Insbesondere für Erstversicherer wäre dies ein herber Schlag, die auf die Absicherung vertrauen. In einer Untersuchung von *Swiss Re* aus dem Jahre 2003 werden die Rückversicherungsforderungen von Erstversicherern im Nichtlebensbereich zwischen 10 und 36 Prozent ihrer Aktiva und dem Lebensversicherungsbereich mit zwei bis zwölf Prozent angegeben. Jedoch teilen Erstversicherer ihre Zessionen auf mehrere Rückversicherungsunternehmen auf, sodass selten mehr als vier Prozent der Aktiven eines Erstversicherers auf einen Rückversicherer entfallen.⁴⁶ 24 Rückversicherer sind zwischen 1980 und 2003 Konkurs gegangen. Die Zahl von 24 Rückversicherungen in dem Zeitraum vor der Finanzkrise 2007 – 2010 vermag etwas hoch sein, jedoch waren dadurch in Summe lediglich 0,02 Prozent der freizuzahlenden Prämien betroffen.⁴⁷ Darüber hinaus sollte man im Falle des Konkurses eines Rückversicherers auch die Tatsache in Betracht ziehen, dass nicht automatisch die Gesamtheit seiner Verpflichtungen abgeschrieben werden müssen. Selbst wenn sein Solvenzkapital vollständig aufgebraucht ist, können seine versicherungstechnischen Reserven für eingetretene Versicherungsfälle von seinen Kunden weiterhin in Anspruch genommen werden.

II. 1. 5. 2. Beteiligung der Rückversicherung bei Banken

Vorausgeschickt werden muss, dass die Bedeutung der Rückversicherung in Bezug auf das Gesamtvolumen der weltweiten Finanzmärkte mit rund einem Prozent bei Anlagen, wie auch aufgenommenem Kapital, als sehr gering einzustufen ist. Kritisch sind in diesem Zusammenhang Beteiligungen und Finanzierungen von Rückversicherern und Banken, die gegebenenfalls bei einer Insolvenz eines Rückversicherers in Schwierigkeiten durch einen sog. „*Bank Run*“ kommen könnten.⁴⁸ Durch den „*Bank Run*“ - und den davor einsetzenden Vertrauensverlust in das Finanzinstitut - würden größere, kritische

⁴⁶ Vgl. *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 22.

⁴⁷ Vgl. *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 22.

⁴⁸ Vgl. *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 4.

Kapitalsummen von der Bank wegtransferiert. Dies kann im Zweifelsfall durch geeignete aufsichtsrechtliche Maßnahmen verhindert werden.⁴⁹

Eine intensive Verbindung zwischen Rückversicherungen und dem Bankensektor besteht nicht nur über Beteiligungsverhältnisse, sondern auch über Kreditderivate. Kreditderivate sind Finanzderivate, die es ermöglichen ein Kreditexposure (mögliches Ausfallvolumen bei Referenzaktivum, wie z.B. Darlehen, Krediten oder Anleihen) außerbilanziell zu verringern oder zu erhöhen. Dadurch wird ein potentielles Ausfallvolumen vom Käufer auf den Verkäufer gegen Entgelt übertragen. Zum einen gibt es sog. hochspekulative „*naked*“ Kreditderivate, denen kein Basiswert zu Grunde liegt. *Credit Default Swaps (CDS)* ist eine Variante von Kreditderivaten. Eben dieser Handel mit *CDS* führte bei der *AIG* zum Konkurs.⁵⁰ Die *Swiss Re* entgegnet in ihrer Untersuchung, dass Rückversicherer zwar Kreditderivate mit hohen „*notional values*“ zu Gunsten von Rückversicherern besitzen, jedoch diese in „*Layern*“ mit geringem Verlustrisiko angesiedelt sind.⁵¹ Schließlich kann „*Multiple Gearing*“, die Mehrfachverwendung von Kapital innerhalb eines Finanzkonglomerates, das vor allem von Unternehmen in den USA praktiziert wird⁵², ein systemisches Risiko darstellen.

II. 1. 5. 3. Beteiligung von Erstversicherern bei Banken

In Bezug auf seinen Einfluss auf die Finanzmärkte hat das Lebensversicherungsgeschäft im Gegensatz zum Sachgeschäft eine besondere Stellung. *Andreas Natansky* führt aus, dass es durch einen plötzlichen Anstieg der Kündigungsquote von Lebensversicherungen zu einer schnellen Liquidierung von Kapitalanlagen kommen könnte, der einen erheblichen Preisverfall der Vermögenswerte mit sich ziehen würde.⁵³ Besonders von diesen Notverkäufen wäre der Bankensektor betroffen, da mehr als ein Drittel der Kapitalanlagen deutscher Assekuranzunternehmen aus Investments bei Banken bestanden. Durch den schnellen Kapitalabzug kämen Banken in Finanzierungsengpässe,

⁴⁹ Vgl. *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 8 und 31.

⁵⁰ Vgl. *Schich, Sebastian, Insurance Companies and the Financial Crisis*, ECD Journal: Financial Market Trends, Vol. 2009, Issue 2, Seite 3.

⁵¹ Vgl. *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 4 und 29ff.

⁵² Vgl. *Moles, Peter / Nicholas Terry, Nicolas: The Handbook of International Financial Terms*, 1. Auflage, Oxford University Press Canada, 1999, Seite 252/253 und *Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?*, sigma 5/2003, Seite 31.

⁵³ Vgl. *Natansky, Andreas, Systemisches Risiko und systemrelevante Finanzinstitute*, Arbeitspapiere der FOM, Nr. 50, Essen 2014, Seite 5.

die die Realwirtschaft durch fehlende Kreditvergaben oder Geldflüsse beeinträchtigen würde.⁵⁴

Ebenfalls kann es, wie oben bereits bei der Verbindung Rückversicherung und Banken geschildert, bei einer drohenden Insolvenz einer Assekuranz zu Schwierigkeiten durch einen „*Bank Run*“ kommen, wenn die Bank bei dem Versicherungsunternehmen beteiligt ist. Durch den „*Bank Run*“ - und den davor einsetzenden Vertrauensverlust in das Finanzinstitut - würden größere, kritische Kapitalsummen von der Bank wegtransferiert.⁵⁵

Neuere Studien zur empirischen Evidenz zu systemischen Risiken im Versicherungssektor haben unter Zuhilfenahme eines multivariaten *GARCH-Modells*⁵⁶ gezeigt, dass sich die Preise von Kreditausfallswaps großer Versicherungsunternehmen und großer Banken gegenseitig beeinflussen.⁵⁷ Demnach sind große Versicherer mit großen Banken so sehr verwoben, dass Risiken in andere Teile des Systems übertragen werden können. Hierbei ist jedoch deutlich ersichtlich, dass durch den drei Mal höheren Koeffizient der Banken im Vergleich zu Assekuranzen bedeutend höhere Auswirkungen seitens der Banken auf Versicherungen folgern lassen als umgekehrt.⁵⁸ Durch einen weiteren Ansatz, so im Finanzstabilitätsbericht 2013 der Deutschen Bundesbank, kann aufgezeigt werden, dass 80 Prozent der systemischen Risiken innerhalb des Finanzsystems auf Banken und 20 Prozent auf Versicherer entfallen.⁵⁹

Größtenteils sind diese systemischen Risiken, wie bereits oben ausgeführt, im Nicht-Traditionellen und Nicht-Versicherungsgeschäft zu verorten. Nichtsdestotrotz bleiben für den Lebensversicherungsbereich, nach einer Studie von *David Cummins* und *Mary Weiss* für den amerikanischen Versicherungsmarkt, mögliche systemische Risiken

⁵⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 85.

⁵⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 86.

⁵⁶ GARCH-Modelle (generalized autoregressive conditional heteroscedasticity models) sind stochastische Modelle zur Zeitreihenanalyse und werden in der Ökonometrie zur Analyse Aktienkursrenditen zur Modellierung des Volatilitätsclusterings verwendet.

⁵⁷ Vgl. Podlich, Natalia / Wedow, Michael, Are Insurers SIFIs? A MGARCH Model to Measure Interconnectedness, Applied Economics Letters, Volume 20, Mai 2013, Seite 677 – 681.

⁵⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 87.

⁵⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 87.

bestehen, da Lebensversicherungsprodukte eine gewisse Ähnlichkeit zu herkömmlichen Produkten aus dem Bankenbereich aufweisen und miteinander im Wettbewerb stehen können.⁶⁰

Bei dem bereits bedienten Beispiel der *AIG* kann die Vernetzung vor allem als Risiko bedeutend herausgestellt werden. Auf Grund der sehr starken Rolle in den Finanzmärkten und den gezeichneten Geschäftsvolumina sind bedeutende komplexe Verflechtungen konstruiert worden, vor allem durch *CDS*. Der global tätige Versicherungskonzern musste mit Steuergeldern gerettet werden, da aufgrund der systemischen Bedeutung Stabilitätsrisiken für das Finanzsystem vermieden werden mussten. Diese Nicht-Traditionellen und Nicht-Versicherungsgeschäfte sind bei Versicherungen und der intensiven Verflechtung mit dem Finanzsektor nicht umfassend einzuschätzen.⁶¹

⁶⁰ Vgl. Cummins, J. David / Weiss, Mary A. : Systemic Risk and Regulation of the U.S. Insurance Industry, Network Financial Institute Policy Brief, Volume 2013-PB-02, Indiana State University, März 2013 und Cummins, David J. / Weiss, Mary A., Systemic Risk and the U.S. Insurance Sector, The Journal of Risk and Insurance, Vol. 81, Seiten 489 – 527.

⁶¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 88.

II. 2. G-SII-Bewertungsprozess und –modell seit 2016

Seit 2016 erfolgt die Bewertung der Systemrelevanz durch die *IAIS* einem fünfstufigen Prozess. Nach wie vor werden quantitative und qualitative Indikatoren in den fünf Kategorien Größe (fünf Prozent), globale Aktivität (fünf Prozent), Grad der Vernetzung (49,3 Prozent), Liquidation von Vermögenswerten (35,9 Prozent) sowie Ersetzbarkeit (fünf Prozent).⁶² Die Kategorie Nicht-Traditionelle Versicherungs- und Nicht-Versicherungsgeschäfte (*Non-Traditional and Non-Insurance Activities, NTNI*) wurde mit der Aktualisierung der Bewertungsmethoden 2016 für die Kategorie Liquidation von Vermögenswerten ersetzt, um den neueren Entwicklungen der Finanzwirtschaft Rechnung zu tragen.

II. 2. 1. Annual Data Collection (Phase 1)

Jährliche Daten werden durch die *IAIS* von rund 50 Versicherungsunternehmen weltweit erhoben. Diese Assekuranzen verfügen entweder über Vermögenswerte von mindestens 60 Milliarden US Dollar und zeichnen mindestens fünf Prozent ihrer Prämien außerhalb ihres Heimatlandes oder als zweite Konstellation von Vermögenswerte von mindestens 200 Milliarden US Dollar verfügen und Prämien Erlöse im Ausland verzeichnen. Des Weiteren können zur Bewertung weitere Informationen von den Unternehmen angefordert werden, wie auch durch die *IAIS* in begründeten Einzelfällen auf die Erhebung von Daten verzichtet werden.⁶³

II. 2. 2. Quality Control and Scoring (Phase II A)

17 gewichtete Indikatoren fließen in die Berechnung der Gesamtpunktzahl in der Phase II A ein. Die Kategorie Größe, globale Aktivität, Grad der Vernetzung und Ersetzbarkeit bestehen nach wie vor, wie das neue Kriterium der Liquidation von Vermögenswerten. Liquiditätsrisiken werden zentral bei der Liquidation von Vermögenswerten betrachtet. Die fünf Indikatoren „*non-policy holder liabilities and noninsurance revenues*“ (Verpflichtungen von Nicht-Versicherten und Erträge aus dem Nicht-Versicherungsgeschäft), „*short term funding*“ (Kurzfristige Finanzierungen), „*Level-3-*

⁶² Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

⁶³ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 12.

Assets“ (Level-3-Aktiva⁶⁴), „*Turnover*“ (Umsatz) und „*Liability Liquidity*“ (Liquiditätsanforderungen zur Einlösung der Versicherungsnehmeransprüche) ergeben zusammen nun die zweitstärkste Gewichtung von 35,9 Prozent.

II. 2. 3. Determination of Quantitative Threshold (Phase II B)

Nach der Bewertungsstufe der Phase II A werden Versicherungsunternehmen in zwei Gruppen unterteilt. Die Einteilung erfolgt unter der Anwendung statistischer und analytischer Ansätze. Versicherer, die über einen bestimmten Schwellenwert kommen, werden in der nachfolgenden dritten Phase näher evaluiert. Wenn ein Unternehmen mit der Gesamtpunktzahl der Indikatoren unter dem Schwellenwert liegt, so gelten diese nicht als voraussichtliche *G-SII*. Es sei denn, dass durch die *IAIS* ein weiteres Vorrücken in der Untersuchung als notwendig erachtet wird.⁶⁵

II. 2. 4. Discovery (Phase III)

Mit der in der zweiten Phase gewonnenen Daten kann nun nachfolgend in der dritten Phase die Erfassung und Analyse weiterer qualitativer und quantitativer Informationen der möglichen *G-SII*-Unternehmen hinsichtlich der Heterogenität ihrer Struktur, Produkte, globalen Aktivitäten, Exposition und Geschäftsbereiche erfolgen.⁶⁶ Hierbei werden besonders mitunter der spekulative Derivatehandel, die Einzigartigkeit des Geschäftsmodells die systemische Relevanz von Gegenparteirisiken, Risiken aus dem nicht-traditionellen Versicherungsgeschäft, konzerninterne Zusagen und deren Auswirkung von Nicht-Versicherungseinheiten untersucht.⁶⁷ Zusätzlich wird die systemische Relevanz der aktiven Rückversicherung im Rahmen des „*Reinsurance Supplemental Assessments*“ bei einem jährlichen Prämienvolumen von mehr als zehn Milliarden US Dollar überprüft.⁶⁸ Der dritte Untersuchungsabschnitt endet in der

⁶⁴ *Level-3-Assets* oder *Level-3-Aktiva* sind Aktiva, bei denen nur Selbstbewertungen durch Banken oder Versicherungen möglich sind, da kein aktiver Markt existiert. Dazu zählen Derivate, illiquideste forderungsunterlegte Wertpapiere, besicherte Schuldverschreibungen oder Wertpapierpensionsvereinbarungen.

⁶⁵ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 14.

⁶⁶ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 15.

⁶⁷ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 15 - 22.

⁶⁸ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 21.

Erstellung einer vorläufigen *G-SII*-Versicherer-Liste, die in die vierte Phase zur Bestimmung der Systemrelevanz eingeladen werden. Unternehmensbezogene Unterschiede in der Qualität der gelieferten Daten, wie auch gesetzlicher Rahmenbedingungen wurden bei der Erstellung berücksichtigt.

II. 2. 5. Exchange with Prospective G-SIIs (Phase IV)

IAIS und die zuständigen (supra-)nationalen Behörden informieren die Unternehmen ausführlich über die ermittelten Ergebnisse und die Bewertung zur Einstufung als global systemrelevantes Unternehmen. Nichtspezifische Daten und Informationen, die auf andere Mitbewerber Rückschlüsse ziehen, werden nicht geteilt. Zudem wird den betroffenen Unternehmen die Möglichkeit zur Stellungnahme zu dem Verfahren und Ergebnissen aus den Phasen I bis III gegeben.⁶⁹

II. 2. 6. IAIS Recommendation to the FSB (Phase V)

Der *FSB* erhält seitens des *IAIS* eine Liste von Unternehmen, die zur Berücksichtigung als global systemrelevante Versicherer empfohlen werden, nachdem die betroffenen Unternehmen keine treffenden Ausführungen und Begründungen zur Vermeidung der Systemrelevanz vorlegen konnten. Der *IAIS* begründet seine Entscheidung mit den in Phase II bis IV gesammelten Fakten.⁷⁰ Der *FSB* führt dann die kommenden zwei Jahre die Assekuranz als *G-SII*, sobald die Liste mit den angenommenen Versicherern veröffentlicht wurde.

⁶⁹ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 22 - 23.

⁷⁰ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016, Seite 23.

II. 3. Auswirkungen und Ausblick Systemrelevanz

Versicherungen lassen sich nicht vollkommen mit Banken vergleichen. Die von *IAIS* übernommenen Einstufungskriterien des *FSB* müssen abgewandelt und kritisch betrachtet werden, denn grundsätzlich erfolgt die Risikodiversifikation in der Assekuranz durch Risikoausgleich des Kollektivs der Versicherungsnehmer.⁷¹ Verglichen mit Bankprodukten haben Versicherungsprodukte unterschiedliche Charakteristika. Versicherungsprodukte sind längerfristiger in der Finanzierung und Anlage; durch die (regelmäßige) Einnahme von Prämien werden diese zum größten Teil vorfinanziert. Trotz der Unsicherheiten ist die Liquiditätsplanung bei den Ausscheidewahrscheinlichkeiten gut darstellbar. Vor allem erfolgt, wie bei Banken üblich, keine Fristentransformation. Die Abstimmung zwischen der Aktiv- und Passivseite der Bilanz eines Versicherers (*Bilanzstrukturmanagement* oder auch *Asset-Liability Matching, ALM*) ist der Garant, dass das Versicherungsunternehmen in nahezu allen Situationen seinen Verpflichtungen nachkommen kann. Nur in extremen Fällen, beispielsweise durch eine massive Kündigungswelle, die durch exogene oder spezifische Gründe – z.B. Vertrauensverlust aufgrund von Betrug - induziert werden könnte, würde selbst ein gutes *ALM* nicht ausreichen.

Empirische Analysen, wie bei *Natalia Podlich /Michael Wedow, J. David Cummins /Mary A. White* und *Gregor Weiß/Janina Mühlnickel* zeigen auf, dass bei Versicherungen weniger starke Schocks und Risiken als im Bankensektor möglich sind. Jedoch stellt dies keinen Befreiungsschlag der Assekuranz in Sachen Regulierungsanforderungen dar, sondern verpflichtet vielmehr Erst- und Rückversicherer sich nicht nur auf langjährige stabile Verhältnisse im Versicherungsbereich zu verlassen und eine unkontrollierte Anlagestrategie zu verfolgen. Vor allem das Nicht-Traditionelle und Nicht-Versicherungsgeschäft erfordert größere Aufmerksamkeit in der Betrachtung der Systemrelevanz von Erst- und Rückversicherern.

Rückwirkend betrachtet gilt vor allem für den Rückversicherungsbereich ein deutlich geringes Risiko für systemische Relevanz als vergleichsweise für Versicherungen oder

⁷¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013, Seite 89.

den Bankensektor. Die Kausalität für Systemrisiken und die damit einhergehende mögliche Schädigung realwirtschaftlichen Vermögens kann dadurch für die Rückversicherung nicht bejaht werden.

Zahlreiche Veränderungen und höhere Anforderungen treten für global systemrelevante Versicherer ein, die binnen 24 Monaten in einem mehrstufigen Verfahren umgesetzt werden müssen. Nicht nur erhöhte regulatorische Mehrarbeit muss betrieben werden, sondern es gilt auch ab den Beginn des Jahres 2019 erhöhte Kapitalanforderungen zu stemmen. Neben den zum Verlustausgleich aller Gruppenaktivitäten dienenden Basis-Kapitalanforderungen (*Basic Capital Requirements, BCR*) wird eine höhere Verlustdeckungskapazität (*Higher Loss Absorption Capacity, HLA*) je nach systemrelevanter Auswirkung des Versicherungsunternehmens für die globale Finanzwirtschaft gefordert.⁷²

Ebenfalls ist für das Jahr 2019 die Weiterentwicklung der *G-SII*-Bewertungsmodells vorgesehen, das im drei Jahres Turnus aktualisiert wird. Es werden weitere Entwicklungen zur Kapitalanforderung, wie beispielsweise der Verlustdeckungskapazität, erwartet.

⁷² Vgl. International Association of Insurance Supervisors, Higher Loss Absorbency Requirement for Global Systemically Important Insurers (G-SIIs), 5. Oktober 2015. <https://www.iaisweb.org/file/57131/iais-higher-loss-absorbency-requirement-for-g-siis.pdf> und International Association of Insurance Supervisors, Compiled Comments on Consultation on Higher Loss Absorbency (HLA) requirements for G-SIIs, 15. Juni bis 22. August 2015. <https://www.iaisweb.org/file/57115/hla-consultation-compiled-comments.pdf>, aufgerufen am 15.04.2018.

II. 4. Entwicklungen zum ComFrame

Besondere Beachtung gebührt der neuesten Entwicklung der IAIS, die an einem weltweit einheitlichen Aufsichtsrahmen für alle international tätigen Versicherungsgruppen (*Internationally Active Insurance Group, IAIG*)⁷³, dem *ComFrame (Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups)*, arbeiten.⁷⁴

Dieser gemeinsame Rahmen für die Beaufsichtigung von international tätigen Versicherungsunternehmen auf Gruppenebene, nicht nur für *G-SII*, stellt eine weltweite Grundlage für die Regulierung aller supranational tätigen Versicherungsunternehmen dar. Mit dem *ComFrame* wird der globale risikobasierte Kapitalstandard für Versicherungen (*International Capital Standard, ICS*) voraussichtlich Ende 2019 eingeführt werden, um voraussichtlich ab 2020 die Grundlage zur Berechnung der höheren Verlustdeckungskapazität (*Higher Loss Absorption Capacity, HLA*) zu bilden, um die Basis-Kapitalanforderungen (*Basic Capital Requirements, BCR*) ersetzen.⁷⁵ IAIGs sollen durch den *ICS* besser vergleichbar sein, da der globale Mindeststandard einheitlich als Berechnungsgrundlage für Eigenmittel und Kapitalanforderungen herangezogen werden kann.

Es bleibt abzuwarten, ob durch die neuen Regulierungen nur auf größere, weltweit tätige Versicherungsunternehmen Anwendung finden werden oder auch zukünftig kleinere, nationale Assekuranten von den neuen Regulierungsanforderungen betroffen sein könnten. Generell ist bei der Entwicklung des *ComFrame (Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups)* und des globalen risikobasierten Kapitalstandards entscheidend, dass bestehende Regulierungen mit den neuen Maßnahmen im Einklang stehen. Konterkarieren die neuen Entwicklungen zum *ComFrame* und *ICS* die bereits existierenden Aufsichtsregularien, kann es zu einer

⁷³ Eine *International tätige Versicherungsgruppe (IAIG)* muss entweder mindestens aus drei Jurisdiktionen Prämieinnahmen erzielen und mindestens zehn Prozent der Bruttoprämien außerhalb des Heimatstaates zeichnen oder die Bruttoprämien mindestens zehn Milliarden US Dollar bzw. das durchschnittliche Vermögen der letzten drei Jahre mindestens 50 Milliarden US Dollar betragen.

⁷⁴ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, *ComFrame* <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/common-framework>, aufgerufen am 15.04.2018.

