

Handlungsfelder Finanzmarktregulierung

Rahmenbedingungen setzen für Stabilität, Nachhaltigkeit und Zukunftsfähigkeit der Finanzmärkte

Ein Positionspapier der deutschen Versicherungswirtschaft zu aktuellen Regulierungsfragen

Handlungsfelder Finanzmarktregulierung

Rahmenbedingungen setzen für Stabilität, Nachhaltigkeit
und Zukunftsfähigkeit der Finanzmärkte

**Ein Positionspapier der deutschen Versicherungswirtschaft
zu aktuellen Regulierungsfragen**

Impressum

Herausgeber:
Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)
Wilhelmstraße 43 / 43 G
10117 Berlin
www.gdv.de

Telefon (030) 20 20 – 5440
Telefax (030) 20 20 – 6440

Bildnachweis: Fotolia

September 2015
© 2015

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	5
I. Einleitung.....	7
II. Die Rolle der Versicherer an den Kapitalmärkten.....	9
III. Positionen der deutschen Versicherer zur Finanzmarktregulierung	13
<i>Rahmenbedingungen und Aufsichtsumfeld.....</i>	<i>13</i>
Keine Überforderung der Geldpolitik, vorsichtigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik einleiten	13
Voraussetzungen für nachhaltiges Wachstum schaffen.....	14
Stabilität des Finanzsystems weiter stärken.....	15
Bürokratieabbau auf EU-Ebene wichtig.....	16
Die Versicherungsbranche benötigt eine EIOPA mit klaren Zuständigkeiten	17
Schlagkraft der BaFin auch in Zukunft sicherstellen	18
<i>Solvency II und internationale Versicherungsaufsicht</i>	<i>19</i>
Einführung von Solvency II ohne Friktionen sicherstellen	19
BaFin-Rundschreiben unter Solvency II auf das notwendige Maß beschränken	20
Stabilität bei der Methodik der Zinsstrukturkurve erhalten.....	21
Das Proportionalitätsprinzip konsequent anwenden und Vereinfachungen zulassen	21
Schlanke Prüfung der Solvabilitätsübersicht § 35 Abs. 2 VAG gewährleisten.....	22
Transparenz bei der Entwicklung des Insurance Capital Standards (ICS) sicherstellen	23
Solvency II nicht durch die Entwicklung des ICS gefährden.....	24
Global einheitliche Umsetzung des ICS sicherstellen	24
Geschäftsmodellkonforme Beaufsichtigung systemischer Risiken sicherstellen.....	25
FSB-Anforderungen zu Institutsabwicklungen – Bankenabwicklungsregime nicht auf Versicherer übertragen.....	25
Angemessene Datenschutzbestimmungen für Versicherungsstatistiken	26
<i>Kapitalmarktregulierung und Steuern.....</i>	<i>27</i>
Kapitalmarktunion – sinnvolle Harmonisierung des europäischen Kapitalmarkts erreichen	27
Investitionsplan für Europa – Private Investitionen sinnvoll fördern	28
Zinszusatzreserve zur Stärkung der Risikotragfähigkeit der Lebensversicherer an das Niedrigzinsumfeld anpassen	29
EMIR-Review – Versicherungsderivate und kleine Versicherer von EMIR ausnehmen	30
EIOPA-Stresstests vor dem Hintergrund der Einführung von Solvency II auf den Prüfstand stellen	31
Investitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien erleichtern	32
Voraussetzungen für Investitionen in Infrastruktur-Fonds verbessern	33
Aktionärsrechterichtlinie kritisch überprüfen.....	34
Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie mit Augenmaß vornehmen.....	35
Anforderungen an eigene Kreditrisikobewertungen praktikabel umsetzen.....	36

Neukonzeption der Investmentfondsbesteuerung darf keine negativen Auswirkungen auf die Altersvorsorge haben	37
Finanztransaktionssteuer muss bestimmte Bedingungen erfüllen	38
Rechnungslegung und Berichterstattung	39
Bei der Umsetzung der EZB-Statistikverordnung Berichtsanforderungen an die Versicherungswirtschaft und die Reportingprozesse effizient gestalten.....	40
EZB-Aufsicht über Finanzkonglomerate muss im Einklang mit Prinzipien der Versicherungsaufsicht stehen	40
Relevanz angemessener Rechnungslegungsvorgaben nicht unterschätzen	41
Bilanzierung der Versicherungsverträge (IFRS 4 Phase II) am Geschäftsmodell der Versicherer ausrichten	42
Bilanzierungsregeln für Finanzinstrumente (IFRS 9) mit dem Versicherungsprojekt synchronisieren	43
CSR-Berichterstattung: Keine Überfrachtung der Finanzberichte mit systemfremden Anforderungen	44
Europäischen Rechtsrahmen zur Regulierung der Abschlussprüfung für grenzüberschreitend tätige Gruppen sachgerecht anpassen	44
Vertriebs- und Produktregulierung	45
EU-Richtlinie über Versicherungsvertrieb – 1:1-Umsetzung in nationales Recht anstreben	45
Vorgaben für „Product Oversight and Governance“ praxisgerecht ausgestalten	47
Pan-Europäisches Produkt für die Altersvorsorge – durch hohe Standards bedarfsgerechte Versorgung der Bevölkerung sichern	47
EbAV-II-Richtlinie – mehr Transparenz im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge erzielen.....	48
Regelungen zu Rückkaufswerten für Lebensversicherungen anpassen	49
IV. Übersicht zu bisherigen und geplanten Regulierungsmaßnahmen.....	51
V. Übersicht zu aktuellen GDV-Positionspapieren und Stellungnahmen	59

Abkürzungsverzeichnis

AIF	Alternative Investment Fonds
AnIV	Anlageverordnung
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BCR	Basic Capital Requirement (Basiskapitalanforderungen)
BerVersV	Versicherungsberichterstattungs-Verordnung
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive (Bankenabwicklungsrichtlinie)
CBCR	Country-by-Country Reporting (Länderweise Berichterstattung)
ComFrame	Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (Gemeinsames Rahmenwerk für die Beaufsichtigung von international aktiven Versicherungsgruppen)
CRA	Credit Rating Agency (Ratingagentur)
CSR	Corporate Social Responsibility (Soziale Verantwortung der Unternehmen)
EBA	European Banking Authority (Europäische Bankenaufsichtsbehörde)
EbAV	Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group (Europäische Beratungsgruppe zu Fragen der Finanzberichterstattung)
EFSI	Europäischer Fonds für Strategische Investments
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung)
EMIR	European Market Infrastructure Regulation (Verordnung über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister)
ESAs	European Supervisory Authorities (Europäische Finanzaufsichtsbehörden)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)
EU	Europäische Union
EZB	Europäische Zentralbank
FSB	Financial Stability Board (Finanzstabilitätsrat)
G-SIIs	Global Systemically Important Insurers (global systemrelevante Versicherer)
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung

IAIS	International Association of Insurance Supervisors (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufseher)
IASB	International Accounting Standards Board (Rat der internationalen Rechnungslegungsstandards)
ICS	Insurance Capital Standard (Versicherungskapital-Standard)
IDD	Insurance Distribution Directive (Versicherervertriebsrichtlinie)
IMD	Insurance Mediation Directive (Versicherungsvermittlerrichtlinie)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Internationale Rechnungslegungsstandards)
IWF	Internationaler Währungsfonds
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
LVRG	Lebensversicherungsreformgesetz
MiFID2	Markets in Financial Instruments Directive (Finanzmarktrichtlinie)
ÖPP	Öffentlich-Private-Partnerschaft
OCI	Other Comprehensive Income (sonstiges Ergebnis)
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
OTC	Over the Counter (außerbörslicher Handel)
PEPP	Pan-European Personal Pension (Pan-Europäisches Altersvorsorgeprodukt)
POG	Product Oversight and Governance (Produkt- und Vertriebsvorgaben)
REFIT	Regulatory Fitness and Performance Programme (Programm der Europäischen Kommission zur Überprüfung der regulatorischen Eignung der EU-Vorschriften)
SRM	Single Resolution Mechanism (einheitlicher Bankenabwicklungsmechanismus)
UFR	Ultimate Forward Rate (langfristiger Gleichgewichtszins)
VAG	Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen
ZZR	Zinszusatzreserve

I. Einleitung

Versicherer investieren als vorsichtig agierende Kapitalanleger in sichere und langfristige Anlagen und haben damit ein besonderes Interesse an stabilen und transparenten Finanzmärkten. Die vor acht Jahren ausgebrochene internationale **Finanz- und Staatsschuldenkrise ist, wie das Beispiel Griechenland zeigt, nach wie vor nicht überwunden**. Vielmehr führen die außergewöhnlichen makroökonomischen und geldpolitischen Rahmenbedingungen auch weiterhin zu deutlich erhöhten Risiken für die Stabilität des Finanzsystems. Gleichzeitig hat die äußerst expansive Geldpolitik der EZB zu einem extremen Niedrigzinsumfeld beigetragen, welches die Risikotragfähigkeit der Assekuranz erheblich belastet. Als Antwort auf die Folgen der Finanzmarktkrise ist weltweit eine Vielzahl aufsichtsrechtlicher Maßnahmen diskutiert und teilweise bereits umgesetzt worden. Die Suche nach den richtigen Rahmenbedingungen für stabile, nachhaltige und funktionsfähige Finanzmärkte ist im ureigensten Interesse der Assekuranz. Deshalb wollen die deutschen Versicherer einen Beitrag zu der aktuellen Debatte leisten. Bei der Erarbeitung ihrer Positionen und Vorschläge stützt sich die Versicherungswirtschaft auf ihre umfassende **Erfahrung im Umgang mit Risiken, die Kernkompetenz der Assekuranz**. In allen Sparten der Branche steht die Erkennung, Bewertung und Absicherung von Risiken im Zentrum des Handelns.

Das vorliegende Positionspapier beleuchtet die Rolle der Versicherungswirtschaft als Kapitalmarktteilnehmer und stellt die wichtigsten Handlungsfelder für eine vernünftige und verantwortungsbewusste Finanzmarktregulierung in folgenden Bereichen vor:

- Rahmenbedingungen und Aufsichtsumfeld,
- Solvency II und internationale Versicherungsaufsicht,
- Kapitalmarktregulierung und Steuern,
- Rechnungslegung und Berichterstattung,
- Vertriebs- und Produktregulierung.

Bei den **Rahmenbedingungen** stehen die Notwendigkeit eines vorsichtigen Ausstiegs aus der expansiven Geldpolitik sowie weitere Maßnahmen zur Stärkung der Finanzmarktstabilität im Mittelpunkt.

Vor dem Hintergrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes gilt es in Bezug auf **Solvency II** Maßnahmen zur Unterstützung und Stabilisierung der Versicherer zu ergreifen und das Proportionalitätsprinzip konsequent anzuwenden. Im Hinblick auf die internationale Versicherungsaufsicht ist insbesondere auf eine einheitliche Umsetzung des Insurance Capital Standard (ICS) zu achten.

Im Zusammenhang mit der **Kapitalmarktregulierung** sollten angemessene und konsistente Regelungen für die einzelnen Kapitalmarktinstrumente angestrebt und aufsichtsrechtliche Stabilität sichergestellt werden. Wichtig ist, dass private Investoren nicht durch öffentliche Finanzierungsmöglichkeiten, insbesondere im Rahmen des Investitionsplans für Europa, verdrängt werden.

Die Komplexität der Finanzmarktregulierung führt dazu, dass vielfach auch die **Rechnungslegung und Berichterstattung** Auswirkungen auf die Versicherer hat. Vor diesem Hintergrund gilt es sicherzustellen, dass Maßnahmen versicherungsaufsichtskonform ausgestaltet werden. Dies gilt insbesondere auch für die **Rechnungslegungsvorschriften**, bei denen eine Überfrachtung der Finanzberichterstattung für Versicherer mit systemfremden Anforderungen zu vermeiden ist.

Mit der Versicherervertriebsrichtlinie (IDD) werden die Verbraucherschutzanforderungen für Versicherungsprodukte neu gestaltet. Bei der Umsetzung der **Vertriebs- und Produktregulierung** ist auf die versicherungsspezifischen Besonderheiten in Abgrenzung zu Finanzinstrumenten im Bankenvertrieb zu achten und ein „Gold Plating“ zu vermeiden.

II. Die Rolle der Versicherer an den Kapitalmärkten

Versicherer sind mit einem Kapitalanlagebestand von 1.450 Milliarden Euro (Stand 31.12.2014) die **größten institutionellen Anleger** in Deutschland. Die Kapitalanlagen der Assekuranz gliedern sich in einen sehr hohen Anteil an diversifizierten Renteninvestments und in nur geringe Beimischungen von risikoreicheren Anlagen. Als langfristig orientierte Kapitalanleger **sind sie in erster Linie an sicheren, beständigen und lang laufenden Kapitalflüssen interessiert**, um ihre ebenfalls lang laufenden Verbindlichkeiten begleichen zu können. Ein Großteil der von den Versicherern getätigten Anlagen wird üblicherweise bis zur Fälligkeit gehalten. So beläuft sich die durchschnittliche Restlaufzeit im Rentenportfolio der Lebensversicherer auf mehr als 12 Jahre. Die langen Restlaufzeiten der Kapitalanlagen helfen, kurz- bis mittelfristige Schwankungen an den Kapitalmärkten auszugleichen und tragen maßgeblich zur Stabilität der Branche und der Finanzmärkte insgesamt bei. Damit streben Versicherer – im Gegensatz zu anderen, eher auf kurzfristige Gewinnmaximierung fixierten Finanzmarktakteuren – Investition in nachhaltig wertschöpfende und stabile Kapitalanlagen an.

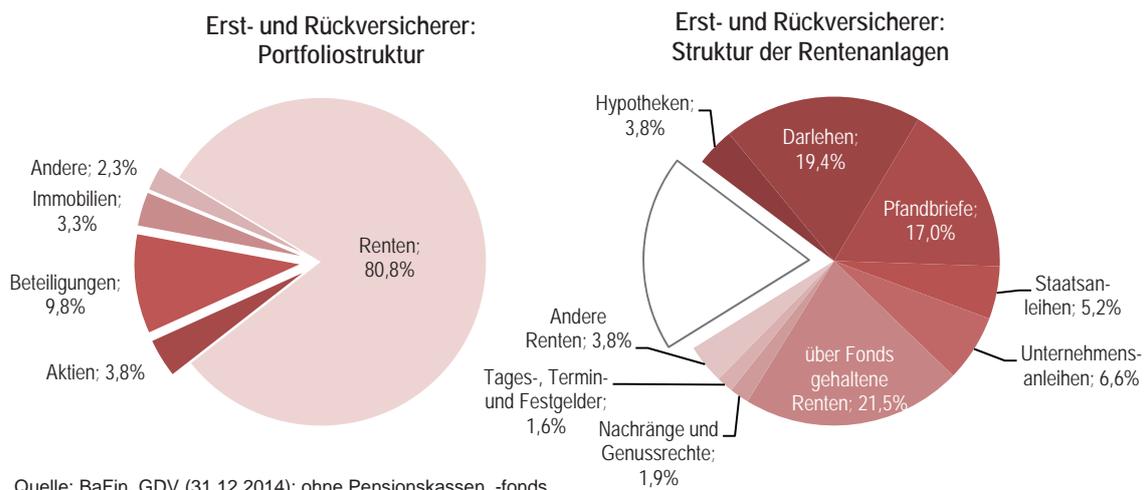


Abb.: Kapitalanlagenbestand der deutschen Erst- und Rückversicherer per 31.12.2014: 1.450 Mrd. Euro;
Quelle: BaFin, GDV

Aufgrund ihres im Vergleich zu Banken fundamental unterschiedlichen Geschäftsmodells bilden Versicherer an den Finanzmärkten grundsätzlich einen stabilen und verlässlichen Faktor. Wesentliche Hauptgründe hierfür sind:

- Versicherer investieren nach den im Versicherungsaufsichtsgesetz und der Anlageverordnung festgeschriebenen **Grundsätzen der Sicherheit, Liquidität, Rentabilität, Mischung und Streuung**. Dadurch sind sie jederzeit in der Lage, selbst bei extremen Änderungen an den Kapitalmärkten ihren Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen ohne Einschränkungen nachzukommen.