⁷⁵ Vgl. International Association of Insurance Supervisors, *Revised ComFrame draft 2014* <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/common-framework/file/58726/revised-comframe-draft-2014.pdf>, aufgerufen am 16.04.2018.

ungewünschten Aufsichtsarbitrage kommen. Für Europa ist entscheidend, dass Solvency II neben den neueren Regulierungsinitiativen bestehen kann, idealerweise als eine Implementierung dieser anerkannt werden kann. Vor allem die Bedeutung und Beibehaltung von Internen Modellen ist für die Versicherungsbranche ein entscheidender Faktor für eine flexiblere und individuell gestaltbare Aufsichtsregulierung. Wesentlich sind nicht nur die bereits entstandenen Kosten zur Implementierung der Internen Modelle, sondern auch der Vorteil der besseren Detailliertheit. Unter Solvency II erarbeitete Interne Modelle können wesentlich genauer das jeweilige Risikoprofil des einzelnen (Rück-)Versicherungsunternehmens abbilden als ein verallgemeinerter globaler Standardansatz zur Regulierung von Versicherungsgruppen. Bisher wurden Interne Modelle in den aktuellen Feldstudien zum *ICS* in der Kategorie der „anderen Methoden“ aufgeführt. Es bleibt somit abzuwarten, inwiefern nun Interne Modelle, die Solvency II als zulässig erachtet, auch in der Berechnung des *ICS* Anwendung finden.

In jedem Fall werden nun auch Rückversicherungsunternehmen - allein auf Grund ihrer Größe und internationalen Aktivitäten - von der Einführung des *ComFrame* betroffen sein und nicht, wie bisher, von der globalen Systemrelevanz ausgenommen werden. Ebenfalls gilt es hierbei die neuesten Entwicklungen im Rahmen von internationalen Abkommen zur Gruppenaufsicht zu beachten.

III. Klimawandel als systemisches Risiko

Das Pariser Klimaschutzabkommen und die internationale Finanzwirtschaft scheinen auf den ersten Blick wenig Schnittpunkte zu haben. Dennoch werden die Auswirkungen des Klimawandels auch für Banken, Versicherer und Rückversicherer deutlich spürbar sein. Erst vor Kurzem hat sich der Fokus der Klimawandeldebatte von einem rein wissenschaftlichen und umweltpolitisch basierten Ansatz um die sozio-ökonomische Diskussion erweitert. Die unternehmerische Gesamtverantwortung (*Corporate Responsibility, CR*) zur Erderwärmung spiegelt sich immer mehr in der Unternehmensführung wieder, vgl. „*good governance*“.

Der Klimawandel kann als systemisches Risiko eine bedeutende Gefahr für die internationale Wirtschaft darstellen: Der Anstieg des Meeresspiegels, ein erhöhtes Aufkommen von Schlechtwetterereignissen oder Dürren können die Menschen weltweit in ihren Existenzen bedrohen: seit 1980 hat sich die Anzahl der relevanten Schadensereignisse fast verdreifacht.⁷⁶ Die Anzahl der geophysischen Ereignisse, wie beispielsweise Erdbeben, sind in dem Zeitraum unverändert gewesen. Die Anzahl der hydrologischen, klimatologischen und meteorologischen Schadensereignisse haben sich hingegen signifikant erhöht.⁷⁷

Das Bewusstsein für eine klimafreundlichere Lebensweise, sowie der klimaneutrale Betrieb von Unternehmen, wächst global stärker. Ratingagenturen, Investoren und Kreditgeber begutachten mittlerweile Investitionen und Firmen verstärkt unter umweltpolitischen Gesichtspunkten: erhebliches Risikopotential und die Möglichkeit drastischer Verluste können klimaschädliche Investitionen in sich bergen. Die wirtschaftlichen und sozialen Konsequenzen des Klimawandels haben mittlerweile Einfluss auf die Investmentstrategie vieler Anleger. Unternehmen in allen Sektoren haben

⁷⁶ Vgl. Munich Re, Topics Geo, Natural catastrophes 2017, März 2018, Abbildung 2, Seite 53.
https://www.munichre.com/site/touch-publications/get/documents_E711248208/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/TOPICS_GEO_2017-en.pdf, aufgerufen am 20.07.2018.

⁷⁷ Vgl. Munich Re, Topics Geo, Natural catastrophes 2017, März 2018, Abbildung 2, Seite 53.
https://www.munichre.com/site/touch-publications/get/documents_E711248208/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/TOPICS_GEO_2017-en.pdf, aufgerufen am 20.07.2018.

inzwischen erkannt, dass die Erderwärmung einen bedeutenden Einfluss auf das Kerngeschäft und die Veränderung der Risikolandschaft hat - nicht nur die globale Finanzwirtschaft.

III. 1. Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)

Die G 20 Staaten haben im April 2015 den Finanzstabilitätsrat gebeten die Risiken des Klimawandels für die Wirtschaft zu bemessen. Der *FSB* hat mit der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)* im Dezember 2015 ein Gremium ins Leben gerufen, das bis zum Juni 2017 einen ausführlichen Bericht mit Anregungen erarbeitet hat. Unternehmen sollen durch das Vier-Säulen-Rahmenwerk mit den Empfehlungen der *TCFD*, sowohl in der Erfassung und Bewertung von Risiken und Chancen des Klimawandels in ihr Geschäft als auch in einer konsistenten Berichterstattung darüber, unterstützt werden. Ebenfalls hat der *TCFD* grundlegende Informationen zu den finanziellen Auswirkungen des Klimawandels erarbeitet.

Systemische Risiken, die nach der Finanzkrise 2007/2008 die Weltwirtschaft in Turbulenzen brachten, könnten sich auf Grund der Erderwärmung wiederholen. Die Task-Force hat aus diesem Grund klimabezogene Risiken in zwei Hauptkategorien eingeteilt. Zum einen Risiken, die durch den Übergang zu einer CO₂-armen Wirtschaft aufkommen und zum zweiten Risiken, die die physischen Einflüsse des Klimawandels darstellen.⁷⁸ Zu den Übergangsrisiken sind demnach politische, rechtliche, technologische und marktbedingte Gefahren, wie auch Reputationsrisiken zu zählen. Je nach der Schnelligkeit und Intensität des Klimawandels können diese Gefahren sich negativ auf das Ansehen und die Finanzen von Unternehmen auswirken. Während die kurzfristigen akuten und langfristigen chronischen physischen Risiken des Klimawandels tatsächliche physische Auswirkungen auf Gesellschaft und Wirtschaft haben.

Jedoch zeigt der *TCFD* auch gegenläufige Chancen des Klimawandels auf, die durch eine frühzeitige Einbeziehung bzw. Anpassung, positive Eigenschaften mit sich bringen, wie

⁷⁸ Vgl. Financial Stability Board (FSB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017, Seite 5-6.
<https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>, aufgerufen am 20.07.2018.

beispielsweise Ressourceneffizienz, regenerative Energien, Produkt- und Serviceinnovationen, neue Marktopportunitäten und Klimaresilienz.⁷⁹

Risiken und Opportunitäten sind die zwei möglichen Ausgangspunkte in dem Spannungsfeld der Erderwärmung. Durch entsprechende strategische Planungen und Risikomanagement können diese finanzielle Auswirkungen positiv oder negativ beeinflussen. Je nach Expositionsgrad hat das Unternehmen unterschiedliche finanzielle und klimabezogene Faktoren, die es zu managen gilt. Dabei ist nicht immer offensichtlich, ob diese Gefahren bereits existent sind, das bisherige Wissen der Organisation ausreicht den Risiken zu entgegnen und die Quantifizierung der Gefahren bereits sicher oder nur vage vorgenommen werden kann.⁸⁰

Die Schlüsselbestimmungen des *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* Empfehlungen lassen sich in vier Bereiche einteilen: „*Governance*“, „*Strategy*“, „*Risk Management*“ und „*Metrics & Targets*“. Im Rahmen des *Governance*-Bereiches legen Unternehmen klimawandelrelevante Risiken und Chancen offen. Die tatsächlichen und potentiellen Risiken des Klimawandels auf Geschäft, Strategie und finanzieller Planung werden in der *Strategy*-Säule thematisiert. Mit dem *Risk Management* werden die Schritte zur Identifizierung, Veranlagung und Risikobewältigung beleuchtet. Die vierte Säule *Metrics & Targets* stellt Metriken und Ziele zur Berechnung und Einschätzung von Möglichkeiten und Risiken den Unternehmen bereit.⁸¹ Weit über 300 Unternehmen unterstützen mittlerweile die *TCFD* Empfehlungen.⁸²

⁷⁹ Vgl. Financial Stability Board (FSB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017, Seite 6-7.

<https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>, aufgerufen am 20.07.2018.

⁸⁰ Vgl. Financial Stability Board (FSB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017, Seite 8. <https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>, aufgerufen am 20.07.2018.

⁸¹ Vgl. Financial Stability Board (FSB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017, Seite 14 ff. <https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>, aufgerufen am 20.07.2018.

⁸² Vgl. Financial Stability Board, Statement of Support and Supporting Companies, Juli 2018. <https://www.fsb-tcf.org/tcf-supporters-july-2018/>, aufgerufen am 20.07.2018.

III. 2. Versicherung als ein Lösungsansatz

Die sozio-ökonomischen Auswirkungen der Erderwärmung sind neben den physischen Gefahren der wetterbedingten Auswirkungen ein Haupttreiber für mehr politisches und staatliches Engagement, das letztendlich zum Abschluss des Pariser Klimaabkommens führte. Eine staatliche Lösung der Krise wäre vorzuziehen, jedoch werden derzeit seitens der Politik keine tiefgreifenden Maßnahmen zu erwarten sein. Der private Sektor ist somit ein essentieller Bestandteil der Problemlösung. Die Risikoverteilung und das Risikomanagement kann dadurch auf mehrere Schultern verteilt werden.

Im ersten Schritt müssen die jeweiligen Risiken identifiziert und quantifiziert werden, um dann in einem nachfolgenden Schritt durch eine präventive Risikoreduktion, Risikofinanzierung und Risikotransferlösungen minimiert werden.⁸³ Vor allem finanzielle Aspekte sind von zentraler Bedeutung. Banken, Versicherer und Rückversicherer können durch den Verlust von Vermögenswerten oder erhöhte Auszahlungsleistungen existentiell gefährdet werden, jedoch können Finanzinstitute auch zur Bewältigung der Auswirkungen beitragen.

Die Bedeutung des Versicherungssektors für die finanzielle Absicherung von privaten und öffentlichen Vermögenswerten wird zukünftig zunehmen. Volkswirtschaften, die eine hohe Versicherungsdurchdringung ausweisen, erholen sich schneller von größeren Schadensereignissen als vergleichsweise unterversicherte Nationen in Entwicklungsgebieten. Die Versicherungslücke steigert makroökonomische Kosten und verzögert die wirtschaftliche Entwicklung über Jahre. Dabei sind gerade in diesen Teilen der Welt die Menschen vielen Risiken ausgesetzt, die ihre wirtschaftliche Existenz bedrohen, da sie mögliche und tatsächliche Schäden wirtschaftlich nicht auffangen können. Dies führt unweigerlich zu einer Spirale wirtschaftlicher und sozialer Unsicherheit, die als ein wesentlicher Teil des Teufelskreises der Armut und Unterentwicklung betrachtet wird.⁸⁴

⁸³ Vgl. The Geneva Association, Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors, 22nd January 2018, Seite 7.
<https://www.genevaassociation.org/research-topics/extreme-events-and-climate-risk/research-brief-climate-change-and-insurance-industry>, aufgerufen am 21.07.2018.

⁸⁴ Vgl. KfW Entwicklungsbank, Fokus Entwicklungspolitik, Die Rolle von Versicherungen in Entwicklungsländern, März 2010, Seite 1.
https://www.kfw-entwicklungsbank.de/Download-Center/PDF-Dokumente-Development-Research/2010_03_FE_Bonn-Versicherungen-DEG_D.pdf, aufgerufen am 21.07.2018.

Versicherer und Rückversicherer stärken die finanzielle Resilienz von Wirtschaft und Gesellschaft gegenüber extremen Wetterphänomenen und physischen Risiken durch die Bereitstellung von relevanten Informationen, Statistiken und Risikoberechnungen, wie auch das Einpreisen („*Pricing*“) von möglichen Schadensereignissen und der Entwicklung neuer Produkte zum Risikotransfer - vor allem durch Rückversicherungen - und damit verbundenen Dienstleistungen.

Die traditionelle Funktionsweise von Versicherungen, die Risikobemessung und Risikodiversifikation, trägt bedeutend zur Stärkung und Elastizität des wirtschaftlichen Systems bei. Durch eine breite Versicherungsabdeckung können die Auswirkungen des Klimawandels finanziell leichter abgepuffert werden.⁸⁵ Vor allem (Rück-)Versicherer können mit dem gesammelten Wissen zu Schadens- und Wetterereignissen eine breite Basis für die Berechnung von möglichen Risikoszenarien leisten.

Zudem werden nicht nur die wahrscheinlich häufigeren Schäden durch Unwetter finanziell abgesichert, sondern Versicherer leisten auch einen Beitrag zur Absicherung neuer „*Green-Tech-Solutions*“, die wiederum essentiell zur Reduzierung von Treibhausgasen sind. Die Energiewirtschaft kann durch den Betrieb kohlenstoffdioxidarmer bzw. -neutraler Stromkraftwerke, wie Windräder und Photovoltaikanlagen, einen wichtigen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Oftmals sind neuartige Entwicklungen mit einem größeren und unvorhersehbareren Risiko verbunden, das durch innovative Versicherungsprodukte geschultert werden kann. Eine versicherungstechnische Absicherung erhöht die „*Bankability*“ der neuen Innovationen und verhilft den neuen Technologien damit zur Marktreife und Verbreitung.

Zweifelsohne sind diese Entwicklungen auch mit einem wirtschaftlichen Interesse von Finanzdienstleistungsunternehmen verbunden, um durch Gewinne und Rücklagen eine

⁸⁵ Vgl. The Geneva Association, *Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors*, 22nd January 2018, Seite 4.
<https://www.genevaassociation.org/research-topics/extreme-events-and-climate-risk/research-brief-climate-change-and-insurance-industry>, aufgerufen am 21.07.2018.

finanzielle Stabilität zu gewährleisten. Diese monetäre Stabilität ist wiederum erforderlich, um auf das systemische Risiko des Klimawandels reagieren zu können.

III. 3. Rechtliche Maßnahmen zum Klimaschutz

Vor nationalen Grenzen macht die Erderwärmung keinen Halt. Die Ursachen und Folgen des Klimawandels sind eine internationale Herausforderung, die die Kooperation aller Staaten der Erde für eine globale Lösung erfordert. In den vergangenen Jahren haben internationale und europäische Institutionen Vereinbarungen zum Einhalten der Zwei-Grad-Obergrenze gesetzt. Für den internationalen Klimaschutz ist die Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen (*United Nations Framework Convention on Climate Change, UNFCCC*) das relevante völkerrechtliche Vertragswerk. Die Vertragsstaaten einigten sich im Dezember 2015 mit dem Übereinkommen von Paris, das unter dem *UNFCCC* gelten wird, auf das völkerrechtlich verbindliche Ziel, den Anstieg der globalen Mitteltemperatur auf unter 2 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Temperaturniveau zu begrenzen. Innerhalb der Europäischen Union ist das Klima- und Energiepaket 2020 die verbindliche Erklärung zum Klimaschutz. Das Klima- und Energiepaket 2020 beinhaltet drei Ziele, die bis 2020 erreicht werden sollen.⁸⁶

Jedoch sind diese Ziele bisher nur auf staatlicher Ebene verbindlich und wurden bisher größtenteils mit Anweisungen, Empfehlungen und Förderungen zur Energieeffizienz umgesetzt. In den Niederlanden und Norwegen wurden bereits zwei Klagen in Sachen Klimaschutz angestrengt – mit unterschiedlichen Ausgängen. Während in den Niederlanden die Klage erfolgreich verlief, wurde die Klage in Norwegen abgewiesen.⁸⁷

⁸⁶ Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/28/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2009 zur Förderung der Nutzung von Energie aus erneuerbaren Quellen und zur Änderung und anschließenden Aufhebung der Richtlinien 2001/77/EG und 2003/30/EG
ABl 2009 L 140/16.

Europäische Union, Richtlinie 2012/27/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 zur Energieeffizienz, zur Änderung der Richtlinien 2009/125/EG und 2010/30/EU und zur Aufhebung der Richtlinien 2004/8/EG und 2006/32/EG
ABl 2012 L 315/1.

Europäische Union, Richtlinie 2010/31/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 2010 über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden (Neufassung)
ABl 2010 L 153/13.

⁸⁷ Vgl. Zeit Online, Big Oil vor Gericht, 29. Januar 2018.

<https://www.zeit.de/wirtschaft/2018-01/klimaschutz-klimawandel-regierungen-konzerne-klage/komplettansicht>, aufgerufen am 22.07.2018.

Auf Grund des Klimawandels sind Klagen gegen Unternehmen bisher im deutschsprachigen Raum ein Novum. Mit Saúl Lliuya, einem peruanischen Landwirt, wurde nun erstmals in Deutschland eine Klage auf grundsätzliche Entschädigungspflicht gegen den deutschen Energiekonzern RWE AG nach § 1004 Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) für absehbare Folgeschäden auf Grund des Klimawandels durch das Abschmelzen eines Gletschers in seiner Heimat angestrengt.

Der 5. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Hamm hat im vergangenen Jahr 2017 einen Hinweis- und Beweisbeschluss verkündet⁸⁸, um nun durch ein Gutachten einen Nachweis zur Kausalität zu erhalten.⁸⁹ Letztendlich bleibt es noch abzuwarten inwiefern Gutachten den Nachweis über die Kausalität zwischen den Emissionen von RWE und dem Abschmelzen des Gletschers und die damit einhergehenden Gefahren für das Hausgrundstück des Bauern durch Überflutungen und/oder Schlammlawinen liefern können. Der Mitverursachungsanteil der Beklagten RWE an der Verursachungskette ist mess- und berechenbar und müsste bei ca. 0,47 Prozent liegen.⁹⁰ Sollte ein solcher Nachweis zur Klimaverschmutzung und den Auswirkungen auf den Landwirt erbracht werden können oder seitens der Gerichte angenommen werden (z.B. Beweislastumkehr), werden zahlreiche weitere Umweltschutzklagen gegen Unternehmen, vorrangig aus den Energie-, Transport- und Infrastruktursektoren angestrengt werden.

Es bleibt abzuwarten, welche Entwicklungen aufkommen, die den Klimaschutz, wie auch die rechtlichen Maßnahmen erheblich beeinflussen können. Sobald erste Klagen erfolgreich verlaufen werden, müssten sich auch Versicherer auf erhebliche Änderungen einstellen: Die (Rück-)Versicherung von größeren Treibhausgasemittenten könnte sich als problematisch erweisen.

⁸⁸ Vgl. OLG Hamm, 30.11.2017 - 5 U 15/17.

⁸⁹ Vgl. Oberlandesgericht Hamm, Pressemitteilung, Rechtsstreit Lliuya ./ RWE - Beweisaufnahme angeordnet, 30. November 2017.

<http://www.olg->

[hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf](http://www.olg-hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf), aufgerufen am 01.08.2018.

⁹⁰ Vgl. Oberlandesgericht Hamm, Pressemitteilung, Rechtsstreit Lliuya ./ RWE - Beweisaufnahme angeordnet, 30. November 2017.

<http://www.olg->

[hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf](http://www.olg-hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf), aufgerufen am 01.08.2018.

Derzeit reflektieren Unternehmen in ihrer Berichterstattung zum Klimawandel die Empfehlungen der *TCFD* des Finanzstabilitätsrats der G20-Staaten auf einer freiwilligen Basis. Eine Verpflichtung zur Anwendung existiert nicht. Beispielsweise hat die deutsche Politik bisher dem privaten Sektor nur eine Empfehlung ausgesprochen, die *TCFD* Empfehlungen in die Unternehmensberichterstattung aufzunehmen. Viele Unternehmen sind mittlerweile dazu übergegangen umfassend darüber zu berichten, wie sie globale und langfristige Entwicklungen, wie den Klimawandel, angehen. Ein konsistentes und relevantes Reporting von Unternehmen kann zu positiven Klimawandelaspekten beitragen. Ebenso können Investoren, Kunden und Gesellschaft Entscheidungen zur Kooperation, Kauf oder Investition auf Grundlage der veränderten Berichterstattung treffen.

Die Erwartung, dass zukünftig weltweit in Unternehmensberichten Entwicklungen bezüglich der Erderwärmung verpflichtender Bestandteil werden können, ist nicht unbegründet. Mit Schweden und Frankreich haben zwei Staaten erstmalig verpflichtend eingeführt, dass Unternehmen mit öffentlicher und privater Beteiligung Pflichten zur Berichterstattung zu klimarelevanten Entwicklungen haben.⁹¹ Der Artikel 173-VI des Gesetzes zum Energiewandel und nachhaltigen Wachstums (*Article 173 de la Loi relative a la transition energetique pour la croissance verte*) bildet in Frankreich hierzu die gesetzliche Grundlage. Weitere Staaten, wie Australien, Dänemark, Kanada und das Vereinigte Königreich von Großbritannien, haben Initiativen für die Übernahme eines verpflichtenden Klima-Reportings auf den Weg gebracht. Ebenso hat die Europäische Kommission am 24. Mai 2018 ein Arbeitspapier veröffentlicht, das einen regulatorischen Rahmen für nachhaltiges Investment und klimaschutzrelevante Bestimmungen beinhaltet.⁹²

⁹¹ Vgl. Regeringskansliet Sverige (Government Offices of Sweden), Press Release, France and Sweden step up their collaboration on green finance to boost the transition towards low-carbon and climate-resilient economies, 08. Dezember 2017. <https://www.government.se/press-releases/2017/12/france-and-sweden-step-up-their-collaboration-on-green-finance-to-boost-the-transition-towards-low-carbon-and-climate-resilient-economies/>, aufgerufen am 01.08.2018.

⁹² Vgl. Europäische Kommission, Commission Staff Working Document Impact Assessment, Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment and Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341 and Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks, 24. Mai 2018, SWD/2018/264 final.

Zudem wäre die Erarbeitung eines funktionierenden, globalen Emissionshandelssystems, das ausreichend starke preisliche Anreize zum sukzessiven Umstieg auf non-fossile Energieformen setzt, ein weiterer notwendiger Prozess, um die Erderwärmung auf das Zwei-Grad-Ziel festzuschreiben. Die Europäische Union wird auf Grundlage des Aktionsplans zu nachhaltigen Finanzen in nachfolgenden Schritten wahrscheinlich ein verbindliches regulatorisches Rahmenwerk erlassen, das viele Unternehmen und deren Veröffentlichungs- und Offenlegungspflichten auf die Aspekte des Klimawandels und nachhaltigen Finanzen erweitern wird.

Erhöhte Anforderungen müssen nicht unbedingt Bestandteil des Klimaschutzes sein, sondern es können Märkte auch erheblich davon profitieren, wenn z.B. rechtliche Zulassungshürden abgebaut werden. Eine stabile und krisensichere Assekuranz kann global die Risiken des Klimawandels besser abfedern. Das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung eröffnet über den eigentlichen Bestimmungsbereich hinausgehend bessere Opportunitäten zum Risikotransfer und Risikodiversifikation. Letztendlich bedarf es mehr Mut von Politik und Gesellschaft größere Schritte zu gehen und neue Alternativen zu entwickeln.

IV. Europäisches Solvabilitätssystem

Durch die Solvency II Richtlinie 2009/138/EG ist ein neues europäisches Aufsichtsregime zur Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit für größere Unternehmen seit dem 01. Januar 2016 in Kraft getreten. Solvency II erweiterte die bis dahin geltenden Solvency I Bestimmungen, die nun mitunter eine ganzheitliche Risikobetrachtung wie auch neue Bewertungsvorschriften hinsichtlich von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten beinhalten. Der Paradigmenwechsel in der europäischen Versicherungsaufsicht bedeutet eine bessere Widerspiegelung des Risikogehalts der einzelnen Bilanzpositionen.⁹³ Das Risiko einer Insolvenz eines in der EU ansässigen (Rück-)Versicherungsunternehmens soll dadurch minimiert werden: Zeitgleich wird durch die Richtlinie ebenfalls die Harmonisierung des Aufsichtsrechts im europäischen Binnenmarkt vorangetrieben. Solvency II soll nicht zuletzt eine an ökonomischen Risiken orientierte Unternehmensführung in den Erst- und Rückversicherungen fördern.