- Versicherer dürfen aufgrund der strengen aufsichtsrechtlichen Vorgaben keine **versicherungs-fremden Geschäfte betreiben**. Das heißt, dass sie z. B. Zweckgesellschaften von Banken keine Liquiditätslinien oder Refinanzierungsstrukturen zur Verfügung stellen dürfen. Zudem versichern oder garantieren sie keine mit Kreditforderungen besicherten Wertpapiere.
- Versicherer haben aufgrund von laufenden Prämieinnahmen **keine kurzfristigen Refinanzierungsprobleme**, sondern können stattdessen eine verlässliche Liquiditätsplanung vornehmen.

Die Anlagetätigkeit der Versicherungsunternehmen erfüllt aber nicht nur den Zweck, den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern nachzukommen. **Versicherer nehmen als bedeutendste institutionelle Investorengruppe** zugleich eine **wichtige gesamtwirtschaftliche Funktion** wahr, da sie sehr vielen Unternehmen in Deutschland neben Versicherungsschutz auch vielfältige Formen der Fremd- und Eigenmittelfinanzierung zur Verfügung stellen. Auf diese Weise fördern sie Wachstum und Beschäftigung.

Die neue Finanzarchitektur auf nationaler, europäischer und globaler Ebene muss aus Sicht der deutschen Versicherer einerseits die dauerhafte Stabilität der Finanzmärkte und eine nachhaltige Ausrichtung der Marktakteure sichern sowie andererseits die Funktionsfähigkeit und Dynamik der Märkte weiter gewährleisten. Die Finanzmarktkrise hat deutlich gemacht, dass Finanzmarktentwicklungen heute nicht mehr an Grenzen haltmachen. Deshalb müssen **nationale und europäische Regulierung und Aufsicht immer in den globalen Kontext eingebettet** werden. In jedem Fall müssen die Möglichkeiten zur Einschätzung von Risiken außerhalb der Europäischen Union deutlich verbessert werden.

Stabilität schaffen

Nach wie vor sind die globalen Finanzmärkte durch erhöhte Stabilitätsrisiken gekennzeichnet, wie sie in den aktuellen Finanzstabilitätsberichten von Deutscher Bundesbank, Europäischer Zentralbank und Internationalem Währungsfonds deutlich aufgezeigt werden.

Für die Versicherungswirtschaft sind stabile Finanzmärkte aber von höchster Bedeutung, damit Versicherer die Prämien ihrer Kunden sicher und gewinnbringend langfristig anlegen und Risiken zuverlässig übernehmen können. Gerade vor dem Hintergrund der zunehmenden **Bedeutung der kapitalgedeckten privaten Altersvorsorge** für die Absicherung im Alter bekommt die Wahrung der Funktionsfähigkeit, Stabilität und Sicherheit der Finanzmärkte eine noch stärkere ordnungspolitische Bedeutung.

Dafür sind aus Sicht der deutschen Versicherer insbesondere erforderlich:

- eine effiziente Aufsicht,
- eine verantwortungsvolle Geldpolitik,
- intelligente und krisenfeste Eigenkapitalanforderungen,
- ein effizientes Risikomanagement,
- erhöhte Transparenz,
- die Vermeidung systemischer Risiken und prozyklischer Effekte sowie
- die Beachtung sektorspezifischer Unterschiede zwischen Banken und Versicherern.

Nachhaltigkeit sicherstellen

Notwendig ist zudem eine **Rückbesinnung auf die ursprüngliche Funktion der Finanzmärkte**, nämlich die effiziente Allokation von Kapital. Eine nachhaltige Dienstleistung für die Realwirtschaft und nicht die Verselbstständigung der Kreisläufe innerhalb der Finanzmärkte sollte Priorität genießen. Das Finanzsystem muss auf globaler Ebene gewährleisten, dass das verfügbare Kapital zu den besten Bedingungen dort zur Verfügung steht, wo es gebraucht wird. Deshalb muss die Regulierung eine Dynamik im Marktgeschehen ermöglichen. Dabei muss an dem Grundgedanken der nachhaltigen Rechtsetzung festgehalten werden. So sollte auch in Krisenzeiten **Rechtsetzung nicht ohne Folgenabschätzung** und intensive Konsultation der betroffenen Anspruchsgruppen erfolgen. Eine Überreaktion des Gesetzgebers könnte zu einer Erstarrung des Marktgeschehens führen, mit negativen Folgen für Wirtschaft und Gesellschaft.

III. Positionen der deutschen Versicherer zur Finanzmarktregulierung

Auf nationaler wie auch auf europäischer und internationaler Ebene haben Gesetzgeber und Aufseher als Antwort auf die globale Finanz- und Wirtschaftskrise eine Vielzahl von Reformen angestoßen, die sich um die Themen Kapitalmarktregulierung, Risikomanagement, Aufsichtsumfeld und Rechnungslegung sowie Vertriebs- und Produktregulierung drehen. Zu den aktuellen Reformvorhaben vertreten die deutschen Versicherer die folgenden Positionen.

Rahmenbedingungen und Aufsichtsumfeld

Das weltweite Ausmaß der Finanz- und Wirtschaftskrise hat deutlich gemacht, dass eine zunehmende globale und europäische Harmonisierung der Finanzmarktregulierung auch im Interesse der deutschen Versicherungswirtschaft ist. Für diese **neue Aufsichtsphilosophie** müssen auch neue Rahmenbedingungen geschaffen werden. Dieser Prozess muss – insbesondere im Hinblick auf die Entwicklung globaler Aufsichtsstandards – offen und transparent erfolgen, um die berechtigten Interessen der Versicherungswirtschaft angemessen zu berücksichtigen. Im Unterschied zum Bankensektor ist die europäische Versicherungslandschaft sehr heterogen, Produkte und Struktur der Kapitalanlagen unterscheiden sich teils deutlich in den einzelnen Mitgliedstaaten. Von diesem Wettbewerb profitieren in erster Linie die Kunden, welche aus einem breiten Angebot auswählen können. Daher muss eine verantwortungsbewusste Regulierung auch immer die jeweiligen nationalen Besonderheiten angemessen im Auge behalten.

■ Keine Überforderung der Geldpolitik, vorsichtigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik einleiten

- Zeitnah klare Perspektive für Normalisierung der Geldpolitik schaffen.
- Expansive Geldpolitik kann Strukturreformen im Euroraum nicht ersetzen.

Die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank als Reaktion auf die globale Finanzkrise und die darauf folgende Staatsschuldenkrise im Euroraum hat in Deutschland und weiten Teilen Europas zu einem **ausgeprägten Niedrigzinsumfeld** geführt. Für die Versicherer mit ihrer sicherheitsorientierten Kapitalanlage sind damit große Herausforderungen verbunden. Gleichzeitig führt diese Politik zu einer erheblichen Belastung für die private Altersvorsorge.

Die Auswirkungen der Krisen sind auch im Jahr 2015 noch präsent, die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone bleibt weiterhin schwach. Nach mehreren Leitzinssenkungen auf den historischen Tiefstand von 0,05 % und weiteren unkonventionellen Maßnahmen hat die EZB mit dem Ziel der Deflationsabwehr im Januar 2015 ein breit angelegtes Programm zum Aufkauf von Wertpapieren aufge-

legt. Insgesamt hat der sehr hohe Expansionsgrad der EZB-Geldpolitik nur in geringem Maße zur Beschleunigung der konjunkturellen Entwicklung im Euroraum beitragen können. Gleichzeitig haben die Wertpapierkäufe der EZB bei den Staatsanleihen zwischenzeitlich jedoch **zu deutlichen Marktverzerrungen geführt**. Durch den Markteintritt der EZB werden zudem institutionelle Investoren von den Märkten verdrängt, Liquidität ausgetrocknet und hierdurch neue Risiken geschaffen.