IV. 1. Solvency I

Das Aufsichtsregime Solvency I wurde durch die Richtlinien 88/357/EWG, 90/619/EWG, 92/49/EWG und 95/96/EWG innerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und Europäischen Gemeinschaft, die aus dem Vertrag von Maastricht 1993 hervorging, installiert. Zur Harmonisierung des Binnenmarktes wurde nun die Dienstleistungsfreiheit im Versicherungssektor verwirklicht. Zuvor jedoch waren zwei Richtlinien für die Vereinheitlichung der Versicherungsaufsicht und Vereinheitlichung von Solvabilitätsanforderungen in Europa wegweisend: 1973 die EG-Schadensversicherungsrichtlinie 73/239/EWG und 1979 die EG-Lebensversicherungsrichtlinie 79/267/EWG. Die Vorschriften sind grundsätzlich auf konservativ investierende und konservativ reservierende Versicherungsunternehmen ausgerichtet.⁹⁴

⁹³ Vgl. Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Seite 4.

⁹⁴ Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), L 335/1

Zur Verbesserung der bestehenden Regelungen wurde 1994 unter der Führung von Dr. Helmut Müller⁹⁵ eine Kommission eingesetzt, die die europäischen Solvabilitätsvorschriften untersuchen sollte und 1997 den sogenannten „Müller-Report“ vorlegte. Im Kern, so der Bericht, haben sich die tradierten europäischen Solvabilitätsrichtlinien bewährt.

Jedoch zeigte der Bericht auch auf, dass mittlerweile nicht alle Risiken, denen eine Assekuranz ausgesetzt ist, angemessen in den Eigenmittelvorschriften Berücksichtigung fanden. Die Investitions- und Risikoverteilung hatte sich zwischenzeitlich verändert.

Die sehr komplexe Materie erforderte eine detaillierte und bedachte Revision. Aus diesen Gründen wurde zuerst eine umfassende Reform der Eigenmittelvorschriften, neben der Verabschiedung der Lebensversicherungs-Richtlinie 2002/83/EG und der Solvabilitätsspannen-Richtlinie für Schadenversicherungsunternehmen 2002/13/EG, beschlossen. Jedoch waren beide Richtlinien nur eine Übergangslösung auf dem Weg zu einem neuen, risikobasierten Aufsichtssystem, das mit Solvency II eine grundlegende Neuausrichtung der Solvabilitätsvorschriften für Versicherungsunternehmen erfuhr.

Solvency I basiert auf dem tradierten europäischen Solvabilitätssystem, das auf dem Vergleich von Ist-Solvabilität und Soll-Solvabilität beruht. Neben der kennzahlenbasierten Solvabilitätsordnung, wie auch erhöhten Erfordernissen in der Informationsbereitstellung, war die Gewährleistung der Solvabilität zu jedem Zeitpunkt Kerninhalt des neuen Aufsichtsregimes. Hinsichtlich der Soll-Solvabilität gab es Probleme, da die Mindestverfügung über freie und unbelastete Eigenmittelausstattung eines Versicherungsunternehmens, um aufsichtsrechtlichen Sanktionen zuvorzukommen, aus den Kennzahlen des Jahresabschlusses (Stichtagsregelung) unter partieller Berücksichtigung der Rückversicherung errechnet wurde. Bei Solvency II ist die Solvabilitätskapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement, SCR*) hingegen nun durch ein betriebswirtschaftliches Standardmodell bzw. durch Interne Modelle für einzelne Versicherungsunternehmen ersetzt worden.

Allerdings bleiben Aufsichtsregelungen nach Solvency I für Unternehmen, für die Solvency II nicht angewendet wird, wie beispielsweise sehr kleine

⁹⁵ Dr. Helmut Müller, Vizepräsident des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen, leitete in den 1990er Jahren die Arbeitsgruppe zum Erstellen der neuen Solvency Bestimmungen.

Versicherungsunternehmen oder Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, inhaltlich größtenteils bestehen.⁹⁶

IV. 2. Solvency II

Die Europäische Union hat mit Solvency II ein Aufsichtsregime installiert, das zunächst nur Versicherungsunternehmen, die in den Mitgliedstaaten der EU ansässig sind, betrifft. Das *Lamfalussy-Verfahren*⁹⁷, das eine Zusammenwirkung von EU-Institutionen und nationalen Finanzaufsichtsbehörden in einem Vier-Stufen-Verfahren vorsieht, fand in dem beschleunigten Prozess zur Implementierung eines neuen Aufsichtsregimes im Versicherungsbereich erstmals Anwendung.⁹⁸ Zentrales Kernstück ist die *Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)*⁹⁹. Durch das neue Modell der Versicherungsaufsicht wurde ein Regelwerk installiert, das in Analogie zur Regulierung des Bankensektors nach den Basel II Grundsätzen, die Aufsicht in der Europäischen Union tätigen Erst- und Rückversicherern auf Grundlage eines konzeptionellen Drei-Säulen-Ansatzes modernisiert. Durch die Richtlinie 2009/138/EG wird ein dreigliedriger Ansatz verfolgt, der als zentralen Ausgangspunkt die risikobasierte Eigenmittelausstattung abbildet.¹⁰⁰

⁹⁶ Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), L 335/2 (5).

⁹⁷ Das *Lamfalussy-Verfahren*, benannt nach Baron Alexandre Lamfalussy, ist ein Verfahren zur Beschleunigung des EU-Gesetzgebungsprozesses. Durch einen Vier-Stufen-Plan soll der EU-Gesetzgebungsprozess vereinfacht und beschleunigt werden.

⁹⁸ Vgl. Schubert, Thomas in: Gründl, Helmut/Perlet, Helmut, Solvency II & Risikomanagement, Umbruch in der Versicherungswirtschaft, München 2005.

⁹⁹ ABI 2009 L 335.

¹⁰⁰ Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II).

IV. 2. 1. Erste Säule: Quantitative Anforderungen

Versicherungsunternehmen sollen über ausreichende Eigenmittel verfügen, um Verluste von übernommenen Risiken von sich aus zu begleichen, ohne dass die Ansprüche von Versicherungsnehmern oder anderer Begünstigter beeinträchtigt werden. Die Eigenmittelausstattung soll die betreffenden Risiken abdecken.¹⁰¹ Im Rahmen der Eigenmittelanforderungen wird zwischen Solvenz- und Mindestkapital differenziert. Als absolute Untergrenze ist die Mindestkapitalanforderung bezeichnend. Unterhalb des entsprechenden Mindestkapitals wäre ein Fortführen der Geschäftstätigkeit der Assekuranz für Versicherungsnehmer mit hohen Risiken behaftet. Falls dennoch das erforderliche Mindestkapital nicht aufgebracht werden kann, wird dem Unternehmen die Zulassung - als schwerwiegendsten und letztmöglichen Eingriff - entzogen. Hingegen ist die Anforderung für das Solvenzkapital, dass Versicherte die Gewährleistung haben, dass bei Schadenseintritt auch für den Fall, dass die versicherungstechnischen Rückstellungen nicht ausreichen, um diesen vollständig zu begleichen, genügend Eigenmittel zur Verfügung stehen und herangezogen werden können.

IV. 2. 2. Zweite Säule: Qualitative Anforderungen

Die zweite Säule von Solvency II enthält einerseits die Grundsätze und Methoden der Aufsicht und andererseits die qualitativen Anforderungen an die Ausübung der Tätigkeit der Versicherer. Besondere Aufmerksamkeit wird bei Solvency II dem aufsichtsbehördlichen Überprüfungsverfahren („*Supervisory Review Process*“) gewidmet, in dessen Rahmen die Aufsichtsbehörden die Einhaltung der qualitativen sowie der quantitativen Anforderungen beurteilen sollen. Zudem wird auf die einzelnen Aspekte der Geschäftsorganisation („*Governance*“) innerhalb der zweiten Säule eingegangen. Zu den *Governance*-Funktionen zählen insbesondere Compliance, Risikomanagement, interner Audit und versicherungsmathematische Funktion. Ferner sind Rahmenbedingungen für die Ausgliederung und die Erstellung von Leitlinien und Notfallplänen vorgegeben, wie auch die Durchführung einer internen Bewertung des Risikos und der Solvabilitätsentwicklung (*Own Risk and Solvency Assessment, ORSA*). Klare Zuweisungsregelungen sind innerhalb der transparenten Organisationsstruktur angemessen zu berücksichtigen, sodass eine eindeutige Trennung von Zuständigkeiten und ein wirksames System zur Informationsweitergabe installiert werden kann.

¹⁰¹ Vgl. Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Seite 6.

IV. 2. 3. Dritte Säule: Transparenz und Marktdisziplin

Marktdisziplin, Veröffentlichungspflichten, Transparenz und das Informations-Meldewesen gegenüber den Aufsichtsbehörden sind in der dritten Solvency II Säule zu finden. Dieser Bereich beinhaltet die neuen umfangreichen Offenlegungs- und Berichtspflichten, die die Transparenz erhöhen sollen. Dies soll durch die Vergleichbarkeit von Unternehmensinformationen generiert werden, um Informationsasymmetrien abzubauen und für Interessierte zu öffnen.

Die Versicherungsunternehmen melden mit weitestgehend einheitlichen Meldeinhalten und Meldeformaten die wesentlichen Solvency II Informationen an die Aufsichtsbehörden weiter. Die *EIOPA* legt die europaweiten Maßstäbe fest, die zur Berechnung und Festlegung der Informationen nötig sind.

In den Anwendungsbereich der Solvency II-Richtlinie fallen sowohl Erst- als auch Rückversicherungsunternehmen. Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Sterbekassen und kleine Versicherer sind hingegen von dieser Richtlinie ausgenommen. Sehr kleine Versicherungsunternehmen, die bestimmte Bedingungen erfüllen und Bruttoeinnahmeprämien unter fünf Millionen Euro pro Jahr zu verbuchen haben und die gesamten versicherungstechnischen Rückstellungen des Unternehmens ohne Abzug der einforderbaren Beträge aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften gemäß Artikel 76 25 Millionen Euro nicht übersteigen, sind davon ebenfalls ausgenommen.¹⁰²

IV. 2. 4. Kernelemente von Solvency II

Die wesentlichen Elemente von Solvency II sind die risikobasierte Unternehmenssteuerung und Eigenmittelberechnung neben der Vereinheitlichung und Angleichung der europäischen Aufsichtssysteme. Diese Modernisierung des Aufsichtsregimes von einem regelbasierten zu einem prinzipienbasierten System bietet eine zeitgemäße Regulierungsgrundlage mit mehr Flexibilität für sich wandelnde Geschäftsbereiche. Der Drei-Säulen-Ansatz bietet eine transparente Grundlage zur Regulierung von Erst- und Rückversicherungen.

¹⁰² Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), Artikel 4.

IV. 3. Solvency II Eigenmittelausstattung

Eigenmittel bestehen aus Basiseigenmittel und ergänzenden Eigenmittel. Gemäß Artikel 88 der Solvency II-Richtlinie setzen sich Basiseigenmittel aus dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten und den nachrangigen Verbindlichkeiten zusammen. Die ergänzenden Eigenmittel sind nach Artikel 89 der Solvency II-Richtlinie keine Basiseigenmittel und können zum Ausgleich von etwaigen Verlusten eingefordert werden.¹⁰³

Die Eigenmittel werden nach ihrer Werthaltigkeit entsprechend in drei Klassen unterteilt. Um die Klassifizierung von Eigenmitteln, die verschiedenen Verwendungen der Eigenmittel und die Unterschiedlichkeit der Anlagen nach qualifizieren zu können, unterscheidet Solvency II in drei Klassen von Qualitäten. Diese drei Klassen werden als Tier 1 (Artikel 69 – 71 der VO (EU) 2015/35), Tier 2 (Artikel 72 – 75 der VO (EU) 2015/35) und Tier 3 (Artikel 76 – 78 der VO (EU) 2015/35) bezeichnet. Tier 1 stellt die höchste Qualitätsstufe der Tier-1-Basismittel dar. Die Kriterien der Zuordnung zu den Tiers werden in der delegierten Verordnung (EU) 2015/35 ausgeführt und sind unmittelbares Recht.¹⁰⁴ Insbesondere sechs elementare Kriterien liegen für die Tier-1-Basismittel zu Grunde: 1) ständige Verfügbarkeit, 2) Nachrangigkeit des kompletten Betrages im Falle einer Liquidation, 3) keine Rückzahlungsanreize, 4) Verlustausgleichsfähigkeit, 5) keine obligatorischen festen Kosten und 6) frei von sonstigen Belastungen.¹⁰⁵

Tier 1 als Basiseigenmittel enthält ausschließlich Eigenmittel, die alle Merkmale erfüllen. Wenn beispielsweise die ständige Verfügbarkeit nicht möglich ist, ist das Eigenmittel unter Tier 2 zu führen.

Für alle Tiers gelten jedoch auch Anrechnungsgrenzen, was bedeutet, dass nicht alle verfügbaren Eigenmittel eines Versicherers notwendig anrechenbar sind bzw. zur Solvabilitätskapitalanforderung und die Mindestkapitalanforderung geeignet sind. Die Anforderungen an die Zusammensetzung der anrechenbaren Eigenmittel sind im Artikel 98 Absatz 1 und 2 der Solvency II-Richtlinie ausgeführt und wurden z.B. mit § 94 und

¹⁰³ AbI 2009 L 335/48.

¹⁰⁴ AbI 2015 L 12.

¹⁰⁵ Vgl. Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Seite 42.

§ 95 des *Versicherungsaufsichtsgesetzes* (VAG) in nationales Recht in Deutschland umgesetzt.¹⁰⁶

IV. 3. 1. Solvabilitätskapitalanforderung

Solvency II verlangt eine Eigenmittelausstattung für ein Ereignis mit einer Wiederkehrmöglichkeit von 200 Jahren, das entspricht dem Value-at-Risk der Basiseigenmittel eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens zu einem Konfidenzniveau von 99,5 Prozent über den Zeitraum eines Jahres.¹⁰⁷

Bei Solvency II werden die vorhandenen Eigenmittel in Bezug zu Solvenzkapitalanforderungen (*SCR*) gesetzt. Die *SCR* werden unter zu Hilfenahme von modular aufgebauten Standardformeln oder eines internen Modells berechnet. Diese sollen die Risiken aus dem Bestand, wie auch die Risiken aus in diesem Jahr erzieltm Neugeschäft abdecken.¹⁰⁸ Alle wesentlichen qualifizierbaren Risiken denen ein Erst- oder Rückversicherungsunternehmen ausgesetzt ist, sollen in die Berechnung der Solvenzkapitalanforderungen einfließen. Artikel 100 und fortfolgende Artikel der Solvency II-Richtlinie¹⁰⁹ bestimmen die Anforderungen an anrechnungsfähige Eigenmittel zur Bedeckung der *SCR* für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen. Die *SCR* wird entweder gemäß der in Unterabschnitt zwei erläuterten Standardformel oder unter Verwendung eines in Unterabschnitt drei erläuterten internen Modells berechnet.¹¹⁰

IV. 3. 1. 1. Standardmodell versus Internes Modell

Artikel 100 bis 127 der Solvency II-Richtlinie¹¹¹ beinhalten Bestimmungen zur Verwendung des Standardmodells oder von Internen Modellen. Durch beide Verfahren muss verlässlich berechnet werden können, dass Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen die Solvenzkapitalanforderungen erfüllen.

¹⁰⁶ Vgl. ABI 2009 L 335 und Versicherungsaufsichtsgesetz vom 1. April 2015 (BGBl. I S. 434) zuletzt geändert 17. August 2017 (BGBl. I S. 3214).

¹⁰⁷ Vgl. Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), Artikel 101 Absatz III, ABI 2009 L 335/51.

¹⁰⁸ Vgl. Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Seite 45.

¹⁰⁹ ABI 2009 L 335/51.

¹¹⁰ Artikel 100 der Solvency II-Richtlinie, ABI 2009 L 335/51.

¹¹¹ ABI 2009 L 335/51ff.

IV. 3. 1. 2. Standardformel zur Berechnung der SCR

Die Standardformel setzt sich aus der Basissolvabilitätskapitalanforderung (Marktrisiken, Kreditrisiko und versicherungstechnische Risiken; dabei Berücksichtigung von Diversifikationseffekten), der Kapitalanforderung für das operationelle Risiko und latenten Steuern zusammen. Vorgehensweise: Einzelne Risikomodule werden in der Berechnung aggregiert. Anpassungen in der Standardformel dürfen nur unter Genehmigung der Aufsichtsbehörde vorgenommen werden.¹¹²

IV. 3. 1. 3. Internes Modell

Interne Modelle sind stochastische mathematisch-aktuarielle Modelle implementiert zur Quantifizierung für Maßnahmen der internen Steuerung sowie ggf. zusätzlich zur Bestimmung regulatorischer Eigenmittelausstattungen.¹¹³ Interne Modelle können allerdings zur Berechnung regulatorischer Solvabilitätsanforderungen nur unter vorheriger Genehmigung der Aufsichtsbehörde verwendet werden. Wenn einzelne Risikomodule nur Teilaspekte der Solvabilitätskapitalanforderung mittels unternehmensinterner Ansätze berechnen, so spricht man von partiellen internen Modellen.

IV. 3. 2. Mindestkapitalanforderungen (MCR)

Zu den Solvenzkapitalanforderungen wurden noch Mindestkapitalanforderungen (*Minimum Capital Requirement, MCR*) definiert. Die *SCR* werden den *MCR* gegenübergestellt und zeigen eine Untergrenze auf. Unter dem Solvency II Aufsichtsregime tätige Versicherer haben stets über anrechnungsfähige Basiseigenmittel in Höhe der Mindestkapitalanforderung zu verfügen. Sobald diese *MCR* unterschritten wird, kann die Aufsicht davon ausgehen, dass das Versicherungsunternehmen nicht mehr in der Lage ist, sich selbständig aus der wirtschaftlichen Schieflage zu befreien und muss Maßnahmen zur Unternehmenssteuerung ergreifen.¹¹⁴ Bei der Fortführung einer Geschäftstätigkeit wäre ein unannehmbares Risikoniveau anzunehmen. Der Verlust der Geschäftserlaubnis geht mit dem Absinken der Eigenmittel unterhalb der

¹¹² Artikel 111 Absatz 2 der Solvency II-Richtlinie, ABI 2009 L 55.

¹¹³ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Anträge auf Genehmigung von internen Modellen

https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Antraege/InterneModelle/interne_modell_e_node.html, aufgerufen am 25.05.2018.

¹¹⁴ Vgl. Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Seite 56.

Mindestkapitalanforderung einher, wenn die Einhaltung der Vorschriften nicht kurzfristig wieder hergestellt werden können. Anrechnungsfähig sind hierbei nur Basismittel der Tiers 1 und 2. Die Berechnung des Mindestkapitals ist ebenfalls in der Verordnung (EU) 2015/35 geregelt.

IV. 4. Gruppenaufsicht

Für größere Versicherungsunternehmen ist es von besonderer Bedeutung und Vorteil, wenn Größen- und Verbundvorteile verwendet werden können. Unter Solvency II hat die Gruppenaufsicht eine andere Bedeutung als bei Solvency I gewonnen: es wurde eine neue Qualität der Aufsicht initiiert, um die neuen Dimensionen von Unternehmen der Finanzwirtschaft beaufsichtigen zu können. Gruppenaufseher, Soloaufseher und die Einbindung von *EIOPA* bewirken eine umfassendere Aufsicht. Finanzgruppen werden nun zusätzlich zur Solo- und Gruppenebene, auch Konglomeratebene beaufsichtigt. Das Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetz (*FKAG*)¹¹⁵ bündelt die Regelungen zur zusätzlichen Beaufsichtigung von Unternehmen, die die Überprüfung der Finanzlage, insbesondere der Solvabilität, die Überwachung von Risikokonzentrationen und gruppeninternen Transaktionen beinhaltet.

IV. 5. Solvency II und Rückversicherung

Bedeutend für die Rückversicherung durch die Solvency II Änderung ist vor allem die Genehmigung von Internen Modellen. Das Solvency II Aufsichtsregime erkennt größtenteils die risikomindernde Wirkung von Rückversicherungsvereinbarungen an, insofern eine Risikoübertragung tatsächlich stattfindet. Durch die Übertragung von Risiken an den Rückversicherer reduziert sich die Solvenzanforderung des Erstversicherers entsprechend. Die Solvency II-Richtlinie beachtet ferner die Wirkung von Rückversicherung nicht nur aus der Perspektive des Exposure-Managements, sondern auch hinsichtlich auf das gesamte Kapital- und Risikomanagement des Unternehmens.

¹¹⁵ Vgl. Bundesrepublik Deutschland, Gesetz zur zusätzlichen Aufsicht über beaufsichtigte Unternehmen eines Finanzkonglomerats (Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetz - FKAG) vom 27. Juni 2013 (BGBl. I S. 1862), das zuletzt durch Artikel 14 Absatz 4 des Gesetzes vom 17. Juli 2017 (BGBl. I S. 2446) geändert worden ist.

Die drei bedeutendsten Änderungen der Solvency II Richtlinie für die Rückversicherung ist zum einen der Übergang von einer ausschließlich volumenbasierten auf eine rein risikobasierte Eigenkapitalausstattung, zum zweiten erweiterte Berichtspflichten gegenüber den Aufsichtsbehörden und zum dritten erhöhte Anforderungen an das Risikomanagement.

V. Versicherungsaufsicht in den Vereinigten Staaten von Amerika

Grundsätzlich ist die Beaufsichtigung und Regulierung von Erst- und Rückversicherern in den Vereinigten Staaten von Amerika auf bundesstaatlicher Ebene geregelt. Beim Abschluss von Verträgen muss das Versicherungsgewerbe das jeweilig geltende Recht des einzelnen Bundesstaates beachten und schließlich danach handeln. Beaufsichtigt wird die Assekuranz von unabhängigen Behörden der bundesstaatlichen Aufsicht, die wiederum dem *Insurance Commissioner* unterstehen.

Die *Insurance Commissioners* sind in der *National Association of Insurance Commissioners (NAIC)*¹¹⁶ zusammengeschlossen. Dieser Zusammenschluss stellt jedoch keine eigene nationale Behörde dar, sondern ist vielmehr eine *non-governmental organization (NGO)* über die die bundesstaatlichen *Insurance Commissioners* Normen und bewährte Verfahren, wie auch die Regulierungsaufsicht abstimmen, z.B. *Risk-Based Capital (RBC)*. Hierbei dient die *NAIC* als nationales Diskussionsforum für die bundestaatliche Bildung von Recht und Regulierung, aber ist selbst keine übergeordnete nationale Regulierungsbehörde. Jeder Bundesstaat kann auf Grundlage der *NAIC* „*model law or regulation*“ eigene Änderungen und Anpassungen vornehmen, sodass zwar ein national abgestimmtes, aber auf den jeweiligen Bundesstaat zugeschnittenes Recht über die Aufsicht von Versicherungen und Rückversicherungen in den USA existiert:

„Through the NAIC, state insurance regulators establish standards and best practices, conduct peer review, and coordinate their regulatory oversight.“¹¹⁷

¹¹⁶ Vgl. National Association of Insurance Commissioners, About the NAIC.
http://www.naic.org/index_about.htm, aufgerufen am 05.04.2018.