Die Möglichkeiten der Geldpolitik bleiben damit im aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfeld weiterhin sehr begrenzt. Umgekehrt ist seit einiger Zeit eine zunehmende **größere Erwartungshaltung gegenüber der Geldpolitik festzustellen**, die diese überfordert. Die EZB bestimmt mittlerweile in erheblichem Umfang das Geschehen an den Finanzmärkten. Mit zunehmender Dauer der expansiven Geldpolitik nehmen aber auch die **Risiken für die Finanzstabilität (s. u.) und die private Altersvorsorge** weiter zu.

Eine zentrale Voraussetzung für eine Verbesserung der wirtschaftlichen Perspektiven der Eurozone ist die Rückkehr von Vertrauen im privaten Sektor. Hierfür bleibt eine Fortführung der Strukturreformen im Euroraum zentral. Die weiterhin existierenden strukturellen Probleme in Teilen des Euroraums werden dabei vielfach durch die EZB-Geldpolitik überdeckt. Gleichzeitig ist die expansive Geldpolitik der EZB nicht in der Lage, aufgrund der mit ihr verbundenen hohen Unsicherheiten dieses Vertrauen herzustellen. Auch die ungewissen Auswirkungen einer geldpolitischen Zinswende tragen hierzu bei. Angesichts der negativen Erfahrungen eines zu späten **Ausstiegs aus der expansiven Geldpolitik** vor der letzten globalen Finanzkrise ist eine **klare Perspektive für deren Normalisierung** notwendig. Hierzu zählt die schrittweise Rückführung des Ankaufprogramms der EZB sowie mittelfristig ein vorsichtiger Anstieg der Leitzinsen, um damit einen Ausstieg aus dem Niedrigzinsumfeld zu ermöglichen.

■ Voraussetzungen für nachhaltiges Wachstum schaffen

- Anreize für Investitionen durch eine wachstumsfreundliche Wirtschaftspolitik verbessern.
- Strukturelle Reformen und Haushaltskonsolidierung in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union fortführen.

Die mittel- bis langfristigen Wachstumsperspektiven in Deutschland und insbesondere auch im Euroraum sind trotz des zuletzt verbesserten Konjunkturverlaufs insgesamt weiter verhalten. Ein solides Wirtschaftswachstum ist aber auch eine Voraussetzung für eine Normalisierung der Geldpolitik. Daher ist die Wirtschaftspolitik weiterhin gefordert, die **Voraussetzungen für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung** zu schaffen. Zentral bleibt dabei die **Fortführung von Strukturreformen** zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Länder im Euro-

raum. So haben etwa die Reformmaßnahmen in Spanien mittlerweile zu einer deutlichen Wachstumsbelebung geführt. Gleichzeitig ist aber auch die **Konsolidierungspolitik der öffentlichen Haushalte** fortzusetzen, um Vertrauen in die weitere wirtschaftliche Entwicklung sicherzustellen. Insbesondere für die Länder der Europäischen Währungsunion kommt dabei der Einhaltung der neu eingeführten Regeln zur finanz- und wirtschaftspolitischen Überwachung eine große Bedeutung zu.

Eine weitere zentrale Stütze eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums ist die **Förderung privater und öffentlicher Investitionen** in Deutschland sowie Europa. Gerade vor dem Hintergrund des demografischen Wandels sind Investitionen für die Zukunftsfähigkeit des Standortes ein entscheidender Faktor. Dabei kommt der Verbesserung der Rahmenbedingungen für private Investitionen eine entscheidende Rolle zu. Hierzu zählen auch Fortschritte beim Bürokratieabbau. Zu einer wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik gehört – unter Beachtung der Haushaltsregeln – ebenfalls eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen bspw. für Infrastrukturmaßnahmen. Unter geeigneten Rahmenbedingungen können hierbei auch institutionelle Investoren einen wichtigen Beitrag leisten.

■ **Stabilität des Finanzsystems weiter stärken**

- Neuer makroprudenzieller Überwachungsrahmen kann wichtigen Beitrag leisten.
- Sachgerechte Arbeitsteilung zwischen makroprudenzieller und mikroprudenzieller Aufsicht sicherstellen und Doppelstrukturen vermeiden.
- Der Ausschuss für Finanzstabilität in Deutschland und andere makroprudenzielle Aufseher sollten sich auf die wesentlichen Risiken für das Finanzsystem konzentrieren.

Die aus den Erfahrungen der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise begründete **Stärkung der makroprudenziellen Aufsicht**, wie sie in den letzten Jahren auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene erfolgt ist, wird von der Versicherungswirtschaft nachdrücklich unterstützt. Die kontinuierliche makroprudenzielle Überwachung und der hohe Stellenwert, den Analysen zur Stabilität des Finanzsystems zwischenzeitlich gewonnen haben, können einen wichtigen Beitrag für die nachhaltige Gewährleistung stabiler Finanzmärkte und Finanzsektoren leisten.

Für den Erfolg der makroprudenziellen Aufsicht ist es aber von essenzieller Bedeutung, dass eine sachgerechte Aufgabenteilung zwischen mikroprudenziellen und makroprudenziellen Aufsichtsbehörden erfolgt. Hierzu gehört insbesondere die Festschreibung klarer Zuständigkeiten. **Unnötige Doppelstrukturen oder Doppelarbeiten müssen vermieden werden.** Wichtig ist zudem, dass sich die makroprudenzielle Aufsicht **auf wesentliche Risiken für die Finanzstabilität beschränkt.** Warnungen sollten vom Ausschuss für Finanzstabilität oder anderen

makroprudenziellen Aufsehern nur dann herausgegeben werden, wenn eine signifikante Gefahr für die Finanzstabilität vorliegt.

Anders als im Bankensektor kommt den einzelnen Versicherern keine systemische Relevanz für die Stabilität des Finanzsystems insgesamt zu. Im Unterschied zum Bankensektor ist es daher in der Versicherungswirtschaft ausreichend und sinnvoll, wenn sich die makroprudenzielle **Aufsicht auf die Betrachtung der Versicherungswirtschaft im Aggregat beschränkt**.

■ Bürokratieabbau auf EU-Ebene wichtig

- Das Bekenntnis der Europäischen Kommission zu vermehrten Ex-Post-Evaluierungen von Rechtsakten unter Einbindung der Betroffenen wird begrüßt.
- Ein stabiles Finanzsystem benötigt ein konsistentes Regelwerk frei von Doppelungen, Widersprüchen und Überschneidungen.
- Bessere Rechtsetzung muss eine politische Verpflichtung bleiben. Alle EU-Institutionen einschließlich der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESAs) müssen sich den gleichen Zielen und Prozessen verpflichten.

Die Europäische Union gestaltet den Regulierungsrahmen für die Finanzmärkte. Wenn neue Maßnahmen entwickelt werden, gilt es, **Überregulierung zu vermeiden und die Betroffenen einzubinden**. Mit dem Bekenntnis zur besseren Rechtsetzung und dem REFIT-Programm hat sich die Europäische Kommission dazu bekannt, den gesamten Bestand an EU-Rechtsvorschriften auf Verwaltungslasten, Unstimmigkeiten, Lücken oder wirkungslose Maßnahmen zu überprüfen. Das abstrakte Ziel der Europäischen Kommission, die **Schaffung eines klaren, stabilen und vorhersehbaren Rechtsrahmens**, wird ausdrücklich unterstützt. Das gilt vor allem für die angekündigten vermehrten Ex-Post-Evaluierungen von Rechtsakten.