¹¹⁷ National Association of Insurance Commissioners, About the NAIC.
http://www.naic.org/index_about.htm, aufgerufen am 05.04.2018.

V. 1. Risk-Based Capital Standardformel

Das von der *National Association of Insurance Commissioners* entworfene *Risk-Based Capital (RBC)* Modell ist eine von allen Bundesstaaten angenommene staatliche Anforderung an die angemessene Eigenkapitalausstattung von Versicherungsunternehmen.¹¹⁸

Die *Risk-Based Capital* Methode bestimmt den Mindestkapitalbetrag, der die Gefahren und Größen der möglichen Risikopotentiale des Versicherungsunternehmens abdeckt und limitiert so auf diese Weise die Risikoaufnahme der Assekuranz. Für eine erhöhte Risikoaufnahme muss entsprechend hohes Kapital hinterlegt sein, um ein Polster für mögliche Insolvenzgefahren zu schaffen. Hierbei ist die *RBC*-Standardformel als Mindestkapitalgröße anzusehen, die gewisse Solvabilitätsvorschriften mit zusätzlichen Regulierungsinstrumenten vorgibt. Gängige Versicherungsformen, wie Kranken-, Lebens-, Sach-, Schaden- und Unfallversicherungen, werden durch die *Risk-Based Capital* Methode umfasst. Ebenfalls ist in diesem Zusammenhang die Anwendung Interner Modelle für Versicherungsprodukte und -module erlaubt. Das *Risk-Based Capital* wird durch die Anwendung von Faktoren auf diverse Vermögenswerte, Forderungs- und Prämienpositionen, sowie Ausgaben- und Rückstellungspositionen kalkuliert.

Ein vierstufiger Aufbau der quantitativen Kapitalanforderungen beinhaltet verschiedene Aufsichtsregularien, die für jede Stufe („Levels“) einzeln bestimmt sind:

- das „*Company Action Level*“ bestimmt Maßnahmen, die auf Unternehmensebene gelten,
- das „*Regulatory Action Level*“ enthält Maßnahmen der Aufsichtsebene,
- das „*Authorized Control Level*“ ermöglicht Kontrollen durch die Aufsichtsbehörde und
- das „*Mandatory Control Level*“ bedeutet zwingend verpflichtende Kontrollen durch die jeweilige Aufsichtsbehörde.¹¹⁹

¹¹⁸ Vgl. National Association of Insurance Commissioners, Risk-Based Capital. http://www.naic.org/cipr_topics/topic_risk_based_capital.htm, aufgerufen am 05.04.2018.

¹¹⁹ Vgl. National Association of Insurance Commissioners, Risk-Based Capital. http://www.naic.org/cipr_topics/topic_risk_based_capital.htm, aufgerufen am 05.04.2018.

Das System der Vereinigten Staaten sieht eine unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung vor, die mit der Beurteilung nach der Solvency II Richtlinie vergleichbar ist.¹²⁰

V. 2. Transparenz- und Berichterstattungspflichten

Standardisierte Berichterstattungspflichten ermöglichen Transparenz und Einsichtnahme in Vorgänge. Insbesondere folgende Kriterien werden darin abgefragt: zugrunde liegende Bewertungsmethoden und Annahmen, Geschäftstätigkeit und Leistung, Risikoprofil, Kapitalanforderungen und Management. Die Berichtsabschlüsse und ein dazugehörendes versicherungsmathematisches Gutachten werden mit einer Erklärung des Abschlussprüfers gemeinsam veröffentlicht.

V. 3. Informationsaustausch der Insurance Commissioners

Die *Insurance Commissioners* der Bundesstaaten teilen vertrauliche Informationen mit ausländischen Aufsichtsbehörden, wenn der ausländische Informationsempfänger einwilligt, die Vertraulichkeit der Informationen sicherzustellen. Ebenfalls können Vereinbarungen über den Austausch wie auch die Verwendung vertraulicher Informationen durch die *Insurance Commissioners* getroffen werden.

Die Europäische Union bzw. die *EIOPA* und Versicherungsaufsichtsbehörden in US-Bundesstaaten haben bereits eine Reihe von Grundsatzvereinbarungen über den Informationsaustausch geschlossen.¹²¹

Ferner sind einige Versicherungsaufsichtsbehörden Mitunterzeichner der Grundsatzvereinbarung der *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)*, wie beispielsweise das *Federal Insurance Office (FIO)*, die *Federal Reserve Bank (FRB)*,

¹²⁰ Vgl. Europäische Union, Delegierter Beschluss (EU) 2015/2290 der Kommission vom 12. Juni 2015 über die vorläufige Gleichwertigkeit der geltenden Solvabilitätssysteme in Australien, Bermuda, Brasilien, Kanada, Mexiko und den Vereinigten Staaten, die auf Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen mit Sitz in diesen Ländern anwendbar sind, ABI 2015 L 323/15.

¹²¹ Vgl. Europäische Union, Delegierter Beschluss (EU) 2015/2290 der Kommission vom 12. Juni 2015 über die vorläufige Gleichwertigkeit der geltenden Solvabilitätssysteme in Australien, Bermuda, Brasilien, Kanada, Mexiko und den Vereinigten Staaten, die auf Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen mit Sitz in diesen Ländern anwendbar sind, ABI 2015 L 323/15.

wie auch die *National Association of Insurance Commissioners (NAIC)* und 56 weitere Jurisdiktionen der Vereinigten Staaten von Amerika.¹²²

Die Vertraulichkeitsverpflichtungen, die auf der Grundlage von Mustergesetzen der *National Association of Insurance Commissioners* in die einzelnen bundesstaatlichen Rechtsvorschriften integriert wurden, gewährleisten, dass die von bundesstaatlichen Aufsichtsbehörden gesammelten Informationen vertraulich sind und die Vertraulichkeit von Informationen ausländischer Aufsichtsbehörden gewahrt wird.¹²³ Eine Weitergabe der vertraulichen Informationen ist nur im Rahmen der geltenden Vorschriften der Bundesstaaten durch die Mitarbeiter der Aufsichtsbehörden möglich.

V. 4. Vergleichbarkeit von Aufsichtsregimen

V. 4. 1. Äquivalenzuntersuchungen der EIOPA

Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung führt Äquivalenzuntersuchungen zur Vergleichbarkeit der Versicherungswirtschaft in unterschiedlichen geographischen Räumen der Welt durch. Grundsätzlich erkennt die Solvency II Richtlinie an, dass die Versicherungsbranche ein weltweit agierender und stark verzweigter Wirtschaftssektor ist. Um unnötige Dopplungen in der Regulierung zu vermeiden, kann die Europäische Kommission über die Äquivalenz von Solvabilitätsvorschriften und Aufsichtsregimen von Drittländern entscheiden.¹²⁴ Dies könnte beispielsweise auch nach dem Brexit zum Tragen kommen, da Großbritannien, falls keine ausreichenden Regelungen im Vorfeld getroffen werden können, als Drittland zu behandeln ist und gegebenenfalls eine Äquivalenzuntersuchung stattzufinden hat.

¹²² Vgl. International Association of Insurance Supervisors, IAIS Members.

<https://www.iaisweb.org/page/about-the-iais/iais-members>, aufgerufen am 05.04.2018.

¹²³ Vgl. Europäische Union, Delegierter Beschluss (EU) 2015/2290 der Kommission vom 12. Juni 2015 über die vorläufige Gleichwertigkeit der geltenden Solvabilitätssysteme in Australien, Bermuda, Brasilien, Kanada, Mexiko und den Vereinigten Staaten, die auf Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen mit Sitz in diesen Ländern anwendbar sind, ABI 2015 L 323/25.

¹²⁴ Vgl. Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), External Relations Equivalence <https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence>, aufgerufen am 06.04.2018.

V. 4. 2. Drei Bewertungskriterien zur Äquivalenzvergleichbarkeit

Gemäß den Vorschriften des Europarechts ist die *EIOPA* dazu berechtigt die Europäische Kommission hinsichtlich der Vorbereitung von Äquivalenzentscheidungen zu Aufsichtsregularien von Drittstaaten zu beraten. Drei bedeutende Bereiche zur Bewertung der Vergleichbarkeit sind unter Solvency II nach *EIOPA* gegeben.¹²⁵ Gruppenaufsicht (Artikel 260 der Richtlinie 2009/138/EG), Solvabilitätsbestimmungen zum Kapital (Artikel 227 der Richtlinie 2009/138/EG) und Rückversicherung (Artikel 172 der Richtlinie 2009/138/EG).¹²⁶

V. 4. 3. Äquivalenzvorteile durch Rückversicherung

Artikel 172 Absatz 3 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) besagt, wenn gemäß Absatz 2 festgestellt wurde, dass das Solvabilitätssystem eines Drittlands dem System dieser Richtlinie gleichwertig ist, so werden Rückversicherungsverträge mit Unternehmen, die ihren Gesellschaftssitz in diesem Drittland haben, genauso behandelt wie Rückversicherungsverträge mit Unternehmen, die gemäß dieser Richtlinie zugelassen sind.

Dies ist insbesondere für Rückversicherungsunternehmen bedeutend, die innerhalb und außerhalb Europas geschäftlich tätig sind. Drittstaatsunternehmen werden gleichwertig zu innersystemische Unternehmen der Rückversicherungsbranche behandelt. Was bedeutet, dass die Aufsicht des *Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR, Englisch: European Economic Area (EEA))* Verträge von Rückversicherungsunternehmen aus Drittstaaten als gleichwertig ansieht und in gleicher Weise wie Rückversicherungsverträge aus dem Europäischen Wirtschaftsraum behandelt. Auf diese Weise soll durch die Anerkennung der Gleichwertigkeit eine Attraktivitätssteigerung der Geschäftsbeziehung und Verbesserung des Risikotransfers einhergehen.

¹²⁵ Vgl. Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), External Relations Equivalence

<https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence>, aufgerufen am 06.04.2018.

¹²⁶ Vgl. Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl 2009 L 335/72.

Durch positive Äquivalenzentscheidungen können für die Erst- und Rückversicherung im europäischen Wirtschaftsraum gewinnbringende Effekte erzielt werden. Vor allem ist hierbei auch die Risikodiversifikation ein bedeutender Vorteil. Denn unterschiedliche geographische Räume haben andersartige Risiken, die in der Rückversicherung ausgeglichen werden können.

Rückversicherungen sind in der Lage ähnlich risikogefährdete Potentiale global durch Diversifikation abzusichern. So können lokale Risiken, wie beispielsweise Erdbeben oder Waldbrände, die für eine Erstversicherung ein zu hohes Risikoexponierung darstellen würden, innerhalb der Rückversicherung mit anderen Risiken ausgeglichen werden.

Das Ziel des Risikomanagements von Rückversicherungen liegt also darin, die bestehenden und die künftig entstehenden Risiken und Vorteile eines Versicherungsportfolios so auszugleichen, dass zum einen die Unternehmensexistenz sowie zum anderen die Sicherung der Erfüllung sonstiger ökonomischer und außerökonomischer Unternehmensziele gesteigert wird. Dabei gilt es insbesondere auch die Solvabilitätsstandards zu beachten.

V. 4. 4. Solvabilitätskalkulation

Hinsichtlich der Äquivalenzentscheidung sind auch die Vorschriften zur Eigenmittelausstattung der Versicherungsunternehmen zu prüfen. Um Ansprüche von Versicherungsnehmern gewährleisten zu können, müssen ausreichende Eigenmittel den sich potentiell realisierenden Risiken gegenüberstehen, um bei negativen Entwicklungen die möglichen Gefahren durch das eigene Kapital abdecken zu können. Umso mehr Solvabilität vorliegt, desto besser sind die Ansprüche gegenüber den Risiken abgesichert.

Artikel 227 der Richtlinie 2009/138/EG ist für Versicherer des europäischen Wirtschaftsraumes ausschlaggebend, wenn diese auch in Drittstaaten agieren bzw. wenn Unternehmen von Drittstaaten im europäischen Wirtschaftsraum agieren. Wird nun für ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, das ein beteiligtes Unternehmen eines Drittlandsversicherungs- oder Drittlandsrückversicherungsunternehmens ist, nach Artikel 233 der Richtlinie 2009/138/EG die Solvabilität der Gruppe berechnet, wird Letzteres ausschließlich für die Zwecke dieser Berechnung wie ein verbundenes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen behandelt. Wenn jedoch dieses Unternehmen in dem gleichwertig anerkannten Drittland, in dem es seinen Sitz hat, der

Zulassungspflicht und Solvenzanforderung unterliegt, können die Mitgliedstaaten vorsehen, dass in Bezug auf dieses Unternehmen die Solvenzkapitalanforderung dieses Drittlands und die dort auf diese Anforderung anrechnungsfähigen Eigenmittel bei der Berechnung berücksichtigt werden.¹²⁷

So können (Rück-)Versicherungsunternehmen, die unter Solvency II veranlagt sind, in Drittstaaten vorhandene lokale Bestimmungen zur Eigenmittelausstattung nutzen, insofern für die Drittstaaten eine Vergleichbarkeit der Aufsichtssysteme festgestellt wurde. Solvency II wird demnach nicht durch die Hintertür in anderen Nationen implementiert. Versicherungsunternehmen sind dadurch nicht gezwungen ihre Drittstaatengeschäfte nach den Solvency II Vorschriften anzupassen und zu bilanzieren. Diese Freiheit bedeutet einen enormen Wettbewerbsvorteil, da die Gesellschaft länderübergreifend in vergleichbaren Systemen agieren kann, wenn zumindest die Einhaltung einer Mindest-Sicherheitslage mit einem Konfidenzniveau von 99,5 % für die einjährige Nicht-Ruin-Wahrscheinlichkeit in den jeweiligen Assekuranzen gewährleistet ist.

V. 4. 5. Gruppenaufsicht

Die Solvency II Richtlinie beinhaltet ebenfalls gruppenaufsichtsrechtliche Regelungen zur Überprüfung von Drittlandsversicherungs- oder Drittlandsrückversicherungsunternehmen, deren Mutterunternehmen seinen Sitz außerhalb der Gemeinschaft hat und von der Aufsichtsbehörde des betreffenden Drittlands beaufsichtigt werden. Artikel 260 der Richtlinie 2009/138/EG führt Bestimmungen zur Gruppenaufsicht von Versicherungen und Rückversicherungen von Drittländern näher aus, um unter gewissen Voraussetzungen die Drittlandsversicherungs- oder Drittlandsrückversicherungsunternehmen von der doppelten Gruppenaufsicht zu befreien, wenn die Drittlandregelung mit den relevanten Gruppenaufsichtsregularien des europäischen Wirtschaftsraumes, also mit Solvency II, vergleichbar sind. In diesem Fall sind die Drittlandsversicherungs- oder Drittlandsrückversicherungsunternehmen an die gruppenaufsichtsrechtlichen Grundsätze des Heimatstaates gebunden und bedürfen keiner weiteren europäischen Gruppenaufsicht.

¹²⁷ Vgl. Artikel 227 und ff. der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABI 2009 L 335/87.

Falls die Europäische Kommission noch keinen Beschluss zur Gleichwertigkeit des Systems des betreffenden Drittlandes gefasst hat, nimmt die Überprüfung die Aufsichtsbehörde vor, die bei Anwendung der Kriterien des Artikels 247 Absatz 2 für die Gruppenaufsicht zuständig wäre. Die Überprüfung kann auf Wunsch des Mutterunternehmens oder eines der in der Gemeinschaft zugelassenen Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmens erfolgen.¹²⁸

V. 4. 6. Drei unterschiedliche Äquivalenztypen

Unter der Solvency II Richtlinie existieren drei Möglichkeiten der Äquivalenz für die drei oben genannten Bereiche mit unterschiedlichen Charakteristiken. Die volle Gleichwertigkeit kann für alle drei Bereiche (Rückversicherung, Eigenmittelausstattung und Gruppenaufsicht) auf unbestimmte Zeit festgelegt werden. Bisher wurden nur die Schweiz (5. Juni 2015) und Bermuda (26. November 2015) als gleichwertige Systeme voll anerkannt.

Temporäre Gleichwertigkeit kann, wenn Fortschritte hinsichtlich der vollen Äquivalenz erzielt werden, für die Bereiche der Rückversicherung gemäß Artikel 172 Absatz 4 der Richtlinie 2009/138/EG und Drittlandsunternehmen gemäß Artikel 260 Absatz 5 der Richtlinie 2009/138/EG, die innerhalb des EWR agieren, für eine bestimmte Zeit bis zum 31. Dezember 2020 festgelegt werden. Dabei besteht die Möglichkeit dies im Jahresturnus zu verlängern. Bisher wurde die temporäre Äquivalenz für Australien, Brasilien, Kanada, Mexiko und die Vereinigten Staaten von Amerika am 12. Juni 2015 anerkannt. Am 26. November 2015 wurde die temporäre Äquivalenz für den japanischen Rückversicherungssektor anerkannt, jedoch wurde für den Erstversicherungssektor nur eine vorläufige Anerkennung ausgesprochen.¹²⁹

Vorläufige Gleichwertigkeit kann ebenfalls, sobald Fortschritte hinsichtlich der vollen Äquivalenz erzielt werden, für Drittlandsunternehmen, die innerhalb des EWR agieren,

¹²⁸ Vgl. Artikel 260 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABI 2009 L 355/100.

¹²⁹ Vgl. Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), Overview of equivalence decisions <https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence/overview-of-equivalence-decisions>, aufgerufen am 09.04.2018.

für eine Zeit von zehn Jahren festgelegt werden. Dabei besteht die Möglichkeit dies für einen weiteren zehn Jahresturnus zu verlängern.¹³⁰

V. 5. Ausblick und Auswirkungen zur Gleichwertigkeit von Aufsichtssystemen

V. 5. 1. Positive Auswirkungen für Versicherungsnehmer

Sobald Äquivalenzuntersuchungen Gleichwertigkeiten aufzeigen, können auch Versicherungsnehmer davon positiv profitieren. Zumal die Risikoverteilung durch mehr Rückversicherungsmöglichkeiten ansteigt und Risiken besser geschultert werden können, wie auch vergleichbarere Standards zur Eigenmittelausstattung vorliegen, die wiederum Insolvenzfälle puffern können. Die Erfüllbarkeit der Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern steigert sich.

V. 5. 2. Wirtschaftliche Bedeutung von multilateralen Abkommen

Äquivalenzuntersuchungen von unterschiedlichen Systemen der Aufsicht von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sind gesamtwirtschaftlich von besonderer Bedeutung, zumal die Marktbarrieren gesenkt werden. Durch mögliche Markterweiterungen bei gleichzeitiger Vergleichbarkeit eröffnen sich größere Marktpotentiale. Zeitgleich bedeutet dies auch weniger internen Verwaltungsaufwand für die einzelnen Unternehmen, die einzelne Berechnungsmethoden ohne größeren Aufwand übernehmen können. Zudem werden die Eintrittsschranken für Drittlandsversicherungs- oder Drittlandsrückversicherungsunternehmen gesenkt, sodass eine leichtere Aufnahme von Geschäftstätigkeiten ermöglicht wird. Die Interessen für größere Märkte für Versicherungs- und Rückversicherungsleistungen liegen nicht nur bei den Unternehmen, sondern auch bei Verbrauchern und der öffentlichen Hand.

Die Absicherung von Vermögenswerten durch Versicherungen zu angemessenen Preisen kann immer schwieriger werden, da möglicherweise ein zu großes Risikoexponierung an einem Ort auftritt und Versicherungen diese Gefahren nicht mehr schultern können.

¹³⁰ Vgl. Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), Overview of equivalence decisions <https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence/overview-of-equivalence-decisions>, aufgerufen am 09.04.2018.

Lösungen können hierbei, falls marktübliche Prämien nicht mehr möglich sind, Pflichtversicherungen sein. Auch Rückversicherungen, die von den Versicherungen zu viele gleichgeartete Gefahren übernehmen, können in finanzielle Nöte kommen, wenn eine weitgefächerte Risikostreuung nicht vorhanden ist. Insbesondere hier kann die Äquivalenzuntersuchung, wie auch der Abschluss bilateraler Abkommen einen wichtigen Beitrag zur Vereinfachung der weltweiten Risikostreuung sein. Ähnlich regulierte Versicherungsmärkte mit vergleichbaren Aufsichtssystemen können nach Übereinkünften der Zusammenarbeit oder Vergleichbarkeit größere wirtschaftliche Vorteile bringen.

Immer größere Naturschadensereignisse, auch durch den Klimawandel bedingt, treten auf. Zudem führt der Klimawandel vermutlich zu stärkeren lokalen Einzelevents, jedoch global gesehen auch zu mehreren Ereignissen. Im Jahr 2017 traten extreme Naturkatastrophen mit rund 340 Milliarden US Dollar an Gesamtschäden auf. Das vergangene Jahr übertraf die extremen Jahre 2005 und 2008 bei Weitem. Lediglich das Rekordjahr 2011, in dem unter anderem das Tohoku-Erdbeben und Überschwemmungen in Thailand sehr hohe Schäden verursachten, blieb mit der Schadenssumme von rund 350 Milliarden US Dollar noch etwas darüber.¹³¹ Dabei waren weniger als die Hälfte der Schäden versichert. Rund 138 Milliarden US Dollar versicherte Schäden, was einem Anteil von ca. 41 Prozent entspricht, schlugen im Jahr 2017 zu Buche. Damit war das Jahr 2017 auch das teuerste Jahr für die Versicherungsbranche.¹³²

Auf Grund der hohen Anzahl wetterbedingter Schadensereignisse in den USA und der besonderen Notwendigkeit einer finanziellen Absicherung durch Versicherungen, ist es für die US-amerikanische Wirtschaft von besonderer Bedeutung eine funktionierende (Rück-)Versicherungswirtschaft zu erhalten und Anreize zu ermöglichen. Ebenso ist die USA als größter Versicherungs- und Rückversicherungsmarkt der Welt¹³³ ein besonders interessantes Geschäftsgebiet, das viele globale Konzerne abdecken wollen. So ist der

¹³¹ Vgl. Munich Re, Topics Geo Naturkatastrophen 2017, Ein Jahr der Stürme, März 2018, Seite 54. <https://www.munichre.com/topics-online/de/2018/topics-geo/2017-was-a-wake-up-call>, aufgerufen am 09.04.2018.

¹³² Munich Re, Naturkatastrophen-Jahresbilanz: Hurrikan-Serie machte 2017 zu Jahr mit höchsten versicherten Schäden, Pressemitteilung vom 04. Januar 2018 <https://www.munichre.com/de/media-relations/publications/press-releases/2018/2018-01-04-press-release/index.html>, aufgerufen am 11.04.2018.

¹³³ Vgl. GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Zahlen & Fakten, Versicherungsbereiche, Internationale Märkte, Versicherungen und Rückversicherungen. <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/internationale-maerkte-24124>, aufgerufen am 11.04.2018.

Abbau von Marktbarrieren, die Angleichung von Systemen oder auch die gegenseitige Anerkennung ein Schritt in die richtige Richtung, um zum einen größere Märkte zu schaffen und zum anderen die notwendige Risikoverteilung auf starke Schultern zu gewährleisten.

V. 5. 3. Marktabschottung versus Risikodiversifikation

Immer mehr Nationalstaaten fahren einen politisch strikten, nationalistischeren Kurs, der sich auch auf die Wirtschaftlichkeit und die langfristigen Absicherungsmöglichkeiten für größere Risiken negativ auswirken kann. Nicht nur die Vereinigten Staaten von Amerika führen derzeit mit einer nationalistischeren Politik, vor allem in der Zollfrage, zu Separierungstendenzen, sondern manche europäische Staaten haben sich bereits für einen Alleingang entschieden oder befeuern damit die politische und gesellschaftliche Debatte in Europa. Durch die jahrzehntelange Freizügigkeit in Europa sind starke Verflechtungen entstanden, die nun durch den Brexit neu justiert werden müssen. Vor allem im Versicherungs- und Rückversicherungsbereich haben sich marktübergreifende Geschäftstätigkeiten entwickelt. Die wirtschaftliche Bedeutung des Versicherungsmarkts in Großbritannien - weltweit der viertgrößte und der größte Versicherungsmarkt in Europa vor Frankreich und Deutschland¹³⁴ - wird unter dem Ausstieg Großbritanniens aus der Europäischen Union in Mitleidenschaft gezogen.

¹³⁴ Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV), Zahlen & Fakten, Versicherungsbereiche, Internationale Märkte, Versicherungen und Rückversicherungen. <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/internationale-maerkte-24124>, aufgerufen am 30.05.2018.

VI. Anerkennung der gegenseitigen Aufsichtsregularien von EU und USA

Im Herbst des Jahres 2017 wurde nach jahrelangen Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika ein bilaterales Abkommen¹³⁵ mit dem Ziel geschlossen, dass das Aufsichtssystem für Versicherungen und Rückversicherungen gegenseitig anerkannt und geachtet wird.¹³⁶ Das Abkommen soll besonders die Geschäftstätigkeit der Rückversicherer der beiden Rechtsräume erleichtern.

Am 1. März 2018 hat das Europäische Parlament den Vorschlag dem Beschluss des Rates über den Abschluss des bilateralen Abkommens zwischen der EU und den USA über Aufsichtsmaßnahmen für Versicherungen und Rückversicherungen zugestimmt.

Das bilaterale Abkommen ermöglicht nun durch eine verstärkte Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden der EU und den USA größeren Schutz für Versicherungsnehmer. Dies soll zudem ohne zu einer übermäßigen Belastung für die bereits ordnungsgemäß regulierten und beaufsichtigten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen auf beiden Seiten ermöglicht werden.

Darüber hinaus sollen für Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen aus der EU und den USA, die in beiden Rechtsräumen geschäftlich tätig sind, bei ihren weltweiten Tätigkeiten in Bezug auf die Gruppenaufsicht Erleichterungen in den jeweiligen Rechtsräumen vorgesehen werden.

Die lokalen Aufsichtsbehörden haben weiterhin die Möglichkeit über weltweite Tätigkeiten, die der allgemeinen Finanzstabilität oder den Kunden der Versicherungen schaden könnten, Auskünfte zu verlangen und diese einzuholen.

Weitreichende Bestimmungen zur Entbindung der lokalen Präsenz, was bisher die Gründung von Tochtergesellschaften in den jeweiligen Rechtsräumen erforderte, und von

¹³⁵ Vgl. Europäische Union, Bilaterales Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258.

¹³⁶ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Aktuelles, US-Rückversicherer: Bilaterales Abkommen zwischen EU und USA, 23.10.2017. https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171023_rueckversicherung_eu_usa.html, aufgerufen am 10.05.2018.

Besicherungsanforderungen für Rückversicherungen, die von der jeweils anderen Partei reguliert und beaufsichtigt werden, sind in dem bilateralen Abkommen ebenfalls geregelt.

Die maßgeblichen Voraussetzungen ergeben sich aus Artikel 3 Absatz 4 des Abkommens über die Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und Rückversicherung zwischen der EU und den Vereinigten Staaten von Amerika. Damit Rückversicherer unter dieses Abkommen fallen, müssen diese sowohl über eine Mindestkapitalausstattung („*capital and surplus*“) verfügen als auch bestimmte lokale Risikokapitalanforderungen erfüllen (Solvenzkapitalbedarf nach Solvency II oder „*authorized control level*“). Die Solvency II-Regelungen behandeln US-Versicherungsunternehmen, die über Tochtergesellschaften und Niederlassungen in Europa tätig sind, wie Drittstaatunternehmen. Um zu vermeiden, dass diese Versicherer Gruppenkapital nach Solvency II rechnen müssen, hat man eine „*provisorische*“ Äquivalenz“ der beiden Aufsichtssysteme vereinbart. Nichtsdestotrotz werden die US-Tochtergesellschaften/Niederlassungen nach Solvency II veranlagt.

Europäische Versicherungen und Rückversicherungen hingegen, die in den Vereinigten Staaten von Amerika tätig sind, haben im Rahmen von Solvency II die Möglichkeit zur Bestimmung des Gruppenkapitals die „*Abzugs- und Aggregationsmethode*“ anzuwenden, die ihnen erlaubt, ihre US-Geschäfte nach dortigen Solvabilitätsregeln („*Risk Based Capital*“) und die restlichen Geschäfte nach Solvency II zu bilanzieren.

VI. 1. Nach Solvency II: Änderungen für US-Rückversicherer

US-Rückversicherer benötigen, falls sie in einem europäischen Mitgliedsstaat von europäischen Zedenten Rückversicherungsrisiken zeichnen wollen, seit der Einführung von Solvency II eine Erlaubnis als auch eine Niederlassung in der EU bzw. EWR-Staat. Die jeweilige nationale Aufsichtsbehörde beaufsichtigt das in der Niederlassung gezeichnete Rückversicherungsgeschäft. In Deutschland wäre dies die *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* und in Österreich die *Finanzmarktaufsicht (FMA)*.

Eine Erlaubnis- und Niederlassungspflicht kann jedoch entfallen, wenn zum einen das Erst- oder Rückversicherungsunternehmen eines Drittstaats von seinem dortigen Sitz aus im Inland ausnahmslos das Rückversicherungsgeschäft betreibt und zum anderen muss die Europäische Kommission gemäß Artikel 172 Abs. 2 oder 4 der Solvency II Richtlinie zu dem Entschluss gekommen sein, dass die Gleichwertigkeit der Solvabilitätssysteme für Rückversicherungstätigkeiten von Unternehmen in diesem Drittstaat zu Solvency II gleichwertig gemäß Artikel 172 Absatz 2 oder 4 der Solvency II-Richtlinie sind.¹³⁷

Eine sehr enge Auslegung dieser Regelung hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen mit ihrer Entscheidung vom 30. August 2016 veranlasst, diese Möglichkeit für US-Rückversicherer zu unterbinden.

Ein Ausweg wurde anschließend über Regelungen gesucht, die für Korrespondenzversicherungen gelten. In Deutschland gilt die Erlaubnispflicht nach § 67 Abs. 1 Satz 1 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) nicht, wenn der Rückversicherungsvertrag auf dem Korrespondenzweg zustande gekommen ist. Nach Ansicht der *BaFin* liegt eine erlaubnisfreie Korrespondenzversicherung dann bei Rückversicherungsgeschäften vor, wenn auf Initiative eines Versicherungsunternehmens mit Sitz im Inland auf dem Korrespondenzweg ein Rückversicherungsvertrag mit einem Versicherungsunternehmen mit Sitz im Ausland zustande kommt, ohne dass auf Seiten einer Vertragspartei ein geschäftsmäßig handelnder Vermittler mit Sitz im Inland oder ein

¹³⁷ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts im Inland durch Versicherer mit Sitz in Drittstaat, 30.08.2016. https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/VA/ae_160901_rueckversicherung_drittstaaten_va.html, aufgerufen am 21.06.2018.

geschäftsmäßig handelnder Vermittler mit Sitz im Ausland, der Vermittlertätigkeit im Inland entfaltet, mitwirkt.¹³⁸

Die Initiative muss hierbei vom Inlandsversicherer ausgehen wie auch das Zustandekommen des Vertrages auf Korrespondenzebene, d.h. E-Mail, Telefon, Fax oder postalischem Wege. Zudem ist eine Ausnahme weiterhin möglich, wenn durch einen Vermittler ein inländischer Bezug hergestellt werden kann, um dadurch ein bestimmtes Versicherungsunternehmen für den Rückversicherungsvertrag in einem Drittstaat zu gewinnen, sofern sich ein Versicherungsunternehmen aus einem Drittstaat über den Dritten nicht zielgerichtet an den inländischen Markt wendet.¹³⁹

Es erscheint fraglich weshalb durch die Einführung eines neuen Aufsichtssystems (Solvency II) neue Hürden für die gegenseitige Anerkennung und Geschäftstätigkeit aufgebaut wurden. Diese Problematik soll künftig über das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung regeln.

VI. 2. Sicherheitsleistungen europäischer Rückversicherer in den USA

Die bundesstaatlichen Aufsichtsorgane in den USA haben die Höhe der Sicherheitsleistungen („*Collaterals*“) der ausländischen Rückversicherungen eigenständig festlegen können. Diese Sicherheiten verlangen die USA von allen Anbietern von Versicherungsleistungen aus Drittstaaten. Rückversicherungsunternehmen aus der Europäischen Union waren daher verpflichtet, wenn sie Geschäfte in den USA tätigen, diese Collaterals in einer Höhe von teilweise bis zu 100 Prozent der gezeichneten Versicherungssumme zu hinterlegen.¹⁴⁰ Dadurch sollte sichergestellt werden, dass die

¹³⁸ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts im Inland durch Versicherer mit Sitz in Drittstaat, 30.08.2016.
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/VA/ae_160901_rueckversicherung_drittstaaten_va.html, aufgerufen am 21.06.2018.

¹³⁹ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts im Inland durch Versicherer mit Sitz in Drittstaat, 30.08.2016.
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/VA/ae_160901_rueckversicherung_drittstaaten_va.html, aufgerufen am 21.06.2018.

¹⁴⁰ Vgl. National Association of Insurance Commissioners, Key Issue: The National System of State Regulation and Covered Agreement, 10. Juli 2018.
https://www.naic.org/cipr_topics/topic_covered_agreement.htm, aufgerufen am 01.08.2018.

ausländischen Versicherungsunternehmen ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen. Zwischenzeitlich wurden bereits einige Anpassungen an die Höhe vorgenommen. Für ausländische Rückversicherer waren jedoch noch Collaterals zwischen 10 und 20 Prozent vorgesehen, während US-Unternehmen keine derartigen Sicherheiten stellen müssen. Abgesehen davon erscheint es grundsätzlich problematisch, wenn die aufsichtsbehördliche Einstufung vom Rating kommerzieller Agenturen, wie dem nichtstaatlichen *Reinsurance Supervision Review Department (RSDR)*, abhängt.¹⁴¹

Ein effektiver Wettbewerb zwischen den europäischen und den amerikanischen Rückversicherern war nicht gegeben, denn die amerikanischen Erstversicherer mussten zum einen für die Zession unnötig höhere Prämien zahlen und zum anderen war dies für die stark europäisch dominierte Rückversicherungsbranche ein großes regulatorisches Hindernis. Mit dem Bilateralen Abkommen entfallen nun die Collaterals für die europäischen Rückversicherer in den Vereinigten Staaten von Amerika.¹⁴²

VI. 3. Artikel 3 des Bilateralen Abkommens

Das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung beinhaltet in Artikel 3 ausführliche Bestimmungen zur Rückversicherung und die Ausgestaltung der Aufsichtsregularien bzw. deren Unterlassung.

Absatz 4 bestimmt die notwendigen Bedingungen, die für die Geltung der Absätze 1 bis 3 Voraussetzung sind:

- Eigenmittelmittelausstattung, Kapital oder Rücklagen in Höhe von 226 Millionen Euro für einen in der EU ansässigen Rückversicherer oder 250

¹⁴¹ Vgl. Vogelgesang, Ralph: Entwicklungsszenarien der Rückversicherungsaufsicht in: Bähr, Gunne: Handbuch des Versicherungsaufsichtsrechts, München 2011, S. 807 Rn. 87.

¹⁴² Vgl. Europäische Kommission, Fact Sheet, EU - US Agreement on insurance and reinsurance, 22. September 2017.
http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-17-3426_en.pdf, aufgerufen am 01.08.2018.

Millionen US Dollar für einen in den Vereinigten Staaten ansässigen Rückversicherer¹⁴³

- Solvenzquote von 100 Prozent Solvenzkapital nach Solvency II oder Risikokapitalanforderungen von 300 Prozent „*Authorzied Control Level*“¹⁴⁴
- unverzügliche Informationspflichten an die jeweiligen gegenseitig betroffenen Behörden, wenn Mindestkapital und -rücklagen unterschritten werden, sowie wenn auf Grund eines schwerwiegenden Verstoßes regulatorische Maßnahmen gegen das Unternehmen ergriffen werden¹⁴⁵
- Vorschriften zur Zustimmung und Zuständigkeit der jeweiligen Gerichte, wie auch die Nennung von Klagezustellungsbevollmächtigten, Vollstreckbarkeit von Urteilen, Schiedssprüchen, sowie Sicherheitsleistungen bei Durchsetzbaren Urteilen.¹⁴⁶
- Dokumentationspflichten gegenüber der Aufsichtsbehörden der Aufnahmepartei: zwei letzten Jahresabschlüsse und externe Prüfberichte, Solvenz- und Finanzlageberichte bzw. versicherungsmathematisches Gutachten, aktualisierte Liste an streitigen und fälligen Rückversicherungsansprüchen mit 90 tägigen Ausstand vor Abschluss eines Rückversicherungsvertrages und anschließend höchstens alle sechs Monate und zuletzt Informationen über die vom Rückversicherer übernommenen Rückversicherungen, die nach abtretenden Unternehmen, abgegebenen Rückversicherungen und Rückversicherungsforderungen nach Schadenzahlungen und Schadenrückstellungen aufgeschlüsselt sind¹⁴⁷

¹⁴³ Vgl. Absatz 4 lit. a) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABI 2017 L 258/7.

¹⁴⁴ Vgl. Absatz 4 lit. b) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABI 2017 L 258/7.

¹⁴⁵ Vgl. Absatz 4 lit. c) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABI 2017 L 258/7.

¹⁴⁶ Vgl. Absatz 4 lit. d) – g) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABI 2017 L 258/8.

¹⁴⁷ Vgl. Absatz 4 lit. h) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABI 2017 L 258/8.

- Unverzügliches Nachkommen von Forderungen aus Rückversicherungsverträgen, folgende Kriterien sind bei einer Nichtvornahme einer unverzüglichen Zahlung anzunehmen:
 - Mehr als 15 Prozent der Rückversicherungsforderungen fällig und streitig
 - Mehr als 15 Prozent der abtretenden Versicherer oder Rückversicherer haben seit 90 Tagen oder länger Forderungen aus unstreitigen Schadenszahlungen in Höhe von 90.400 Euro (für in der EU ansässiges Unternehmen) oder 100.000 US Dollar (für in USA ansässiges Unternehmen)
 - Gesamtbetrag von 45.200.000 Euro bzw. 50.000.000 US Dollar von nicht streitigen, aber überfälligen Rückversicherungsforderungen¹⁴⁸
- Bestätigung eines gegenwärtig nicht vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens, sowie die Garantie über hundertprozentige Sicherheiten, falls eine Beteiligung in einem solchen Verfahren in Zukunft vorliegt. Und zur Verfügungstellen weiterer Sicherheiten bei etwaigen Verfahren.¹⁴⁹
- Sowie die jährliche Bestätigung der gegenseitigen Aufsichtsbehörden der Herkunftsparteien, dass der übernehmende Rückversicherer die Solvenzquote erfüllt.¹⁵⁰

Insofern die Anforderungen des Absatzes 4 erfüllt werden, kommen die Bestimmungen aus den Absätzen 1 – 3 zum Tragen. Die Absätze 1 – 3 führen das Unterlassen der Aufsicht der jeweiligen Behörden für Unternehmen, die aus den betroffenen Herkunftsstaaten kommen aus.

¹⁴⁸ Vgl. Absatz 4 lit. i) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/8.

¹⁴⁹ Vgl. Absatz 4 lit. j) – k) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017. ABl 2017 L 258/8.

¹⁵⁰ Vgl. Absatz 4 lit. l) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/8.

Absatz 1 a) bestimmt das Unterlassen von Meldepflichten und die damit einhergehende Hinterlegung von Sicherheiten und Absatz 1 b) das zukünftige Unterlassen zur Einführung neuer regulatorischer Vorschriften für Unternehmen aus dem anderen Herkunftsland mit derselben beschränkenden Wirkung, die durch dieses Abkommen außer Kraft gesetzt wurden. Somit wird eine ungünstigere Behandlung von Rückversicherern durch die Aufsichtsbehörden in den anderen Rechtsräumen bei Abschluss eines Rückversicherungsvertrages beseitigt.

Absatz 2 untersagt mit der gleichen Logik regulatorische Maßnahmen, wie im Absatz 1, zur Erfassung eines Guthabens für eine Rückversicherung oder die Risikominderungseffekte der mit einem übernehmenden Rückversicherer aus der Herkunftspartei geschlossenen Rückversicherungsverträge.

Absatz 3 entbindet die Rückversicherer von Präsenzplichten durch Aufsichtsbehörden in den jeweiligen Jurisdiktionen.

Sobald ein Rückversicherungsunternehmen die Anforderungen aus dem Absatz 4 nicht mehr erfüllen kann, kann eine Aufsichtsbehörde Maßnahmen der Absätze 1 – 3 erst dann aufstellen, wenn die im Absatz 6 a – c genannten Vorgaben eingehalten hat. Insofern der Versicherer innerhalb von 30 Tagen keinen Plan zur Beseitigung des Mangels und innerhalb von 90 Tagen den eigentlichen Mangel nicht beseitigt hat, kann nun die Aufsichtsbehörden nach Artikel 3 Absatz 6 lit. c) schriftlich die Anforderungen aus den Absätzen 1 – 3 mitteilen.

Weitere freiwillige Informationspflichten, die außerordentlich wahrgenommen werden können, werden in Absatz 5 geregelt. Absätze 7 und 8 regeln vertragliche Ausgestaltungsmöglichkeiten zwischen den Vertragsparteien, wie Abschlussmodalitäten oder Besicherungsmöglichkeiten.

Der letzte und neunte Absatz des Artikels 3 zur Rückversicherung dient ebenfalls der Möglichkeit zur Auflage zur Hinterlegung von Sicherheiten, wenn das Abkommen aufgekündigt werden sollte, um die Verbindlichkeiten der Rückversicherungsverträge, die auf Grundlage und im Vertrauen dieser Übereinkunft geschlossen wurden, abzusichern.

VI. 4. Artikel 4 des Bilateralen Abkommens

Der vierte Artikel des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung beinhaltet Regulierungen zur Gruppenaufsicht. Im Abschnitt a) ist festgelegt, dass eine Versicherungs- oder Rückversicherungsgruppe aus der Herkunftspartei nur der einschlägigen weltweiten aufsichtsrechtlichen Versicherungsgruppenaufsicht einschließlich weltweiter Konzernsteuerung, Solvenz und Kapital sowie Berichterstattung durch die Aufsichtsbehörden der Herkunftspartei, nicht aber der Gruppenaufsicht auf Ebene der weltweiten Muttergesellschaft der Versicherungs- oder Rückversicherungsgruppe durch eine Aufsichtsbehörde der Aufnahmepartei untersteht.¹⁵¹ Eine europäische Rückversicherung wird nun in dem EU-Heimatstaat für die Versicherungsgruppe beaufsichtigt, während eine US-Assekuranz in dem ansässigen US-Bundestaat beaufsichtigt wird.

Die zuständige Aufsichtsbehörde stellt aber den Aufsichtsbehörden an den Orten der weiteren Tätigkeit des Unternehmens eine Vorlage einer unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (*Own Risk and Solvency Assessment, ORSA*) zusammen.¹⁵² Sobald sich eine ernsthafte Bedrohung des Versicherungsnehmerschutzes oder der Finanzstabilität im Zuständigkeitsgebiet der Aufsichtsbehörde der Aufnahmepartei offenbart, kann diese Aufsichtsbehörde der Aufnahmepartei Präventions- oder Korrekturmaßnahmen oder sonstige reaktive Maßnahmen in Bezug auf Versicherer oder Rückversicherer in der Aufnahmepartei ergreifen.¹⁵³

Begleitet wird die Möglichkeit des Eingriffes in die Gruppenaufsicht durch regulatorische Schritte des Aufnahmestaates von einem umfassenden Informationsaustausch der beteiligten Aufsichtsbehörden. Die Aufsichtsbehörde einer aufnehmenden Jurisdiktion behält die Möglichkeit, von einem in ihrem Gebiet tätigen Versicherer oder

¹⁵¹ Vgl. Artikel 4 a) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/9.

¹⁵² Vgl. Artikel 4 c) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/10.

¹⁵³ Vgl. Artikel 4 e) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/10.

Rückversicherer, dessen weltweite Muttergesellschaft ihren Hauptsitz im Gebiet der Herkunftspartei hat, zum Zweck der Versicherungsgruppenaufsicht Informationen zu verlangen und einzuholen, wenn sie diese zum Schutz gegen schwere Schäden für Versicherungsnehmer oder gegen eine ernsthafte Bedrohung der Finanzstabilität oder gegen schwerwiegende Auswirkungen auf die Fähigkeit eines Versicherers oder Rückversicherers zur Begleichung von Forderungen im Zuständigkeitsgebiet der Aufsichtsbehörde der Aufnahmepartei für notwendig hält.¹⁵⁴

VI. 5. Ausblick und Rechtslage

Das Europäische Parlament hat am 1. März 2018 dem Vorschlag zum Beschluss des Rates über den Abschluss des bilateralen Abkommens zwischen der EU und den USA über Aufsichtsmaßnahmen für Versicherungen und Rückversicherungen zugestimmt. Durch diesen Beschluss und einer anschließenden Notifizierung des Abkommens durch den Präsidenten des Rates tritt das Abkommen formal in Kraft. Jedoch wurden bestimmte Artikel nach Artikel 3 des Beschlusses (EU) 2017/1792 vorläufig angewandt, jedoch waren die Vorschriften zur Rückversicherungsaufsicht davon ausgenommen. Bis zu vollständigen Umsetzung und Anwendung des bilateralen Abkommens gelten in Deutschland bis auf Weiteres formal die Präsenzanforderungen der §§ 67 ff. des deutschen Versicherungsaufsichtsgesetzes.

Nach Artikel 10 Abs. 2 Buchstabe g) des bilateralen Rückversicherungsabkommens zwischen den USA und der EU sollen diese Erlaubnis- und Niederlassungsanforderungen innerhalb von zwei Jahren nach Unterzeichnung und Inkrafttreten des Abkommens entfallen.

Auch veröffentlichte die EU am 7. November 2017 im Amtsblatt eine Mitteilung über die vorläufige Anwendung¹⁵⁵ des Artikels 4 des bilateralen Abkommens. Jedoch betrifft der Artikel 4 des Abkommens nur die Vorschriften zur Gruppenaufsicht, nicht aber die

¹⁵⁴ Vgl. Artikel 4 g) des Bilateralen Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017, ABl 2017 L 258/10.

¹⁵⁵ Vgl. Europäische Union, Mitteilung über die vorläufige Anwendung des bilaterales Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 7.11.2017, ABl 2017 L 288/1.

Vorschriften über die Rückversicherungsaufsicht, die in Artikel 3 geregelt sind. Formal sind somit die Vorschriften zur Rückversicherung noch nicht in Kraft getreten.