Die Maßnahmen auf EU-Ebene, die als Antwort auf die Finanzkrise ergriffen wurden, haben entscheidend dazu beigetragen, Vertrauen zurückzugewinnen. Jetzt ist es an der Zeit, die getroffenen Maßnahmen und ihre Auswirkungen kritisch zu hinterfragen. Die Prinzipien der besseren Rechtsetzung müssen **generell für alle Ebenen der Regulierung**, also auch die nachgelagerte Rechtsakte und Maßnahmen der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESAs), gelten. Ermächtigungen und Befugnisse der ESAs müssen in diesem Prozess ebenfalls betrachtet werden. Das Handeln der ESAs und der Erlass von Leitlinien muss immer auf einer ausreichenden Rechtsgrundlage beruhen. Basis muss immer eine klare spezifische Ermächtigung und ein klarer Arbeitsauftrag sein. Leitlinien dürfen nicht der Gesetzgebung widersprechen oder diese vorwegnehmen. Politische Entscheidungen sollten nicht auf nachgelagerter Ebene unterminiert werden.

Auch eine künftige Regulierung muss an den Maßstäben zur besseren Rechtsetzung und REFIT gemessen werden. Eine **verstärkte und angemessene Konsultation von Vorhaben** ist in dieser Hinsicht ein Schritt in die richtige Richtung. Die Prinzipien von Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit sind immer zu beachten. Gleichzeitig sollte „Gold Plating“ bei der nationalen Umsetzung von EU-Vorgaben vermieden werden. Wichtig ist, dass sich alle EU-Institutionen und -Agenturen den gleichen Zielen und Prozessen verpflichten.

■ Die Versicherungsbranche benötigt eine EIOPA mit klaren Zuständigkeiten

- Priorisierung der Aufgaben von EIOPA erforderlich.
- Stärkung der Versicherungsperspektive bei sektorübergreifender Regulierung.
- Verantwortungsvoller Umgang mit Produktverboten und Warnungen.

Eine der wichtigsten Aufgabe von EIOPA ist, die einheitliche Anwendung des EU-Rechts in den Mitgliedstaaten zu fördern. EIOPA hat in der Vergangenheit einen sehr starken Fokus auf die Rechtsetzung gelegt (Leitlinien, Ideen für Gesetzesinitiativen). Die Schaffung eines Single Rule Books auf europäischer Ebene alleine ist aber nicht ausreichend. Unabdingbar ist, dass EIOPA den Fokus zukünftig stärker darauf legt, die **einheitliche Implementierung des durch den EU-Gesetzgeber verabschiedeten Rechts in den Mitgliedstaaten zu koordinieren**, um gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Versicherungsunternehmen zu schaffen. Für eine erfolgreiche und pünktliche Umsetzung der Solvency II-Vorgaben ist es zudem unerlässlich, dass **EIOPA die in der Omnibus II-Richtlinie vorgesehenen Unterstützungsleistungen erfüllt**.

In der Praxis muss sich EIOPA angesichts begrenzter finanzieller Mittel der Herausforderung stellen, nicht alle Aufgaben gleichermaßen erfüllen zu können. Deshalb ist eine sinnvolle **Aufgabepriorisierung** notwendig. Für die Unternehmen ist es unbefriedigend, wenn EIOPA Arbeiten auf eigene Initiative (z. B. im Verbraucherschutz) vorantreibt, gleichzeitig aber ankündigt, dass wichtige Projekte zur Vorbereitung auf Solvency II oder die Überprüfung der Aufsicht in den Mitgliedstaaten nicht umfänglich erfüllt werden können (vgl. Report on staffing and resource needs, Mai 2015).

Die klare Festlegung von Aufgaben, Zuständigkeiten und Prioritäten von EIOPA ist auch mit Blick auf die durch die EU-Kommission angestoßene Diskussion um die Finanzierung unabdingbar. Das **Mandat bestimmt die Finanzierung** und nicht umgekehrt. Die deutsche Versicherungswirtschaft befürwortet eine hinreichende finanzielle Ausstattung von EIOPA, damit diese die ihr übertragenen Aufgaben als unabhängige Behörde wahrnehmen kann. Eine ungesteuerte Aufgabenausweitung bei gleichzeitiger Industriefinanzierung muss aber in jedem Fall vermieden werden.

Die operative Aufsicht sollte grundsätzlich bei den nationalen Aufsehern verbleiben. Das schließt nicht aus, dass sich große, grenzüberschreitend tätige Versicherungsgruppen mit Sitz in der EU oder dem EWR einer einheitlichen europäischen Aufsicht durch EIOPA unterstellen können sollten. EIOPA sollte gleichzeitig aber **als europäischer Ansprechpartner für Versicherungsfragen** gestärkt werden, insbesondere um gegenüber EZB, EBA und ESMA die Belange der Versicherungsbranche in sektorenübergreifende Diskussionen einzubringen.

Zudem ist ein stärkeres Engagement von EIOPA **als Streitschlichter** erforderlich, vor allem bei Meinungsverschiedenheiten zwischen den nationalen Aufsehern bei der grenzüberschreitenden Aufsicht.

EIOPA kann in begrenzten Einzelfällen verbindliche Beschlüsse gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden und – in noch engeren Grenzen – gegenüber den Versicherern erlassen. Dazu zählen etwa Warnungen oder Produktverbote. Dabei muss sichergestellt werden, dass der **Rechtsschutz der betroffenen Unternehmen bei Aufsichtsmaßnahmen der ESAs gewährleistet ist**. Der Europäische Gerichtshof hat in seinem Urteil zum Verbot von Leerverkäufen den Möglichkeiten der ESAs für solche Eingriffe enge Grenzen gesetzt. Der europäische Regelungsrahmen sollte in diesem Sinne konkretisiert werden; die bisherigen Vorschriften sind noch nicht ausreichend.

■ **Schlagkraft der BaFin auch in Zukunft sicherstellen**

- Die Schlagkraft der BaFin als Aufseherin muss auf nationaler Ebene erhalten und auf europäischer Ebene gestärkt werden.

Auf nationaler Ebene muss auch in Zukunft sichergestellt sein, dass die BaFin als **schlagkräftige und eigenständige deutsche Versicherungsaufsicht** ihre bedeutende Rolle als primärer Ansprechpartner der deutschen Versicherer bei Projekten wie der Umsetzung der Solvency II-Vorgaben in die nationale Aufsichtspraxis erfüllen kann. Solvency II schafft zusätzliche Herausforderungen, denen auch seitens der BaFin begegnet werden muss. Wettbewerbsnachteile für deutsche Versicherer, insbesondere für grenzüberschreitende Versicherungsgruppen, sind zu vermeiden. Bei der Umsetzung der Solvency II-Vorgaben in die nationale Aufsichtspraxis sollte die BaFin die politischen Entscheidungen auf europäischer und nationaler Ebene berücksichtigen. EIOPA-Leitlinien sollten nur angewendet werden, sofern sie im Einklang mit den rechtlichen Vorgaben und politischen Entscheidungen stehen. Ziel sollte es sein, gemeinsam **Lösungen zu erarbeiten, welche die Besonderheiten deutscher Geschäftsmodelle und Versicherungsprodukte** im neuen Aufsichtssystem **risikoadäquat umsetzen**. Dazu zählen insbesondere schlanke Genehmigungsverfahren, weitgehende Anwendungsmöglichkeiten der Übergangsmaßnahmen, ein sachgerechter Aufbau der Zinszusatzreserve sowie die angemessene Abbildung langfristiger Garantien und die umfassende Anwendung des Proportionalitäts- und Materialitätsprinzips in allen

drei Säulen von Solvency II. In Bezug auf den letzten Punkt ist es für die kleinen und mittleren Versicherungsunternehmen unabdingbar, dass die Befreiungsmöglichkeit für die Quartalsberichterstattung vollständig, d. h. auch für die vierteljährliche Erstellung der Solvabilitätsübersicht und Fondsübersicht, zur Anwendung kommt.

Solvency II und internationale Versicherungsaufsicht

Mit Solvency II wird das **Aufsichtssystem in Deutschland einen fundamentalen Wandel** erfahren. Das gesamte Aufsichtssystem wird auf eine neue Grundlage gestellt. Nicht nur die Versicherungsunternehmen, auch die Kunden werden die Veränderungen spüren. Allerdings sind derzeit auch kurz vor der Einführung noch nicht alle Weichen richtig gestellt. Es besteht weiterhin Handlungsbedarf und es stehen insbesondere folgende Problemfelder im Fokus.

■ Einführung von Solvency II ohne Friktionen sicherstellen

- Erforderliche Regelungen zur Einführung von Solvency II konsistent und mit angemessenem Vorlauf umsetzen.
- Nationale Verschärfungen vermeiden und level playing field sichern.
- Komplexität des Regelwerks nicht unnötig erhöhen.
- Allgemein rechtliche Rahmenbedingungen respektieren.

Solvency II stellt eines der **modernsten Versicherungsaufsichtssysteme** der Welt dar. Gleichzeitig verlangt die Komplexität der Vorgaben den betroffenen Versicherungsunternehmen bei der Implementierung viel ab. Insofern sind Unternehmen besonders auf konsistente Vorgaben mit hinreichendem Vorlauf angewiesen. Mit der Veröffentlichung der **Delegierten Verordnung** im europäischen Amtsblatt im Januar 2015 ist ein weiterer **wichtiger Meilenstein auf europäischer Ebene** erreicht worden. Die Delegierte Verordnung konkretisiert wesentliche Bestimmungen der Solvency II-Richtlinie und ist unmittelbar in den Mitgliedstaaten gültig. Dennoch bleibt eine Vielzahl an essenziellen Vorgaben selbst kurz vor dem Start von Solvency II offen. Für die fristgerechte Einführung von Solvency II ist die Versicherungswirtschaft aber auf **klare und verlässliche Informationen** angewiesen. Insbesondere ist es notwendig, dass EIOPA die Berechnungen der Zinsstrukturkurve offenlegt und Äquivalenzbewertungen anderer Versicherungsaufsichtssysteme durchführt.

Zugleich hat die europäische Aufsichtsbehörde EIOPA seit 2014 zwei umfangreiche Pakete an **Leitlinien und Technischen Durchführungsstandards (ITS)** konsultiert. Diese enthalten aber auch Verschärfungen, Redundanzen und Widersprüche zu den verbindlichen Solvency II-Vorgaben. Damit erhöhen sie die Komplexität des Regelwerks.

Auf nationaler Ebene ist das **Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen** (VAG-Novelle) im April 2015 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht worden. Es dient der Umsetzung der Solvency II-Richtlinie in nationales Recht. Das Gesetz selbst enthält eine Vielzahl von Ermächtigungen für Rechtsverordnungen. Diese sind zeitnah und konsistent zum Solvency II-Regelwerk umzusetzen. Auf nationale Verschärfungen sollte verzichtet werden. Hingegen muss **nationalen Besonderheiten** (z. B. Zinszusatzreserve) hinreichend Rechnung getragen werden.

Darüber hinaus sollte auch die BaFin den Unternehmen keine unnötigen Lasten auferlegen. In der Aufsichtspraxis sollten **schlanke Genehmigungsverfahren**, die umfassende **Anwendung des Proportionalitätsprinzips**, Erhalt von **Gestaltungsspielräumen für die Unternehmen** und die **Berücksichtigung nationaler Besonderheiten** leitend sein.

■ **BaFin-Rundschreiben unter Solvency II auf das notwendige Maß beschränken**

- Die Anforderungen an den Prüfungsmaßstab des Treuhänders unter Solvency II auf ein angemessenes und rechtssicheres Maß beschränken.
- Die Rundschreiben zu Derivaten R 3/2000 und strukturierten Produkten R 3/1999 sollten ebenso wie die übrigen Rundschreiben mit Kapitalanlagebezug unter Solvency II ersatzlos entfallen.

Mit Wegfall der Anlageverordnung entfällt der Rechtsrahmen, anhand dessen der Treuhänder eines Versicherungsunternehmens die Qualifikation eines Vermögensgegenstandes für das Sicherungsvermögen bisher geprüft hat. Unter Solvency II muss das Prüfungskonzept des Treuhänders so geregelt werden, dass es keine Überschneidungen zu den Aufgaben des Chief Risk Officers gibt. Ziel sollte es sein, einen angemessenen, praktikablen und rechtssicheren Prozess für den Treuhänder zu schaffen.

Die Versicherer begrüßen ausdrücklich, dass ab dem 1. Januar 2016 für Unternehmen, die unter das Solvency II-Regime fallen, das Kapitalanlagerundschreiben 4/2011 sowie die Rundschreiben zu Hedgefonds (R 7/2004), Asset Backed Securities (R 1/2002) und Stresstests (R 1/2004) ebenso wie die Sammelverfügung zum Berichts- und Meldewesen vom 21. Juni 2011 ersatzlos entfallen werden. In diesem Sinne ist es **sinnvoll und sachgemäß, wenn auch die Rundschreiben zu Derivaten (R 3/2000) und zu strukturierten Produkten (R 3/1999) ersatzlos gestrichen werden**, da auch zu Derivaten und strukturierten Produkten ein einheitlicher europäischer Regelungsrahmen unter Solvency II vorgesehen ist. Vor dem Hintergrund der erstrebten harmonisierten Finanzaufsicht im europäischen Binnenmarkt obliegt es nach unserer Auffassung nicht der nationalen Aufsicht, per

Rundschreiben Anforderungen an Derivate und strukturierte Produkte weiterhin vorzugeben.

■ **Stabilität bei der Methodik der Zinsstrukturkurve erhalten**

- Politische Entscheidungen respektieren.
- Keine Änderungen in der Methodik kurz vor Einführung von Solvency II.
- Transparenz der methodischen Herleitung sicherstellen.

Langfristige Garantien sind ein sozialpolitisch unverzichtbares Wesensmerkmal der privaten Altersversorgung. Die deutsche Versicherungswirtschaft muss auch in Zukunft in der Lage sein, den Bürgern langfristige Zinsgarantien zu geben und als verlässlicher Partner für die private Altersvorsorge aufzutreten. In den Bilanzen der Lebensversicherer werden langfristige Garantien durch entsprechend langfristige Verbindlichkeiten abgebildet. Grundlage für die Bewertung dieser Verbindlichkeiten und damit die Höhe der zu bildenden Rückstellungen ist die Zinsstrukturkurve. Diese hat einen maßgeblichen Einfluss auf die Höhe der Rückstellungen.

Mit steigender Laufzeit der Verbindlichkeiten nimmt die Bedeutung der Bewertungsmethodik zu. Die Zinsstrukturkurve bietet verlässliche Werte für 20 Jahre, für die Zeit danach müssen die Unternehmen mit Modellen arbeiten. Eine solche konkrete Modellierung wurde in der letzten Auswirkungsstudie zugrunde gelegt, deren Ergebnisse die Basis für die politische Einigung in Omnibus II und die Konkretisierungen durch die delegierten Rechtsakte legten. **Diese politischen Entscheidungen müssen respektiert werden.** Eine **Änderung in der Methodik der Zinskurve**, wie es etwa eine Änderung des langfristigen Gleichgewichtszinses (UFR) wäre, **würde** alle Erkenntnisse aus den bisherigen Auswirkungsstudien hinfällig machen und **die politischen Entscheidungen untergraben.**

■ **Das Proportionalitätsprinzip konsequent anwenden und Vereinfachungen zulassen**

- Augenmaß und Flexibilität bei der Umsetzung von Anforderungen bewahren.

Die Einführung von Solvency II mit einer Vielzahl an neuen Vorschriften steht unmittelbar bevor. Das **Proportionalitätsprinzip** ist über alle Regulierungsebenen hinweg **umfassend verankert** worden. Als **nächsten entscheidenden Schritt** gilt es nun, in der täglichen Aufsichtspraxis das Proportionalitätsprinzip konsequent anzuwenden. Es darf nicht dazu kommen, dass Unternehmen durch nationale Auslegungsentscheidungen übermäßig belastet werden und somit Wettbewerbsnachteile erleiden. Gerade **für kleine und mittelgroße Versicherer** ist eine

flexible Anwendung der Solvency II-Anforderungen unter **Beachtung des Proportionalitätsprinzips essenziell**. Es gilt insbesondere Erleichterungen im Bereich der Berichts- und Dokumentationspflichten, den Aufbau der Unternehmensorganisation oder der Solvabilitätsberechnung zuzulassen.