Jedoch geht die *BaFin* davon aus, dass das Abkommen in naher Zukunft in Kraft treten wird. Nach § 67 Absatz 1 Satz 1 des VAG wird der erlaubnispflichtige Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts durch US-Rückversicherer in absehbarer Zeit auf Grund des Bilateralen Abkommens erlaubnisfrei sein, wenn die unternehmensindividuellen Kriterien nach Maßgabe des Abkommens vorliegen. Die aufsichtsrechtlichen Vorgaben gelten derzeit weiterhin, jedoch verfolgt die *BaFin* keine US-Rückversicherer, die Geschäft in Deutschland zeichnen, aber keine Niederlassung haben.¹⁵⁶

Falls das Abkommen dennoch nicht zu Stande kommt, da es einseitig oder beiderseitig aufgekündigt wird, kann das derzeitige Geschäft auf keinen Vertrauensschutz hoffen. Es handelt sich bei den entsprechenden Geschäften nach wie vor um ein nicht zugelassenes Geschäft. Zudem hält die *BaFin* es für wünschenswert, wenn sich betroffene Unternehmen frühzeitig mit den Bedingungen des Abkommens auseinandersetzen und in einen Dialog mit der *BaFin* eintreten würden.¹⁵⁷ Grundsätzlich wird die *BaFin* nun keine Schritte gegen US-Rückversicherer ohne Niederlassung in Deutschland ergreifen, jedoch stellt sie durch diese Ankündigung keinen Persilschein aus. Das Aussetzen der derzeitigen Anforderungen kann als Vertrauensvorschuss gegenüber dem Abkommen und den betroffenen Unternehmen gewertet werden. Aufsichtsrechtlich kann diese Vorgehensweise als folgerichtig angesehen werden, denn bei einem Inkrafttreten des Abkommens wären die aufsichtsrechtlichen Hürden bereits abgebaut und die Rückversicherungsunternehmen müssten die notwendigen Anforderungen erfüllen, um erlaubnisfrei ihr Geschäft betreiben zu können.

Der Schritt zur Vereinheitlichung bzw. Akzeptanz der gegenseitigen Gruppenaufsicht der Jurisdiktionen bedeutet eine regulatorische Vereinfachung der bisherigen

¹⁵⁶ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Aktuelles, US-Rückversicherer: Bilaterales Abkommen zwischen EU und USA, 23.10.2017. https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171023_rueckversicherung_eu_usa.html, aufgerufen am 10.05.2018.

¹⁵⁷ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Aktuelles, US-Rückversicherer: Bilaterales Abkommen zwischen EU und USA, 23.10.2017. https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171023_rueckversicherung_eu_usa.html, aufgerufen am 10.05.2018.

Mehraufwendung, jedoch keine Vereinfachung des Aufsichtsumfanges der Versicherungsgruppe.

In jedem Fall ist es vor allem für Rückversicherungsunternehmen aus Europa ein bedeutender Vorteil, denn die bisherigen hohen Sicherheitsleistungen („*Collaterals*“), die sie in den USA hinterlegen mussten, um Risiken der Zedenten zeichnen zu können, entfallen. Weltweit bedeutende Rückversicherer, die allesamt ihren Hauptsitz entweder in Deutschland, Frankreich oder Großbritannien haben, können nun leichter in dem größten Versicherungsmarkt der Erde, den Vereinigten Staaten von Amerika, tätig werden und verstärken ihr bisher gebundenes Kapital neu einsetzen. Die EU-Rückversicherer schätzen, dass sie etwa 40 Mrd. US Dollar an Sicherheiten in den USA hinterlegt haben und nun zum Wachstum des Rückversicherungsgewerbes und der Sicherung von Arbeitsplätzen eingesetzt werden können.¹⁵⁸ Das zweite Element die Beaufsichtigung von Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen, die auf beiden Seiten des Atlantiks tätig sind, ist vor allem für die US-Industrie ein bedeutender Baustein des bilateralen Abkommens. US-Versicherer profitieren durch das bilaterale Abkommen von den niedrigeren Marktzugangs- und Niederlassungshürden und können nun leichter Geschäft in Europa zeichnen. Dies führt zum Wegfall bestimmter Anforderungen, wie die bereits erwähnte Niederlassungspflicht in Deutschland, und gewissen Doppelaufwendungen. Diesen Wettbewerbsvorteil haben nur europäische Unternehmen gegenüber Konkurrenten aus anderen Teilen der Welt und umgekehrt. (Rück-)Versicherungsunternehmen mit Hauptsitz in der Schweiz profitieren nicht von dem Bilateralen Abkommen.

Beiderseitig wird zudem von den neu gewonnen Möglichkeiten des Risikotransfers profitiert, der in Zeiten der Globalisierung und Klimawandels immer bedeutender wird. Stabile Rückversicherungslösungen profitieren von globalen Risikodiversifikationen. Das Rückversicherungsprinzip der Risikostreuung kann nun international besser verwirklicht werden und schafft dadurch erheblich krisenfestere und stabilere Versicherungsmärkte, die für Verbraucher und Finanzwirtschaft zusätzliche Sicherheit geben.

¹⁵⁸ Vgl. Europäische Kommission, Vertretung in Deutschland, EU und USA unterzeichnen bilaterales Abkommen über Versicherungen und Rückversicherungen, 22. September 2017. https://ec.europa.eu/germany/news/20170922-eu-usa-abkommen-versicherungen_de, aufgerufen am 01.08.2018.

Die Marktöffnung ist nicht nur ein bedeutender Schritt in eine globalere und transparentere Versicherungswelt, sondern auch in den Zeiten von nationalstaatlichem Protektionismus ein Lichtblick für eine krisensichere und stabilere Zusammenarbeit in einer immer mehr global agierenden Welt. Die beiden größten Versicherungsmärkte der Erde können nun, sobald das Bilaterale Abkommen vollkommen umgesetzt ist, von den gegenseitigen Erleichterungen profitieren.

VII. Brexit und die Auswirkungen auf die europäische Assekuranz

Vier Kennzahlen zur Verwobenheit des europäischen Finanzmarktes lassen beispielhaft die wirtschaftliche Bedeutung des Brexits für Großbritannien und die Europäische Union im Ansatz bereits erahnen: 35 Prozent der europäischen Finanzdienstleitungen werden in London abgewickelt, 19,9 Milliarden Pfund Handelsüberschuss bei britischen Finanzdienstleitungen, 17 Prozent des Bankvermögens in Großbritannien wird von europäischen Banken gehalten und 11 Prozent des britischen Steuereinkommens wird aus Finanzsteuern („financials services, £ 67 bn in tax revenue in 2014/15“) generiert.¹⁵⁹

Großbritannien und der britische Finanzsektor sind feste Bestandteile des europäischen Wirtschaftsmotors. Der Ausstieg des Vereinigten Königreiches aus der Europäischen Union am 29. März 2019 wird ein Umdenken oder vielmehr ein Umlenken in der europäischen und internationalen Finanzwirtschaft erfordern. Der Status als Vertragsstaat hinsichtlich verschiedener Abkommen wird - ebenso wie die europaweit einheitlichen Aufsichtsstandards - obsolet sein. Das Vereinigte Königreich wird dann gegebenenfalls schlichtweg als Drittstaat behandelt werden müssen, falls keine rechtzeitigen Anschlussbestimmungen gefunden werden. Die Einführung von Solvency II erforderte bereits hohe Anstrengungen seitens der britischen Versicherungsunternehmen. Britische Unternehmen forderten bereits zur und nach der Einführung von Solvency II Anpassungen der aufsichtsrechtlichen Standards. Eine Abkehr von Solvency II und die Einführung eines an manchen Stellen weniger strengen aufsichtsrechtlichen Standards könnte die Folge sein. Es ist jedoch nicht damit zu rechnen, dass Großbritannien auf ein modernes, risikobasiertes Regelwerk (in Anlehnung an Solvency II) verzichten kann. Die Gründung von Niederlassungen wie auch der freie Dienstleistungsverkehr, z.B. durch das Passporting-Geschäft, wird Vergangenheit sein und neue funktionierende Anschlussregeln müssen gefunden werden.¹⁶⁰

¹⁵⁹ Vgl. The City UK, The EU's Third Country Regimes and Alternatives to Passporting - Executive Summary, 23.01.2017, Seite 7-10.
<https://www.thecityuk.com/research/the-eus-third-country-regimes-and-alternatives-to-passporting-executive-summary/>, aufgerufen am 14.06.2018.

¹⁶⁰ Vgl. KPMG, Brexit alert: Update for EEA firms passporting into the UK, September 2017
<https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/09/update-for-eea-firm-passporting-into-the-uk.pdf>, aufgerufen am 14.06.2018.

VII. 1. Bedeutung des Passporting-Geschäfts

Der „Europäische Pass“ oder auch das „Passporting-System“ der EU für Banken und Finanzdienstleister, wie Versicherungen und Rückversicherungen, ermöglicht es den Unternehmen, die in einem Mitgliedsstaat der EU oder der EWR eine Zulassung haben, in anderen Ländern der EU bzw. der EWR lediglich mit geringen zusätzlichen Genehmigungsanforderungen ihrer Geschäftstätigkeit nachzugehen. Rund 5.500 britische Finanzdienstleistungsgesellschaften profitieren von der europäischen Freizügigkeit durch das „Passporting-System“.¹⁶¹

Dieses Passsystem ist eine essentielle Grundlage des Finanzdienstleistungssektors innerhalb des EU-Binnenmarktes. Rechtliche Basis für dieses Europäische Passsystem ist ein europaweit einheitliches Regelwerk für Finanzdienstleistungen, das nur Unternehmen zur Verfügung steht, die ihren Sitz in einem Mitgliedsstaat haben.¹⁶² Der Brexit wird zu einem Verlust der bisherigen Passporting-Regeln führen, was eine Neuausrichtung mit den britischen regulatorischen Strukturen zur Folge haben könnte und die ganze britische Finanzwirtschaft vor ungeahnte Herausforderungen stellt.

Traditionell ist das britische Versicherungsgeschäft internationaler ausgerichtet als in vielen weiteren Mitgliedsstaaten. Viele britische Versicherungsunternehmen sind in den restlichen Mitgliedsstaaten vertreten bzw. internationale Assekuranzen über eine britische Tochtergesellschaft im europäischen Markt verankert und wickeln darüber ihr Europageschäft ab. Für viele britische Versicherungsunternehmen sind mitunter die restlichen europäischen Länder eine zusätzliche solide Einnahmequelle, die durch das Passporting-System ermöglicht wird. So ist auch Großbritannien im Rahmen des Passporting-Geschäfts der EWR-Versicherer in Deutschland das bei weitem wichtigste Herkunftsland. Im EWR-Vergleich halten britische Versicherungsunternehmen in Deutschland den höchsten Marktanteil von ausländischen Versicherungsunternehmen mit 29 Prozent in der Lebensversicherung und 42 Prozent in der Nicht-Lebensversicherung.

¹⁶¹ Vgl. The City UK, The EU's Third Country Regimes and Alternatives to Passporting - Executive Summary, 23.01.2017, <https://www.thecityuk.com/research/the-eus-third-country-regimes-and-alternatives-to-passporting-executive-summary/>, aufgerufen am 14.06.2018 und Handelsblatt, 5500 britische Finanzfirmen in der Brexit-Falle, 20.09.2016, www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/passport-rechte-5500-britische-finanzfirmen-in-der-brexit-falle/14575568.html, aufgerufen am 14.06.2016

¹⁶² Vgl. British Bankers' Association (bba), Brexit Quick Brief Nr. 3, What is 'passporting' and why does it matter?, <https://www.bba.org.uk/wp-content/uploads/2016/12/webversion-BQB-3-1.pdf>, aufgerufen am 05.06.2018.

Jedoch beträgt der Gesamtanteil auf dem deutschen Versicherungsmarkt lediglich 1,5 Prozent in der Lebensversicherung und 3,1 Prozent im Nicht-Lebensgeschäft.¹⁶³

Umgekehrt spielt das britische Geschäft für deutsche Versicherungsunternehmen eine geringere Rolle. Versicherer unter deutscher Aufsicht hatten Bruttobeitragseinnahmen von 1.312 Millionen Euro in Jahr 2015, dies entspricht einem Geschäftsanteil von 0,68 Prozent im Erstversicherungsgeschäft, 0,06 Prozent im Lebensversicherungsgeschäft und 1,18 Prozent im Nicht-Lebensgeschäft. Zwar ist der britische Anteil mit rund 30,5 Prozent der Bruttobeitragseinnahmen des EWR-Geschäftes nicht unerheblich, jedoch kann bei Betrachtung der Gesamtbeitragszahlen von einer geringen negativen Wirkung des Brexit auf die Versicherungswirtschaft ausgegangen werden.¹⁶⁴

Dessen ungeachtet ist zu erwarten, dass es, im Falle eines Ausstiegs Großbritanniens aus der EU, zu einer wirtschaftlichen Eintrübung oder gar einer Rezession kommt, was natürlich Einfluss auf den Versicherungsmarkt hat. Jedoch ist für den Fall eines „harten *Brexit*“ festzuhalten, dass nicht unbedingt mit tieferehenden Einschränkungen im zukünftigen Versicherungsangebot beider Märkte zu rechnen ist. Zahlreiche Versicherer nutzen für das grenzüberschreitende Geschäft zwischen Großbritannien und Deutschland das europäische Passporting-System, wobei die betroffenen Marktanteile eher gering sind. Nichtsdestotrotz wird das Fehlen des „EU-Passports“ den britischen Finanzdienstleistern einen nicht unerheblichen Nachteil bringen. Die Abwicklung der bisherigen Geschäfte unter den gewohnten Freizügigkeiten werden bedeutend erschwert werden.

¹⁶³ Vgl. GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Makro und Märkte, Brexit - Britische Versicherer stärker betroffen als deutsche, Seite 3-4.
<https://www.gdv.de/resource/blob/6428/9fba0c6e785db28e46c683adcf269720/makro-und-maerkte-kompakt---britische-versicherer-st-rker-betroffen-als-deutsche-1503933594-data.pdf>, aufgerufen am 05.06.2018.

¹⁶⁴ Vgl. GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Makro und Märkte, Brexit - Britische Versicherer stärker betroffen als deutsche, Seite 3-4.
<https://www.gdv.de/resource/blob/6428/9fba0c6e785db28e46c683adcf269720/makro-und-maerkte-kompakt---britische-versicherer-st-rker-betroffen-als-deutsche-1503933594-data.pdf>, aufgerufen am 05.06.2018.

VII. 2. Kontrollierter Brexit – Welche Maßnahmen?

Wenn das Vereinigte Königreich (*United Kingdom, UK*) nun ungeregelt aus der Europäischen Union ausscheidet und ein sogenannter „harter Brexit“ eintritt, wird Großbritannien über Nacht vom Mitglieds- und Vertragsstaat zum Drittstaat werden. Dieser Umstand hat auch gleichzeitig enorme Auswirkungen für die Erst- und Rückversicherungsunternehmen, die sowohl in Großbritannien als auch auf dem europäischen Festland tätig sind und bisher vom einheitlichen Aufsichtsregime profitierten.

VII. 3. Mögliche britische Marktzugänge in die Europäische Union

Verschiedene Maßnahmen könnten einen Marktzugang britischer Unternehmen in die Europäische Union weiterhin ermöglichen. Teilweise sind diverse Möglichkeiten bereits in der Solvency II-Richtlinie existent, sodass eine einfache Umsetzung ausreichen kann, falls sich die Verhandlungsführer darauf verständigen können. Nachdem das Passporting und somit der ungehinderte Binnenmarktzugang für britische Finanzunternehmen nicht mehr möglich sein wird, obgleich dies der britische Finanzwelt am liebsten ist, wäre die nächstmögliche Lösung die Einstufung als äquivalentes System.

VII. 3. 1. EU-Marktzugang nach Solvency II-Drittstaatenäquivalenzregelung

Ein möglicher Weg zur Neugestaltung der Marktzugänge nach dem Brexit könnte der Weg über die bisher bestehende Möglichkeit der Drittstaatenäquivalenz gem. Art. 172 der Solvency II-Richtlinie für Rückversicherer sein. Praktische und tatsächliche Relevanz kann dies jedoch nur für Rückversicherungsunternehmen entfalten, die Geschäft von ihrem Sitz aus im Drittland betreiben wollen („*cross-border*“). Die *BaFin* hat bereits am 30. August 2016 über diese Frage entschieden.¹⁶⁵

¹⁶⁵ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts im Inland durch Versicherer mit Sitz in Drittstaat, 30.08.2016. https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/VA/ae_160901_ru_eckversicherung_drittstaaten_va.html, aufgerufen am 13.06.2018.

Demnach können Versicherungsunternehmen aus einem Drittstaat erst wirtschaftlich tätig werden, wenn eine Erlaubnis und eine Niederlassung zum Betreiben des Erst- und Rückversicherungsgeschäftes in Deutschland gegeben sind. Für Erstversicherungsunternehmen muss hier der Art. 162 der Solvency II-Richtlinie betrachtet werden. Das deutsche Versicherungsaufsichtsgesetz regelt die weiteren Ausgestaltungen des Antrages und der Niederlassung.

Ausnahmen bestehen hingegen nur für Versicherungsunternehmen, die in Deutschland ausschließlich dem Rückversicherungsgeschäft nachgehen wollen. Eine Erlaubnis und die Niederlassungspflicht sind entbehrlich, wenn das Versicherungsunternehmen eines Drittstaates von seinem heimatlichen Sitz aus im Inland nur dem Rückversicherungsgeschäft nachgeht und durch die Europäische Kommission nach einer Äquivalenzuntersuchung eine Gleichwertigkeit festgestellt werden konnte. Die Solvabilitätssysteme für Rückversicherungsunternehmen müssen entsprechend den Anforderungen der Solvency II-Richtlinie 2009/138/EG gleichwertig sein. Solvency II-Äquivalenz bezieht sich nur auf die drei Felder der Rückversicherung, Gruppen-SCR und Gruppenaufsicht.

Dies wiederum bedeutet, dass der künftige Marktzugang für britische Erstversicherer nach der Solvency II-Richtlinie und der Drittstaatenäquivalenz nicht automatisch gegeben sein wird.

In Großbritannien sollen hingegen Regelungen erstrebt werden, die eine *third-country branch* in dem Vereinigten Königreich unter bestimmten Voraussetzungen, wie lokale Präsenz und Steuerung, zulassen. Zudem müssen aufsichtsrechtliche und marktübliche *Solvency Capital Requirements (SCR)* und *Minimum Capital Requirements (MCR)* erfüllt werden.¹⁶⁶ Die Aufsichtsbehörde im Vereinigten Königreich (*Prudential Regulation Authority, PRA*) werden bestimmte Optionsmöglichkeiten erarbeiten, um für kontinentaleuropäische Unternehmen Marktzugänge zu ermöglichen. Die *PRA* hat bereits ausschließlich für die Rückversicherungsbranche Erleichterungen in Aussicht gestellt.¹⁶⁷

¹⁶⁶ Vgl. Ernst & Young (EY), Brexit for insurance, Inbound passporting considerations for UK branches of EEA-headquartered firms, Seite 4.
[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/\\$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf), aufgerufen am 18.06.2018.

¹⁶⁷ Vgl. Ernst & Young (EY), Brexit for insurance, Inbound passporting considerations for UK branches

Es bleibt jedoch abzuwarten, wie die Verhandlungen und Ausgestaltungen im Detail erarbeitet werden.

VII. 3. 2. Gründung von Tochterunternehmen

Im Vorfeld oder auch im Nachgang des Brexit werden voraussichtlich einige britische Versicherer Tochterunternehmen in den verbleibenden EU-Staaten gründen, um weiterhin einen ungehinderten Zugang zum Binnenmarkt sicherzustellen. Dies eröffnet relevante Fragestellungen von aufsichtsrechtlich bedeutenden Aspekten.

Aus unternehmenstechnischen Gründen muss eine Verlagerung von Standorten möglich sein, jedoch müssen auch die Aufsichtsbehörden über die neuen Funktionen und Tätigkeiten nach der Versicherungsverlagerung informiert werden. Eine entsprechende Risikoanalyse und Ausgliederungskontrolle sollte dem vorgehen.

Sobald ein einheitlicher Kontrollrahmen abgesteckt ist, kann es aufsichtsrechtlich zulässig sein, dass ein Unternehmen verschiedene versicherungstechnische Funktionen und Tätigkeiten in den jeweils anderen Aufsichtsstaat verlagert. Jedoch muss gewährleistet sein, dass die zuständigen Aufsichtsbehörden Zugang zu Informationen über die ausgegliederten Funktionen und Versicherungstätigkeiten und auch effektive Kontrollrechte und Einwirkungsmöglichkeiten haben.

So ist bereits beispielsweise die Absicht zur Auslagerung wichtiger Funktionen und Versicherungstätigkeiten gegenüber der deutschen Aufsichtsbehörde, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz anzuzeigen, vgl. § 47 Nummer 8 Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG).

Durch die Gründung eines EU-ansässigen Tochterunternehmens wäre nach wie vor die Möglichkeit des Passportings für britische Unternehmen gegeben. Jedoch ist eine schnelle Gründung bzw. Verlagerung von Tochterunternehmen nicht so einfach möglich, da dies diverse Genehmigungen, Erfordernisse und Niederlassungsaufbau mit sich bringt, insofern das Unternehmen bisher keine Tochtergesellschaft in der EU hat. Selbstverständlich ist die Gründung von Tochtergesellschaften nur dann aussichtsreich, wenn sich dies auch finanziell für ein Unternehmen rechnet. Nicht nur die Kosten sind

of EEA-headquartered firms, Seite 4.

[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/\\$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf),
aufgerufen am 18.06.2018.

hierbei in Betracht zu ziehen, sondern auch die lokale Kapitalbindung in den jeweiligen Staaten bzw. Wirtschaftsräumen.

Daneben ist die Auswahl der Jurisdiktion innerhalb der verbleibenden Mitgliedstaaten innerhalb der europäischen Union ein weiteres Auswahlkriterium, das es zu berücksichtigen gilt. Aufsichtsrechtliche Vorgaben sind - neben steuerrechtlichen, arbeitsrechtlichen, wettbewerbsrechtlichen und zivilrechtlichen Gesichtspunkten - Standortfaktoren, die für eine Entscheidung ausschlaggebend sein könnten.

Die Gründung von Tochterunternehmen in Großbritannien wird auf ähnliche Weise eine gewisse Dauer von mindestens 18 Monaten benötigen, um die notwendigen Schritte durchzuführen.¹⁶⁸ Es ist davon auszugehen, dass die britischen Behörden vergleichbare Voraussetzungen an die Gründung von Tochterunternehmen stellen werden, wie in den verbleibenden 27 EU Mitgliedsstaaten. Zumal davon auszugehen ist, dass ein grundsätzlicher Paradigmenwechsel binnen kürzester Zeit nicht stattfinden wird.

VII. 3. 3. „bespoke agreement“

Das „*bespoke agreement*“ ist wahrscheinlich aktuell die häufigste genannte Möglichkeit einen Marktzutritt für britische Unternehmen der Finanzdienstleistung zu gestalten.¹⁶⁹ Ein solches Abkommen kann zwischen der britischen Regierung und der Europäischen Union ausgehandelt und ausgestaltet werden. In der Solvency II-Richtlinie sind bereits potentielle Ausgestaltungsmöglichkeiten (Art. 171 und 175 der Solvency II-Richtlinie) vorgesehen.

Die Europäische Union kann nach bisher geltender Rechtslage mit Drittstaaten nach Art. 171 der Solvency II-Richtlinie abweichende Regelungen treffen. Darunter können auch beispielsweise die Zulassungserfordernisse für Erstversicherer nach Art. 162 der Solvency

¹⁶⁸ Vgl. Ernst & Young (EY), Brexit for insurance, Inbound passporting considerations for UK branches of EEA-headquartered firms, Seite 5.
[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/\\$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf), aufgerufen am 18.06.2018.