Die Wichtigkeit der umfassenden Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips in der Aufsichtspraxis wird durch den anstehenden **Bericht des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages zur Evaluierung der Anwendung des Proportionalitätsprinzips** Ende 2017 nochmals betont. Schon heute bedarf es daher Augenmaß bei der Umsetzung von Anforderungen, sodass kein Unternehmen durch die Einführung von Solvency II übermäßig belastet wird.

■ **Schlanke Prüfung der Solvabilitätsübersicht § 35 Abs. 2 VAG gewährleisten**

- Die im VAG vorgesehene Prüfung der Solvabilitätsübersicht sollte als prüferische Durchsicht ausgestaltet werden.
- Risikoorientierung, Wesentlichkeit und Proportionalität sind bei der Prüfung zu berücksichtigen, um eine fristgerechte aufsichtsrechtliche Meldung sicherzustellen.
- Doppelprüfungen sollten vermieden und Synergieeffekte genutzt werden.

Die in § 35 Abs. 2 VAG vorgesehene **Prüfung der Solvabilitätsübersicht sollte als prüferische Durchsicht ausgestaltet werden**, um eine schlanke und effiziente Prüfung zu gewährleisten. In der noch ausstehenden Verordnung sollte festgehalten werden, dass der Prüfungsumfang nicht über die Solvabilitätsübersicht hinausgeht.

Durch die vorangestellte Prüfung der Solvabilitätsübersicht werden die bereits ambitionierten Berichtsfristen für Versicherungsunternehmen zur Abgabe der aufsichtlichen Solvency II-Meldung nochmals verkürzt. Daher ist es zwingend erforderlich, dass die **Prinzipien Risikoorientierung und Wesentlichkeit** in der noch ausstehenden Verordnung **als wichtige Kriterien für die Prüfung** verankert werden. So sind insbesondere jene Positionen zu überprüfen, welche einen wesentlichen Bestandteil der Solvabilitätsübersicht darstellen.

Hinzu kommt, dass die prüferische Durchsicht unter Berücksichtigung der Proportionalität erfolgt, das heißt der Größe und dem Geschäftsmodell des Unternehmens und der damit verbundenen Risiken entsprechen sollte. Die Berücksichtigung dieser Prinzipien ermöglicht die für eine fristgerechte Meldungsabgabe nötige effiziente Prüfung.

Bestandteile der Solvabilitätsübersicht, die bereits durch den Abschlussprüfer oder durch die Aufsichtsbehörden geprüft wurden, sind nicht erneut zu prüfen. Vielmehr ist bei der prüferischen Durchsicht der Solvabilitätsübersicht auf bereits vorhandene Prüfergebnisse der Jahresabschlussprüfung und der internen Kontroll- und Validierungsmechanismen aufzusetzen.

■ **Transparenz bei der Entwicklung des Insurance Capital Standards (ICS) sicherstellen**

- Offenen und transparenten Diskussionsprozess sicherstellen.
- Umfassende und regelmäßige Beteiligung aller Stakeholder gewährleisten.

Die fortschreitende Vernetzung der internationalen Finanzmärkte führt dazu, dass sich auch die Versicherer zunehmend dem globalen Wettbewerb stellen müssen. Auf diese Entwicklung muss die Versicherungsaufsicht durch eine Harmonisierung der teilweise grundlegend verschiedenen Aufsichtsanforderungen reagieren, um ein vergleichbares Regulierungsumfeld für international agierende Versicherer zu schaffen. Vor diesem Hintergrund geht die von der International Association of Insurers Supervisors (IAIS) im Jahr 2010 angestoßene Erarbeitung eines „Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame)“ grundsätzlich in die richtige Richtung. Gleiches gilt für die 2013 erfolgte Ankündigung, ComFrame um einen globalen Kapitalstandard für international aktive Versicherungsgruppen zu erweitern („Risk Based Global Insurance Capital Standard – ICS“).

Es muss jedoch sichergestellt werden, dass der **notwendige Entwicklungs- und Diskussionsprozess offen und transparent abläuft**. Die Erfahrungen mit Solvency II haben deutlich gemacht, dass ein Verfahren von dieser Tragweite nur dann zum Erfolg führen kann, wenn die Entwicklung der Standards im konstruktiven Dialog mit den Betroffenen erfolgt. Daher muss die Versicherungsindustrie angemessen in den weiteren Prozess eingebunden werden.

Insbesondere vor dem Hintergrund der grundsätzlichen Neuausrichtung der IAIS-Stakeholder-Beteiligung seit dem 1. Januar 2015 muss sichergestellt werden, dass die Diskussionen weiterhin offen und für alle zugänglich geführt werden. **Die Umstrukturierung darf keine Einschränkung der Stakeholder-Beteiligung bedeuten**. Es muss dringend verhindert werden, dass künftig nur noch ein exklusiver Kreis von Beteiligten Einfluss auf den Standardsetzungsprozess nehmen kann.

■ Solvency II nicht durch die Entwicklung des ICS gefährden

- Sicherstellen, dass es zu einem in Solvency II integrationsfähigen Ansatz des ICS kommt.

Mit den Entwicklungen auf globaler Ebene zeichnet sich ein Paradigmenwechsel in der Regulierung der Versicherungswirtschaft ab, der aller Voraussicht nach nicht nur auf große und international operierende Versicherer beschränkt bleiben wird. **Die deutsche Versicherungswirtschaft hat seit 2000 erhebliche finanzielle und personelle Ressourcen in Solvency II investiert.** Diese Investitionen werden weiterhin mit der Überzeugung von der Richtigkeit des Konzepts und im Vertrauen auf die Nachhaltigkeit der neuen Aufsichtsstandards aufgebracht. Eine bereits zeitnah nach Inkrafttreten von Solvency II drohende Neuorientierung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen würde dieser berechtigten Erwartung aber nicht gerecht werden.

Es ist daher außerordentlich **wichtig, dass ComFrame im Allgemeinen und der ICS im Besonderen einen in Solvency II integrationsfähigen Ansatz verfolgen.** Diesbezüglich ist es zu begrüßen, dass die ersten Entwürfe des ICS wesentliche Elemente von Solvency II aufgreifen. Für die weitere Entwicklung muss allerdings darauf geachtet werden, dass dieser Ansatz konsequent weiter verfolgt wird und Konkretisierungen nicht ohne transparente Auswirkungsstudien vorangetrieben werden.

■ Global einheitliche Umsetzung des ICS sicherstellen

- Einheitliche und vergleichbare Kapitalstandards sicherstellen.

Ziel der Entwicklung eines globalen Kapitalstandards ist Vergleichbarkeit. Letztlich soll ein von lokalen Bestimmungen unabhängiges Maß für die Solvenzsituation von international aktiven Versicherungsgruppen geschaffen werden. Das bedeutet, dass bei der Berechnung des ICS gleiche Risiken gleiche Anforderungen nach sich ziehen.

Aktuell gibt es weltweit eine Vielzahl an Regulierungssystemen mit teilweise stark divergierenden Ansätzen. Das Ziel, diese in einem einheitlichen und vergleichbaren ICS unterzukriegen, ist ambitioniert und darf nicht überstürzt umgesetzt werden. Der Ansatz eines langfristigen Ziels, des „ultimate goals“, welches durch kontinuierliche Konvergenz hin zu einem einheitlichen, vergleichbaren Maßstab erreicht werden soll, ist daher sinnvoll. Andererseits darf bei dieser Entzerrung des Zeitplans das eigentliche Ziel nicht aus den Augen verloren werden. Die Zulässigkeit mehrerer regional unterschiedlicher Systeme kann langfristig nur schwer zu der angestrebten Vergleichbarkeit führen. Es ist daher unumgänglich, dass **der ICS letztlich einheitliche Methoden vorgibt, die zu global vergleichbaren Ergebnissen führen.**

■ Geschäftsmodellkonforme Beaufsichtigung systemischer Risiken sicherstellen

- Modell für die Beaufsichtigung von systemrelevanten Banken nicht auf den Versicherungsbereich übertragbar.
- Kein unternehmensindividuelles Systemrisiko bei Versicherern.