¹⁶⁹ Vgl. United Kingdom, HM Government, White Paper, The United Kingdom's Exit from and New Partnership with the European Union, February 2017.
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/589191/The_United_Kingdoms_exit_from_and_partnership_with_the_EU_Web.pdf, aufgerufen am 13.06.2018.

II-Richtlinie fallen. Ebenfalls kann dies nach Art. 175 der Solvency II-Richtlinie auf Rückversicherungsunternehmen angewendet werden.

Dies setzt jedoch ein Abkommen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich voraus, das politisch auszuhandeln ist. Grundsätzlich wäre eine solche Vorgehensweise für britische Versicherungsunternehmen die vorteilhafteste, da diese Regelungen, anders als bei Äquivalenzentscheidungen, nicht an eine Ablauffrist gebunden sind bzw. unilateral zurückgenommen werden können, insofern kein einseitiges Kündigungsrecht in den Verhandlungen eingeräumt wird.

Großbritannien hat mit der Great Repeal Bill bereits erste Schritte festgelegt, um europäisches Recht in britisches Recht umzuwandeln. Jedoch bleibt abzuwarten inwiefern eine Gleichwertigkeit angestrebt wird und die Interessen der Verbraucher, wie auch der Versicherungsbranche gewahrt werden können.

VII. 3. 4. Great Repeal Bill

Am 10. Oktober 2016 hat das britische Parlament „*The Great Repeal Bill*“ verabschiedet und verfolgt damit in erster Linie drei wesentliche Elemente:

- Zum einen wird der „*European Communities Act*“ von 1972 durch das neue Gesetz abgeschafft, der vor knapp 50 Jahren den britischen Beitritt zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft regelte und einführte, dass europäisches Recht in Großbritannien gelten darf. Die legislative Gewalt soll wieder gänzlich in nationaler Hand liegen.
- Zum anderen soll dann bisher geltendes europäisches Recht in nationales britisches Recht umgewandelt werden, um weiterhin einen funktionierenden Rechtsrahmen zu haben ehe das Vereinigte Königreich die Europäische Union verlässt. Britische Gerichte sollen diese Gesetze und Vorschriften dann als nationales Recht anwenden.
- Sämtliche europäische Gesetze und Vorschriften werden im dritten Schritt durchleuchtet und gegebenenfalls angepasst, umgeschrieben oder gestrichen. Zudem sollten die bisherigen Gesetze nach dem Brexit auf dieselbe Weise

Anwendung finden und Wirkung entfalten, insofern dies seitens des Parlamentes und Regierung gewünscht ist.¹⁷⁰

47 Jahre europäische Gesetzgebung und Vorschriften sollen weiterhin bis zum Austritt im Jahre 2019 unverändert gelten und nach dem Austritt in umgewandelter Form. Rechtsunsicherheiten und ein erhöhter Klage- wie auch Verwaltungsaufwand werden zweifelsohne die Folge des Austrittes aus der Europäischen Union sein.

Jedoch kann die „Great Repeal Bill“ auch ein Anknüpfungspunkt für erste und nachhaltige Lösungen für die Zukunft sein, die nun ausgehandelt werden müssen, um so den Marktzugang Großbritanniens zur Europäischen Union weiterhin zu ermöglichen. Bisherige Europarechtliche Regelungen können dann vielleicht auf viele Jahre danach noch geltendes Recht im Vereinigten Königreich bleiben.

VII. 4. Nationale Regelungen einzelner EU-Staaten

Gemäß Artikel 162 II lit. b der Solvency II-Richtlinie können Drittstaatenversicherungsunternehmen nach Gründung einer Niederlassung in dem jeweiligen Land zugelassen werden.

Dies setzt jedoch ein aufwendiges Antragsverfahren voraus, das nur dann als sinnvoll erscheint, wenn besondere Geschäftsbeziehungen zu einzelstaatlichen Märkten vorhanden sind. Ein Passporting, das EU-Assekuranzen möglich ist, kann in diesem Fall mitunter auch nicht möglich sein.

Unter eingeschränkten Voraussetzungen – aber ohne Gründung einer Niederlassung - können weitere Möglichkeiten, wie beispielsweise eine Korrespondenzversicherung, zulässig sein. Hierbei wird das Versicherungsunternehmen im Land des Versicherungsnehmers nicht wirtschaftlich tätig, schließt aber mit dem ausländischen Versicherungsnehmer einen Vertrag ab. Dies wird in der Regel nicht als Betrieb eines Versicherungsgeschäftes im Inland angesehen. Diese spezielle Form der

¹⁷⁰ Vgl. United Kingdom, HM Government, White Paper, The United Kingdom's Exit from and New Partnership with the European Union, February 2017, Seite 10.
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/589191/The_United_Kingdoms_exit_from_and_partnership_with_the_EU_Web.pdf, aufgerufen am 13.06.2018.

Dienstleistungsfreiheit des grenzüberschreitenden Versicherungsverkehrs mit Drittlandsunternehmen findet sehr wahrscheinlich nur in größerem Umfang von Versicherungsleistungen statt, die jedoch zumeist auch durch nationale Unternehmen bzw. durch Unternehmen aus der EU/EWR abgedeckt werden können.

VII. 5. Britischer Marktzugang europäischer Versicherungen

Der Marktzugang für europäische Unternehmen kann ebenfalls durch die Gründung bzw. die Umwandlung eines Unternehmens mit Sitz in Großbritannien erfolgen oder der Errichtung einer *third-country branch*, das bisher in der Praxis relativ selten vorkommt.¹⁷¹

Die Umwandlung eines Tochterunternehmens bzw. die Neugründung oder der Erwerb eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens im UK wird von der wirtschaftlichen Bedeutung des britischen Marktes abhängig sein. Nachdem die Versicherungen des europäischen Festlandes eher weniger starke Exposures in Großbritannien als britische Mitbewerber in der EU/EWR haben, wird es eher im Interesse Großbritanniens sein eine zufriedenstellende und erfolgreiche Lösung für die Assekuranz zu finden, um die heimische Finanzwirtschaft nicht zu benachteiligen.

VII. 6. Portfoliotransfer

(Rück-)Versicherungsunternehmen könnten ihr Geschäftsportfolio vor dem Ausstieg Großbritanniens aus der Europäischen Union in einen anderen Mitgliedstaat transferieren, um weiterhin die Vorteile des Binnenmarktes zu genießen. Oftmals sind (Rück-)Versicherungsverträge unter der Möglichkeit des Passportings geschlossen worden. Nach dem 29. März 2019 wird zwischen dem Vereinigten Königreich und den verbleibenden 27 Mitgliedsstaaten diese rechtliche Freizügigkeit eingestellt.¹⁷²

¹⁷¹ Vgl. KPMG, Brexit alert: Update for EEA firms passporting into the UK, September 2017 <https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/09/update-for-eea-firm-passporting-into-the-uk.pdf>, aufgerufen am 14.06.2018.

¹⁷² Vgl. Ernst & Young (EY), Brexit for insurance, Inbound passporting considerations for UK branches of EEA-headquartered firms, Seite 1 – 2. [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/\\$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf), aufgerufen am 18.06.2018.

Ein Transfer des betreffenden Versicherungsportfolios ist nach Art. 39 der Solvency II-Richtlinie geregelt und nur möglich, wenn das nationale Recht der betroffenen Mitgliedsstaaten dies zulässt. Wenn UK Versicherungspolicen in einen EU Mitgliedstaat transferiert werden sollen, ist dies nur über einen sogenannten „*Part VII Transfer*“¹⁷³ möglich. Der Portfoliotransfer ist an nationalstaatliche regulatorische und rechtliche Bedingungen geknüpft. Wenn die Aufsichtsbehörden der Nationalstaaten - teilweise ist auch eine gerichtliche Überprüfung (High Court in London) oder das Einschalten eines unabhängigen Experten nötig - dies genehmigen, kann der Transfer erfolgen. Darüber hinaus muss der Versicherte über den Wechsel informiert werden. Die Informationspflichten sind in den verbleibenden 27 Mitgliedsstaaten nicht einheitlich geregelt, sodass eine Informationsasymmetrie entstehen kann.

Die Umsiedlung von Versicherungsverträgen kann dem Zweck der Vertragsbeständigkeit dienlich sein, jedoch müssen rechtliche, geschäftliche und administrative Hindernisse beachtet und gelöst werden. Nicht zuletzt können und dürfen (Rück-)Versicherungsunternehmen Versicherungsverträge im Einzelfall nicht transferieren. Die Notwendigkeit eines Portfoliotransfers ergibt sich aus der Möglichkeit regulatorischer Fallen, die durch den Brexit verursacht werden, und zur Folge haben, dass Auszahlungsansprüche an juristische wie natürliche Personen in der EU nicht vorgenommen werden können.

VII. 6. 1. Schwierige Struktur der (Rück-)Versicherungsverträge

Schwierigkeiten können vor allem in der Struktur von (Rück-)Versicherungsverträgen liegen. Oftmals sind für größere Versicherungsleistungen mehrere Assekuranzen involviert, sodass durch die Risikodiversifikation größere Gefahren besser verteilt werden können. Der zeitliche Aspekt die nötigen Versicherungsverträge ausfindig zu machen und gemeinsam mit mehreren Mitbewerbern eine Umstrukturierung zu veranlassen, erscheint in der Kürze der Zeit unmöglich. Ebenso ist der organisatorische und strukturelle Aufwand, wie auch die notwendigen Abstimmungen mit Behörden oftmals binnen weniger Monate nicht einfach zu vollziehen. Aufsichtsbehörden, Aufsichtsräte, Vorstände, Gerichte und viele weitere beteiligte Organe müssen bei einem Portfoliotransfer involviert werden. Mehrere Jahre würden zum Vollzug der Umsetzung

¹⁷³ vgl. Part VII of the UK Financial Services and Market Act 2000 (*FSMA*).

nötig sein, um auf den Stand der Vertragsleistung zu kommen. Dies wiederum erscheint nicht sinnvoll, da einige Versicherungsverträge, vor allem im Nicht-Lebensbereich viel kürzere Laufzeiten haben als der Transfer dauern würde.¹⁷⁴

VII. 6. 2. Risiken durch Vertragsverlagerungen

Darüber hinaus ist eine Verlagerung von Verträgen auf andere (Tochter-)Gesellschaften nicht risikolos. Manche Risiken erfordern hohe Deckungssummen, die das neue Unternehmen eventuell nicht gänzlich gewährleisten kann, wie auch die notwendigen Betreuungs- und Schadenregulierungsleistungen, die der (Rück-)Versicherungsvertrag gegebenenfalls miteinschließt.

Zudem kann ein (Rück-)Versicherungsunternehmen einen Versicherungsvertragstransfer nicht vornehmen, sodass der Versicherungskunde nach dem Brexit eventuell schlechter gestellt wäre als bei einer Portfolioverlagerung, da Beiträge, Leistungen oder Rückzahlungen durch unterschiedliche Rechtsräume und aufsichtsrechtlichen Standards gehemmt werden könnten.

VII. 6. 3. Rückschlag für die globale Versicherungswirtschaft

Globale Kunden erfordern globale Lösungen. Multinationale Unternehmen benötigen oftmals Versicherungslösungen für sämtliche Zweigstellen oder Niederlassungen in verschiedenen Rechtsräumen. Größere Versicherungsunternehmen, die in mehreren Ländern zugelassen sind, können für viele Firmen Lösungen aus einer Hand anbieten. Schwierig wird es dann, wenn Marktzugänge oder Zulassungen verwehrt bleiben.

Wenn Unternehmen mit einem in Großbritannien ansässigen Assekuranz für den Europäischen Wirtschaftsraum abgeschlossen hat, kann es vor Ablauf des Versicherungsschutzes zu den fehlenden Zulassungen in einzelnen Ländern kommen.

Zudem können Haftungsfragen zeitlich versetzt auftreten, vor allem im *B2B* Bereich zwischen Rückversicherungsunternehmen und Erstversicherern. Die zweijährige Austrittsphase von Großbritannien aus der Europäischen Union ist in vielen Fällen ein

¹⁷⁴ Vgl. Insurance Europe, Consequences of Brexit on existing contracts, März 2018, Seite 1.
<https://www.insuranceurope.eu/sites/default/files/attachments/Consequences%20of%20Brexit%20on%20existing%20contracts.pdf>, aufgerufen am 19.06.2018.

längerer Zeitraum als die gewöhnliche Dauer eines Rückversicherungsvertrages, der zumeist auf ein Jahr verlangt wird. In der Regel kommen Haftungsfragen aus der Zeit des Rückversicherungsvertrages mit der jeweiligen Erstversicherung erst einige Zeit nach dem Vertragsende auf. Schäden werden zuerst an die jeweilige Erstversicherung gemeldet, die dies dann im Innenverhältnis mit dem Rückversicherungsunternehmen ausgleicht. Durch den Brexit kommt es dazu, dass nun vertraglichen Bestimmungen durch die neuen rechtlichen Umstände nicht weiter bedient werden können, wenn ein Transfer des Versicherungsvertrages in nunmehr einen der beiden Rechtsräume stattgefunden hat.

VII. 7. Ausblick und Auswirkungen Brexit

Der Ausgang der Brexit Verhandlungen erscheint mehr als ungewiss. Bisher schließt die britische Regierung jedoch einen Verbleib im Europäischen Wirtschaftsraum oder der Zollunion aus, sodass für zukünftige Wirtschaftsbeziehungen die Basis eines Freihandelsabkommens bleibt. Die Übergangsphase mit einem Freihandelsabkommen, so die favorisierte Variante der britischen Premierministerin Theresa May vom 6. Juli 2018, müsste dennoch zügig angegangen werden.¹⁷⁵ Das schnelle Angehen der Verhandlungen erscheint nach den Rücktritten des Brexit-Ministers David Davis und des britischen Außenministers Boris Johnson am 09. Juli 2018, die einen „harten Brexit“ bevorzugen, als nicht gesichert. Der „harte Brexit“ als zweite Alternative würde ein Ausscheiden Großbritanniens aus der EU ohne Austrittsabkommen zum 30. März 2019 bedeuten. Der zukünftige Handel zwischen EU und UK würde nach den WTO-Regeln ablaufen. Ein Scheitern der Brexit-Verhandlungen zum Austrittsabkommen („Cliff Edge“) wäre ein riskantes Unterfangen für die britische und kontinentaleuropäische Wirtschaft.

In jedem Fall müssen sich kontinentaleuropäische, wie britische Unternehmen auf ein Ausscheiden Großbritanniens einstellen. Viele Rückversicherungen und Versicherungen Zentraleuropas haben kein bedeutendes UK-Exposure, das die finanzielle Stabilität der

¹⁷⁵ Vgl. Zeit Online, Britische Regierung will Freihandelszone mit der EU, 06. Juli 2018. <https://www.zeit.de/politik/ausland/2018-07/grossbritannien-regierung-brexit-freihandelszone-binnenmarkt-eu>, aufgerufen am 10.07.2018.

Unternehmen gewaltig durcheinanderbringen würde. Beeinträchtigungen und Umsatzrückgänge müssen dennoch einkalkuliert werden.

Entscheidend ist hingegen eine ausreichende und solide Zeitplanung, denn behördliche Genehmigungen, Verwaltungsvorgänge und der operative Implementierungsaufwand benötigen eine ausreichende Vorlaufzeit und lassen sich nicht binnen weniger Wochen umsetzen. Zudem werden vor allem viele Erstversicherungen bei weiteren Vertragsabschlüssen im Vereinigten Königreich Rücksicht walten lassen. Rückversicherungen haben auf Grund der rechtlich weiteren Spielräume eine bessere Aussicht auf eventuelle Risiken.

Zuletzt sollte noch ein Augenmerk auf die zukünftige Ausgestaltung der aufsichtsrechtlichen Zusammenarbeit gelegt werden, ob und inwiefern gleichwertige Systeme vorliegen vermag nur die *Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA)* festzustellen. Britische Versicherer hoffen nun auf die Solvency II-Äquivalenz, die bislang seit Kurzem erst den USA, der Schweiz, Japan und den Bermudas freien Marktzugang innerhalb der EU gewährt. Jedoch kann bereits in den Vorvertragsverhandlungen das nötige Fingerspitzengefühl für ein abgestimmtes System an den Tag gelegt werden, um einer eventuellen britischen Aufsichtsrecht-Dumping-Gefahr entgegenzutreten. Dies würde nicht nur den Schutz von Versicherungsnehmern, sondern auch die Stabilität der Finanzdienstleistungsunternehmen aufweichen. Die Drittstaatenäquivalenz erscheint derzeit als wichtigstes Instrument für den zukünftigen Marktzugang unter der Voraussetzung eines Level Playing Fields.¹⁷⁶ Zugleich sollte im Rahmen der Drittstaatenäquivalenz der Grundsatz der Reziprozität sichergestellt sein, sodass auch EU Versicherer einen gleichwertigen Zugang zum britischen Markt haben.

Nach dem finalen Ausstieg Großbritanniens aus der EU und einer gewissen Übergangszeit werden zahlreiche Auszahlungsansprüche von EU und UK (Rück-)Versicherungsverträgen bestehen, die auf Grundlage des europäischen Passporting-Systems geschlossen wurden. Rechtliche und regulatorische Hindernisse

¹⁷⁶ Vgl. GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Positionspapier, Wie sehen die Wirtschaftsbeziehungen zu Großbritannien nach dem Brexit aus?, 18.06.2018, Seite 3. <https://www.gdv.de/de/themen/news/wie-sehen-die-wirtschaftsbeziehungen-zu-grossbritannien-nach-dem-brexit-aus--33496>, aufgerufen am 06.07.2018.

können diese Zahlungen verzögern oder aussetzen. Insbesondere für diesen Umstand muss eine zufriedenstellende Lösung gefunden werden, damit (Rück-)Versicherungen keine Auslöser für wirtschaftliche Schieflagen sind. Dies könnte einen einmaligen Reputationsschaden mit weltweiten Auswirkungen nach sich ziehen. Länderübergreifende Lösungen lassen sich nicht nur durch Unternehmen verwirklichen. Es bedarf auch seitens der staatlichen Stellen große Anstrengungen, um Agitationsmöglichkeiten zu schaffen.

Hauptaugenmerk sollte auf der Vermeidung disruptiver Einschnitte des Versicherungsmarktes in der EU und Großbritannien liegen. Finanzdienstleistungsunternehmen benötigen klare, verlässliche und strukturierte Regeln zum weiteren Vorgehen innerhalb des Brexit-Prozesses. Lösungen, wie beispielsweise zur Drittstaatenäquivalenz und der *third-country branches*, können schneller umgesetzt werden, wie die Gründung und Zulassung neuer Tochterfirmen in der EU mit 27 Mitgliedsstaaten und dem Vereinigten Königreich.

Letztendlich müssen nun die politisch verantwortlichen Kräfte eine verlässliche Ausgestaltung des Austrittes Großbritanniens aus der Europäischen Union vornehmen und tragfähige Lösungen für eine stabile Finanzwirtschaft erarbeiten. Auf Grund der starken Stellung des Finanzwesens in England wird dies ein Kernanliegen der britischen Politik und Verhandlungswesen sein. Besonders die Übergangsphase bis zum Jahre 2020 ist für die Wirtschaft ein notwendiges Mittel, um fortlaufende Rechtssicherheit für Unternehmen zu schaffen, die dadurch Zeit hätten, sich besser an das neue Geschäftsumfeld anzupassen. Beispielsweise kann so das Passporting-System weiter genutzt werden.

Vielleicht ist der Exit vom Brexit eine stille Möglichkeit doch noch das unüberschaubare Szenario bewältigen zu können. In jedem Fall werden noch einige Überraschungen in den kommenden Monaten aufkommen.

VIII. Abschließende Gedanken zur LL.M. Masterarbeit

Das Thema „Internationale Entwicklungen nach der Finanzkrise am Beispiel der Rückversicherung“ zeichnet sich als lebendiges Thema ab, das fortlaufend neue Entwicklungen und Herausforderungen mit sich bringt.

Die Einführung und Entwicklung neuer Standards zur Angleichung des globalen Regulierungsumfeldes sollte für international agierende Versicherer und Rückversicherer handhabbar sein und die Risiko-, sowie die Geschäftsrealität abbilden. Jedoch können geeignete Strukturen nicht nur eine bessere Aufsicht globaler Finanzunternehmen bedeuten, sondern auch eine Verbesserung des Arbeitsaufwandes für Versicherer und Rückversicherer, insofern nationale Hürden, wie z.B. „*Collaterals*“, abgebaut werden. Seit 2010 erarbeitet die IAIS mit dem *ComFrame* und dem *ICS* einheitliche Kapitalstandards neben der Justierung der bisherigen Methoden zur Bemessung der Systemrelevanz und Kapitalanforderungen von Versicherern.

Bedeutend ist in diesem Kontext für europäische Assekuranzen, dass die neuen regulatorischen Initiativen, die globale Standards - vorerst wahrscheinlich für größere, international operierende Versicherer und Rückversicherer - vorgeben, mit dem Solvency II Anforderungen harmonieren sollen. Ein denkbar schlechtes Szenario wäre, wenn beispielsweise praktikable und erprobte Regulierungsstandards von Solvency II, wie die Abbildung des Risikoprofils (Rück-)Versicherungsunternehmens über Interne Modelle durch verallgemeinerte globale Standardansätze zur Regulierung von Versicherungsgruppen aus internationalen Vergleichbarkeitsgründen ersetzt bzw. zurückgesetzt werden würden. Der *ICS* sollte aus diesen Gründen zwingend Interne Modelle beibehalten. Zudem müssten für erneute Umstellungen Versicherer und Rückversicherer wiederholt erhebliche finanzielle Mittel aufwenden. Zumal die Bewertungsbasis des sog. *ICS 2.0* in vergleichbarer Weise zu Solvency II Vermögenswerte zu Marktwerten erfasst, die Verbindlichkeiten des Versicherers auf Grundlage der *Best Estimate*-Methode bewertet und die Geldströme durch eine risikofreie Zinskurve diskontiert werden. Diese marktnahe Bewertung entspricht überwiegend, wie auch die Bereitstellung einer Standardmethode zur Bestimmung der Kapitalanforderungen, den Regelungsinhalten von Solvency II.

Politische Entwicklungen, die das Marktumfeld und die Geschäftstätigkeiten von Versicherungen und Rückversicherungen erheblich beeinflussen können, werden sicher

im Laufe der Zeit immer wieder vorkommen. Das Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union ist ein Novum in der Geschichte und kann als Blaupause gesehen werden, ob die Abschottungspolitik einer großen Volkswirtschaft und das Ausscheiden aus einem gemeinsamen Binnenmarkt zu wirtschaftlichem Erfolg führen kann. Zwangsläufig finden globale Probleme in nationalstaatlichen Einzelgängen keine Berücksichtigung. Disruptive Einschnitte in den Versicherungsmarkt der EU und Großbritannien sollten vermieden werden. Finanzdienstleistungsunternehmen benötigen klare, verlässliche und strukturierte Regeln zum weiteren Vorgehen innerhalb des Brexit-Prozesses. Der Grundsatz der Reziprozität sollte in den Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich eine verlässliche Verhandlungsbasis bilden, um die Ausgestaltung der zukünftigen Verhältnisse zu regeln.

Vor allem das Geschäftsmodell von Rückversicherern beruht auf der globalen Streuung und dem Transfer von Risiken. Versicherungen benötigen Rückversicherer, um nicht zu viele gleichgeartete lokale Risiken, wie beispielsweise Erdbeben in Japan, im Portfolio zu haben und im Schadensfall zahlungsunfähig zu werden. Der Risikotransfer kann nur stattfinden, wenn Märkte für Assekuranzen durchlässig bleiben. Die globale Erderwärmung wird mehr hydrologische, klimatologische und meteorologische Schadensereignisse mit sich bringen. Um die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und Vermögensschutz gewährleisten zu können, werden innovative Versicherungslösungen benötigt, die die sich verändernden Umweltbedingungen miteinschließen.

Hingegen kann das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung ebenfalls eine Blaupause für eine verstärkte, länderübergreifende Zusammenarbeit sein, die durch positive Effekte nicht nur für die Wirtschaft, sondern auch indirekt und direkt, beispielsweise durch niedrigere Versicherungsprämien, für Verbraucher haben können. Durch die bessere und breitere Vernetzung der Versicherungsmärkte fördern die Möglichkeiten Risikotransfer und –diversifikation, das sich vor allem im Spannungsfeld des Klimawandels als sehr dienlich erweisen kann.

Risiken, die eine systemrelevante Gefahr darstellen, müssen sich nicht nur im Geschäftsmodell der Assekuranzen widerspiegeln, sondern bedürfen auch eine Berücksichtigung in Aufsichts- und Regulierungsstandards. Die möglichen verpflichtenden Berichterstattungspflichten bezüglich der Erderwärmung sind ein

sinnvoller Ansatz, um in Unternehmen ein Umdenken für den klimafreundlichen Geschäftsbetrieb, Handlungsweisen und Investments zu tätigen. Zeitgleich gilt es auch die Bürden für sich entwickelnde Länder zu berücksichtigen, die wirtschaftlich, gesellschaftlich und juristisch hinsichtlich des Umweltschutzaspektes oftmals noch am Anfang stehen.

Eine der größten Schwierigkeiten für politische Entscheidungsträger ist die erforderliche Finanzierung der Anpassungsmaßnahmen durch den Klimawandel. Öffentliche Mittel sind oftmals knapp, sodass die effiziente Allokation der finanziellen Ressourcen eine unabdingbare Notwendigkeit ist, um die Risiken der Erderwärmung schultern zu können. Der private Sektor ist hierbei eine notwendige Stütze zum Erhalt der Lebensgrundlagen. Versicherer können hierbei ein wirkungsvolles Mittel zur Bekämpfung der wachsenden Bedrohung sein. Durch die Bemessung und die Tarifierung des systemischen Risikos können durch Versicherer und Rückversicherer Angebote zur Erhöhung der finanziellen Widerstandsfähigkeit beigetragen. Leben und Vermögenswerte können so vor extremen Wetter- oder anderen klimabedingten Risiken wirtschaftlich besser geschützt werden. Schwellen- und Entwicklungsländer bedürfen einer gesonderten Unterstützung, um sich ebenfalls durch starke Schutzmechanismen gegen die Auswirkungen der Erderwärmung schützen zu können. Des Weiteren sind klimaneutrale Investitionen und physisch-technische Anpassungsmaßnahmen nötig, um die Prämien für den Risikotransfer erschwinglich zu halten und die langfristige Versicherbarkeit der Klimarisiken sicherzustellen. Die neuen klimatischen und wetterbedingten Herausforderungen erfordern eine kontinuierliche Justierung der bisherigen Standards und die Bereitstellung innovativer Versicherungslösungen.

IX. Abkürzungsverzeichnis

AIG	American International Group
ALM	Asset Liability Matching Bilanzstrukturmanagement
AIGFP	AIG Financial Products Corporation
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
B2B	Business-to-Business
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BCR	Basic Capital Requirements Basis-Kapitalanforderungen
CDS	Credit Default Swaps Kreditausfall-Swap
CR	Corporate Responsibility Unternehmerische Gesamtverantwortung
ComFrame	Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups
EEA	European Economic Area Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EG	Europäische Gemeinschaft
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge
EU	Europäische Union
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft European Economic Area
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum

FIO	Federal Insurance Office
FKAG	Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetz
FMA	Finanzmarktaufsicht
FRB	Federal Reserve Bank
FSB	Financial Stability Board Finanzstabilitätsrat
FSF	Financial Stability Forum Finanzstabilitätsforum
FSMA	UK Financial Services and Market Act 2000
GARCH-Modell	generalized autoregressive conditional heteroscedasticity models
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
G-SII	Global Systemically Important Insurers
HIH	HIH Insurance Ltd.
HLA	Higher Loss Absorption Capacity
IAIG	Internationally Active Insurance Group International tätige Versicherungsgruppen
IAIS	International Association of Insurance Supervisors Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden
ICS	International Capital Standard Internationaler Kapitalstandard
MCR	Minimum Capital Requirements Mindestkapitalanforderungen
NAIC	National Association of Insurance Commissioners
NGO	non-governmental organization Nichtregierungsorganisation

NTNI	Non-traditional Non-insurance Activities Nicht-traditionelles und Nicht-Versicherungsgeschäft
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment Unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung
PRA	Prudential Regulation Authority
RBC	Risk Based Capital
RSDR	Reinsurance Supervision Review Department
SCR	Solvency Capital Requirements Solvenzkapitalanforderungen
SE	Societas Europaea Europäische Aktiengesellschaft
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures
UNFCCC	United Nations Framework Convention on Climate Change
UK	United Kingdom
USA	United States of America Vereinigte Staaten von Amerika
VAG	Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen
VK	Vereinigtes Königreich

X. Literaturverzeichnis

Amadeo, Kimberly, AIG Bailout: Cost, Timeline, Bonuses, Causes, Effects, The Balance, 30. September 2017
<https://www.thebalance.com/aig-bailout-cost-timeline-bonuses-causes-effects-3305693>

Australian Government The Treasury, Economic Roundup Issue I, 2015, The HIH Claims Support Scheme
<https://treasury.gov.au/publication/economic-roundup-issue-1-2015/>

Bähr, Gunne W.: Handbuch des Versicherungsaufsichtsrechts, München 2011

Bennemann, Christoph/Oehlenberg, Lutz/Stahl, Gerhard, Handbuch Solvency II, Schäffer-Pöschel Verlag, Stuttgart 2011

Benner, Katie, Ackman targets 3rd bond insurer, Fortune Magazine, 18 bzw. 19. Juni 2008.
http://archive.fortune.com/2008/06/18/news/newsmakers/benner_ackman.fortune/index.htm

British Bankers' Association (bba), Brexit Quick Brief Nr. 3, What is 'passporting' and why does it matter?
<https://www.bba.org.uk/wp-content/uploads/2016/12/webversion-BQB-3-1.pdf>

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts im Inland durch Versicherer mit Sitz in Drittstaat, 30.08.2016.

https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/V/A/ae_160901_rueckversicherung_drittstaaten_va.html

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Aktuelles, US-Rückversicherer: Bilaterales Abkommen zwischen EU und USA, 23.10.2017.
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171023_rueckversicherung_eu_usa.html

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Anträge auf Genehmigung von internen Modellen

https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Antraege/InterneModelle/interne_modelle_node.html

Bundesrepublik Deutschland, Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG) vom 1. April 2015 (BGBl. I S. 434), das zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 17. August 2017 (BGBl. I S. 3214) geändert worden ist

Bundesrepublik Deutschland, Gesetz zur zusätzlichen Aufsicht über beaufsichtigte Unternehmen eines Finanzkonglomerats (Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetz - FKAG) vom 27. Juni 2013 (BGBl. I S. 1862), das zuletzt durch Artikel 14 Absatz 4 des Gesetzes vom 17. Juli 2017 (BGBl. I S. 2446) geändert worden ist

Cummins, David J. / Weiss, Mary A., Systemic Risk and the U.S. Insurance Sector, The Journal of Risk and Insurance, Vol. 81, Seiten 489 – 527.

Cummins, David J. / Weiss, Mary A. : Systemic Risk and Regulation of the U.S. Insurance Industry, Network Financial Institute Policy Brief, Volume 2013-PB-02, Indiana State University, März 2013.

Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt am Main, 12. November 2013

https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Finanzstabilitaetsberichte/2013_finanzstabilitaetsbericht.pdf

Ernst & Young (EY), Brexit for insurance, Inbound passporting considerations for UK branches of EEA-headquartered firms

[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/\\$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Brexit-for-insurance/$FILE/EY-Brexit-for-insurance.pdf)

Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), External Relations Equivalence

<https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence>

Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), Overview of equivalence decisions

<https://eiopa.europa.eu/external-relations/equivalence/overview-of-equivalence-decisions>

Europäische Kommission, Fact Sheet, EU - US Agreement on insurance and reinsurance, 22. September 2017.

http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-17-3426_en.pdf

Europäische Kommission, Commission Staff Working Document Impact Assessment, Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment and Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341 and Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks, 24. Mai 2018.

SWD/2018/264 final

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=SWD:2018:0264:FIN>

Europäische Kommission, Vertretung in Deutschland, EU und USA unterzeichnen bilaterales Abkommen über Versicherungen und Rückversicherungen, 22. September 2017.

https://ec.europa.eu/germany/news/20170922-eu-usa-abkommen-versicherungen_de

Europäische Union, Bilaterales Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 6.10.2017,

ABl 2017 L 258

Europäische Union, Mitteilung über die vorläufige Anwendung des bilaterales Abkommens zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung, 7.11.2017,

ABl 2017 L 288

Europäische Union, Delegierter Beschluss (EU) 2015/2290 der Kommission vom 12. Juni 2015 über die vorläufige Gleichwertigkeit der geltenden Solvabilitätssysteme in Australien, Bermuda, Brasilien, Kanada, Mexiko und den Vereinigten Staaten, die auf

Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen mit Sitz in diesen Ländern
anwendbar sind,

ABl 2015 L 323

Europäische Union, Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10.
Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments
und Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und
Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)

ABl 2015 L 12

Europäische Union, Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001
über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE)

ABl 2001 L 294

Europäische Union, Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und Rates
vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs-
und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)

ABl 2009 L 335

Europäische Union, Richtlinie 2009/28/EG des europäischen Parlaments und des Rates
vom 23. April 2009 zur Förderung der Nutzung von Energie aus erneuerbaren Quellen
und zur Änderung und anschließenden Aufhebung der Richtlinien 2001/77/EG und
2003/30/EG

ABl 2009 L 140/16

Europäische Union, Richtlinie 2012/27/EU des europäischen Parlaments und des Rates
vom 25. Oktober 2012 zur Energieeffizienz, zur Änderung der Richtlinien 2009/125/EG
und 2010/30/EU und zur Aufhebung der Richtlinien 2004/8/EG und 2006/32/EG

ABl 2012 L 315/1

Europäische Union, Richtlinie 2010/31/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 2010 über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden (Neufassung)
ABl 2010 L 153/13

Financial Stability Board (FSB), Review of the list of globally systemically important insurers (G-SIIs), 21. November 2017
<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P211117-1.pdf>

Financial Stability Board (FSB), 2016 list of globally systemically important insurers (G-SIIs), 21. November 2016
<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/2016-list-of-global-systemically-important-insurers-G-SIIs.pdf>

Financial Stability Board (FSB), Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions, 4. November 2011.
http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104bb.pdf

Financial Stability Board (FSB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017.
<https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>

Financial Stability Board, Statement of Support and Supporting Companies, Juli 2018.
<https://www.fsb-tcfd.org/tcfd-supporters-july-2018/>

GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Zahlen & Fakten, Versicherungsbereiche, Internationale Märkte, Versicherungen und Rückversicherungen.

<https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/internationale-maerkte-24124>

GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Makro und Märkte, Brexit - Britische Versicherer stärker betroffen als deutsche.

<https://www.gdv.de/resource/blob/6428/9fba0c6e785db28e46c683adcf269720/makro-und-maerkte-kompakt---britische-versicherer-st-rker-betroffen-als-deutsche-1503933594-data.pdf>

GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Positionspapier, Wie sehen die Wirtschaftsbeziehungen zu Großbritannien nach dem Brexit aus?, 18.06.2018.

<https://www.gdv.de/de/themen/news/wie-sehen-die-wirtschaftsbeziehungen-zu-grossbritannien-nach-dem-brexit-aus--33496>

Gründl, Helmut/Perlet, Helmut, Solvency II & Risikomanagement, Umbruch in der Versicherungswirtschaft, München 2005

Hagendorff, Björn / Hagendorff, Jens / Keasey, Kevin / Gonzalez, Angelica: The Risk Implications of Insurance Securization: Do Catastrophe Bonds lower the Default Risk of Issuers?, Working paper, University of Leeds, 2011.

Handelsblatt, 5500 britische Finanzfirmen in der Brexit-Falle, 20.09.2016

www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/passport-rechte-5500-britische-finanzfirmen-in-der-brexit-falle/14575568.html

Insurance Europe, Consequences of Brexit on existing contracts, März 2018
<https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/Consequences%20of%20Brexit%20on%20existing%20contracts.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, ComFrame
<https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/common-framework>

International Association of Insurance Supervisors, Revised ComFrame draft 2014
<https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/common-framework/file/58726/revised-comframe-draft-2014.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, Systemic Risk from Insurance Product Features (previously referred to as Non-traditional Non-insurance activities and products),

16. Juni 2016

<https://www.iaisweb.org/file/61174/systemic-risk-from-insurance-product-features>

International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology, 16. Juni 2016

<https://www.iaisweb.org/file/61179/updated-g-sii-assessment-methodology-16-june-2016.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology, 18. Juli 2013

<https://www.iaisweb.org/file/34257/final-initial-assessment-methodology-18-july-2013.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, Higher Loss Absorbency Requirement for Global Systemically Important Insurers (G-SIIs), 5. Oktober 2015
<https://www.iaisweb.org/file/57131/iais-higher-loss-absorbency-requirement-for-g-siis.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, Compiled Comments on Consultation on Higher Loss Absorbency (HLA) requirements for G-SIIs, 15. Jun ibis 22. August 2015.
<https://www.iaisweb.org/file/57115/hla-consultation-compiled-comments.pdf>

International Association of Insurance Supervisors, IAIS Members.
<https://www.iaisweb.org/page/about-the-iais/iais-members>

KFW Entwicklungsbank, Fokus Entwicklungspolitik, Die Rolle von Versicherungen in Entwicklungsländern, März 2010.
https://www.kfw-entwicklungsbank.de/Download-Center/PDF-Dokumente-Development-Research/2010_03_FE_Bonn-Versicherungen-DEG_D.pdf

KPMG, Brexit alert: Update for EEA firms passporting into the UK, September 2017
<https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/09/update-for-eea-firm-passporting-into-the-uk.pdf>

National Association of Insurance Commissioners, About the NAIC.
http://www.naic.org/index_about.htm

National Association of Insurance Commissioners, Key Issue: The National System of State Regulation and Covered Agreement, 10. Juli 2018.
https://www.naic.org/cipr_topics/topic_covered_agreement.htm

National Association of Insurance Commissioners, Risk-Based Capital.

http://www.naic.org/cipr_topics/topic_risk_based_capital.htm

Moyer, Liz, Maurice Greenberg Loses Bid for Damages From A.I.G. Bailout, The New York Times, 9. Mai 2017

<https://www.nytimes.com/2017/05/09/business/dealbook/aig-bailout-maurice-greenberg.html>

Moles, Peter / Nicholas Terry, Nicolas: The Handbook of International Financial Terms, 1. Auflage, Oxford University Press Canada, 1999.

Nastansky, Andreas, Systemisches Risiko und systemrelevante Finanzinstitute, Arbeitspapiere der FOM, Nr. 50, Essen 2014

https://www.fom.de/fileadmin/fom/downloads/forschungsberichte/arbeitspapiere/AP50_final_ONLINE.pdf

Munich Re, Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria kosten Munich Re 2,7 Mrd. €, Pressemitteilung vom 26. Oktober 2017

<https://www.munichre.com/de/media-relations/publications/press-releases/2017/2017-10-26-press-release/index.html>

Munich Re, Naturkatastrophen-Jahresbilanz: Hurrikan-Serie machte 2017 zu Jahr mit höchsten versicherten Schäden, Pressemitteilung vom 04. Januar 2018

<https://www.munichre.com/de/media-relations/publications/press-releases/2018/2018-01-04-press-release/index.html>

Munich Re, Topics Geo, Natural catastrophes 2017, März 2018

https://www.munichre.com/site/touch-publications/get/documents_E711248208/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/TOPICS_GEO_2017-en.pdf

Munich Re, Topics Geo Naturkatastrophen 2017, Ein Jahr der Stürme, März 2018.

<https://www.munichre.com/topics-online/de/2018/topics-geo/2017-was-a-wake-up-call>

Munich Re, Geschäftsbericht der Münchener-Rück-Gruppe, 2000.

https://www.munichre.com/site/corporate/get/params_E-220850662/1389462/302-02953_de.pdf

Munich Re, Entwicklung der Aktionärsstruktur seit 1999.

<https://www.munichre.com/de/ir/shares/shareholder-profile/development/index.html>

Oberlandesgericht Hamm, Pressemitteilung, Rechtsstreit Lliuya ./ RWE -

Beweisaufnahme angeordnet, 30. November 2017.

<http://www.olg->

[hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf](http://www.olg-hamm.nrw.de/behoerde/presse/pressemitteilung_archiv/archiv/2017_pressearchiv/153-17-VT-peruanischer-Landwirt-RWE.pdf)

Podlich, Natalia / Wedow, Michael, Are Insurers SIFIs? A MGARCH Model to Measure Interconnectedness, Applied Economics Letters, Volume 20, Mai 2013, Seite 677 – 681.

Regeringskansliet Sverige (Government Offices of Sweden), Press Release, France and Sweden step up their collaboration on green finance to boost the transition towards low-carbon and climate-resilient economies, 08. Dezember 2017.

<https://www.government.se/press-releases/2017/12/france-and-sweden-step-up-their-collaboration-on-green-finance-to-boost-the-transition-towards-low-carbon-and-climate-resilient-economies/>

Schich, Sebastian, Insurance Companies and the Financial Crisis, ECD Journal:

Financial Market Trends, Vol. 2009, Issue 2 - ISSN 1995-2864

<https://www.oecd.org/finance/financial-markets/44260382.pdf>

Schwepcke, Andreas / Vetter, Alexandra, Handbuch der Rückversicherung, Karlsruhe 2017

Stout, David / Knowlton, Brian, Fed Chief Says Insurance Giant Acted Irresponsibly, The New York Times, 3. März 2009

<http://www.nytimes.com/2009/03/04/business/economy/04webecon.html>

Swiss Re, Systemisches Risiko Rückversicherung?, sigma 5/2003

http://www.swissre.com/publications/Systemisches_Risiko_Ruckversicherung.html

The City UK, The EU's Third Country Regimes and Alternatives to Passporting - Executive Summary, 23.01.2017

<https://www.thecityuk.com/research/the-eus-third-country-regimes-and-alternatives-to-passporting-executive-summary/>

The Geneva Association, Key Financial Stability Issues in Insurance, Follow-up report on Systemic Risk in Insurance—An analysis of insurance and financial stability, Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, March 2010
<https://www.genevaassociation.org/research-topics/financial-stability-and-regulation/key-financial-stability-issues-insurance>

The Geneva Association, Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors, 22nd January 2018.
<https://www.genevaassociation.org/research-topics/extreme-events-and-climate-risk/research-brief-climate-change-and-insurance-industry>

United Kingdom, HM Government, White Paper, The United Kingdom's Exit from and New Partnership with the European Union, February 2017.
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/589191/The_United_Kingdoms_exit_from_and_partnership_with_the_EU_Web.pdf

Weiß, Gregor N.F. / Mühlnickel, Janina, Why do some insurers become systemically relevant?, Discussion Paper Nr. 26/2013, Fakultät für Statistik, Technische Universität Dortmund, 29. Juni 2013

Zeit Online, Britische Regierung will Freihandelszone mit der EU, 06. Juli 2018.
<https://www.zeit.de/politik/ausland/2018-07/grossbritannien-regierung-brexit-freihandelszone-binnenmarkt-eu>

Zeit Online, Big Oil vor Gericht, 29. Januar 2018.
<https://www.zeit.de/wirtschaft/2018-01/klimaschutz-klimawandel-regierungen-konzerne-klage/komplettansicht>

Kurzfassung der LL.M. Masterarbeit

Die Finanzkrise bedeutete eine Zäsur erheblichen Ausmaßes in der Finanzwirtschaft und zog bzw. zieht weiterhin verändernde Maßnahmen nach sich. Der erste Abschnitt der LL.M. Masterthese, die Kapitel II und III, beinhalten Ausführungen zu *systemrelevanten Risiken*, die auf Versicherer und Rückversicherer extern und intern zukommen können, sowie deren Aufsicht, Regulierung und Bewältigung. Die neuen Herausforderungen, wie z.B. der Klimawandel, erfordern eine kontinuierliche Justierung und Weiterentwicklung der bisherigen Standards wie auch die Bereitstellung weiterer Lösungsalternativen. Mit der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*, wurden beispielsweise Empfehlungen zur Identifizierung von Gefahren und Möglichkeiten der Erderwärmung, wie auch der finanziellen Risiken, für Unternehmen erarbeitet. Einige Nationen haben bereits verbindliche Berichterstattungspflichten für Unternehmen hinsichtlich des Klimawandels in nationales Recht festgeschrieben. Ferner sind die Entwicklungen zu internationalen Initiativen bezüglich weltweiter Aufsichtsstandards (*ComFrame/ICS*) für größere Unternehmen in der (Rück-)Versicherungsbranche aufgeführt.

Im nachfolgenden Sinnesabschnitt, den Kapiteln IV und V, wird ein notwendiger Einblick in die Funktionsweise der Aufsichtssysteme von EU und USA und deren Vergleichbarkeit vorangestellt. Das US-amerikanische Aufsichtssystem basiert im Wesentlichen auf die Zuständigkeiten der einzelnen US-Bundestaaten. Während Solvency II in der Europäischen Union einen einheitlichen regulatorischen Rahmen für die Mitgliedsstaaten vorgibt. Die Anerkennung der temporären Gleichwertigkeit des Aufsichtssystems der Vereinigten Staaten von Amerika und Solvency II durch die *Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA)* leitet über zum dritten Abschnitt dieser Arbeit, den Kapiteln VI und VII.

Die maßgeblichsten Entwicklungen der vergangenen Jahre sind politische Ereignisse, die das Marktumfeld grundlegend beeinflussen und verändern, wie das Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union und das Bilaterale Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über Aufsichtsmaßnahmen für die Versicherung und die Rückversicherung. Diese gegensätzlichen Entwicklungen wirken sich erheblich auf die finanzielle Situation, den Risikotransfer und die Risikodiversifikation der größten Volkswirtschaften dieser Erde aus und beeinflussen die Stabilität und Krisenfestigkeit der Märkte. Zwangsläufig wird der nationalistische Abschottungskurs in Großbritannien durch den

Brexit auf Banken, Versicherer und Rückversicherer in Großbritannien und der Europäischen Union negative Auswirkungen haben. Durch den Abbau von Hürden durch das Bilaterale Abkommen wird hingegen eine bedeutende Erleichterung für die Aufnahme und die Tätigkeit des Rückversicherungsgeschäfts in den beiden größten Versicherungsräumen dieser Erde erstrebt. Hinsichtlich des Klimawandels ist dies eine notwendige und effektive Entwicklung, um die Stabilität der Versicherungsmärkte zu bewahren. Der Risikotransfer kann nur stattfinden, wenn Märkte für Assekuranzen durchlässig bleiben, um dadurch die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und Vermögensschutz - auch durch neue innovative Versicherungs-lösungen - effektiv gewährleisten zu können.