Mit der am 18. Juli 2013 erfolgten Benennung von neun Versicherungsgruppen als „Global Systemically Important Insurers (G-SIIs)“ **haben der FSB und die IAIS ihren Anspruch untermauert, auch die Versicherungsbranche in den Regulierungsrahmen für systemrelevante Finanzinstitute einzubeziehen.** Auf der Rechtsfolgenseite führt die Designation als G-SII zu einer verschärften Beaufsichtigung und ab 2019 auch zu höheren Kapitalanforderungen. In diesem Zusammenhang ist Ende 2014 ein „Basic Capital Requirement (BCR)“ verabschiedet worden, um die Kapitalzuschläge auf einer einheitlichen Grundlage erheben zu können. Die Vorschläge der IAIS zur Festsetzung dieser Kapitalzuschläge („Higher Loss Absorbency - HLA) sind Ende August 2015 konsultiert worden. Die endgültige Annahme durch die G20-Staats- und Regierungschefs soll im Rahmen des Gipfels im November 2015 erfolgen.

Zu kritisieren ist, dass die Standardsetzer versuchen, die mögliche Systemrelevanz des Versicherungssektors mit Modellen zu erfassen, die den Regulierungsansätzen für systemrelevante Banken angenähert sind. Auch die besondere Gewichtung der nicht traditionellen bzw. Nichtversicherungsaktivitäten kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass Art und Umfang dieser Aktivitäten nicht annähernd dem Gefährdungspotenzial der Banken entsprechen. Der konzeptionelle Ansatz der Standardsetzer kann daher von vornherein nicht zu vertretbaren Ergebnissen führen. **Banken und Versicherungen werden nach fundamental unterschiedlichen Kategorien gesteuert** und reagieren in Krisensituationen völlig anders. Es gibt bis dato keine wissenschaftlich bzw. empirisch schlüssige Argumentation, die ein von einzelnen Versicherungsgruppen ausgehendes Systemrisiko entsprechend der Definition des FSB glaubhaft macht. Es ist daher **dringend erforderlich, die Debatte auf eine völlig neue Grundlage zu stellen** und dabei den Fokus nicht auf eine Betrachtung einzelner Unternehmen zu richten.

■ FSB-Anforderungen zu Institutsabwicklungen – Bankenabwicklungsregime nicht auf Versicherer übertragen

- Keine Übertragung der Bankenabwicklungsregulierung auf Versicherer.

Der Finanzstabilitätsrat (FSB) hat am 15. Oktober 2014 eine überarbeitete Fassung der „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“ vorgelegt. Die darin formulierten Kernanforderungen an Sanierungs- und Abwicklungsregime enthalten nunmehr Leitlinien für die Anwendung dieser Anforderun-

gen auf den Versicherungsbereich. Auch der IWF, die EZB und zuletzt auch EIOPA haben in ihren aktuellen Finanzstabilitätsberichten insbesondere auf die in der europäischen Lebensversicherung bestehenden Risiken für die Finanzmarktstabilität hingewiesen und zusätzliche Regulierungsmaßnahmen eingefordert. Vor diesem Hintergrund werden die Überlegungen der EU-Kommission zur möglichen Einführung eines gesonderten Sanierungs- und Abwicklungsregimes für Versicherer auf europäischer Ebene zunehmend konkreter.

Es ist angesichts der besonderen Mechanismen im Geschäftsmodell der Versicherer von grundlegender Bedeutung, dass das in der **Bankenabwicklungsrichtlinie** 2014/59/EU enthaltene Regulierungskonzept für den Bankenbereich **nicht einfach auf den Versicherungsbereich übertragen** wird. Das bedeutet zum einen, dass die in Solvency II bereits enthaltenen Vorgaben als Fundament der zukünftigen Sanierungs- und Abwicklungsregulierung zu erhalten und nur an den Stellen punktuell zu ergänzen sind, wo es unter Berücksichtigung der FSB-Leitlinien für die Anwendung der Kernanforderungen an die Sanierungs- und Abwicklungsvorschriften im Versicherungsbereich erforderlich und angemessen erscheint. Zum anderen muss bei der Schaffung zusätzlicher Eingriffsmöglichkeiten dem Umstand Rechnung getragen werden, dass das Geschäftsmodell der Versicherer auch in anhaltenden Krisensituationen auf Langfristigkeit ausgelegt ist.

■ Angemessene Datenschutzbestimmungen für Versicherungsstatistiken

- Sicherstellung valider Statistiken durch angemessene Datenschutzbestimmungen.

Um die Vorgaben aus Solvency II zur Angemessenheit, Vollständigkeit und Exaktheit der verwendeten Daten zu erfüllen, ist die Verarbeitung personenbezogener Daten zu statistischen Zwecken notwendig. Für Statistiken in der Lebens-, Kranken-, Unfall- und Haftpflichtversicherung sind Gesundheitsdaten erforderlich.

Die Daten dürfen pseudonymisiert aber nicht anonymisiert sein, das heißt, sie müssen über eine Kennziffer auf einen konkreten Versicherungsfall und den zugrunde liegenden Vertrag zurückzuführen sein. Daraus ergibt sich implizit auch eine Personenbeziehbarkeit. Das ist nötig, um auffällige Daten in der Statistik zu überprüfen und Eingabefehler bzw. Ausreißer finden zu können. Ferner können nur so Einzelschäden im zeitlichen Verlauf analysiert und somit die ausstehenden Verpflichtungen angemessen bewertet und die Daten flexibel neu segmentiert werden, wenn dies versicherungsmathematisch notwendig ist.

Trotz Pseudonymisierung unterfällt die Verwendung der Daten dem Datenschutzrecht, das in der Europäischen Datenschutz-Grundverordnung neu geregelt wird. **Die Bestimmungen zur Verarbeitung statistischer Daten dürfen die Erfüllung der Aufgaben der Versicherungsunternehmen im Rahmen von Solvency II nicht erschweren.** Insbesondere darf die Verarbeitung nicht von einer Einwilli-

gung der einzelnen Kunden und Geschädigten abhängig gemacht werden. Einwilligungen, die zur eigentlichen Vertragsdurchführung oder Schadensregulierung nicht nötig sind, werden selten erteilt. Dies gilt vor allem für den Bereich Haftpflicht, wo der Anspruchsteller in der Regel weder eine Vertragsbeziehung zum Versicherer hat, noch mangels eines eigenen Interesses an der statistischen Datenverarbeitung beim Versicherer diesem eine Einwilligung erteilen wird. Mangels einer ausreichenden Datenbasis wäre eine angemessene Kalkulation von Versicherungsprodukten nicht mehr möglich und die Qualität der Berechnung der Kapitalausstattungen gefährdet.

Kapitalmarktregulierung und Steuern

Die Kapitalmarktregulierung hat maßgeblichen Einfluss auf die Fähigkeit der Versicherer, auch in Zukunft eine erfolgreiche und ausgewogene Kapitalanlagentätigkeit auszuüben, welche gleichermaßen Sicherheit und Rentabilität miteinander vereint. Vor diesem Hintergrund gilt es, diese angemessen weiter zu entwickeln.

■ Kapitalmarktunion – sinnvolle Harmonisierung des europäischen Kapitalmarkts erreichen

- Die Harmonisierung sollte neben den Kapitalmarktinstrumenten auch die relevanten Regelungen im Insolvenz-, Steuer-, und Vollstreckungsrecht mit einschließen.
- Bewährte Standards und Finanzinstrumente im Bereich Privatplatzierungen und Covered Bonds nicht gefährden.
- Einheitliche Regelungen für qualitativ hochwertige Verbriefungen für alle Marktteilnehmer schaffen.

Die angestrebte Beseitigung der Fragmentierung der Finanzmärkte und die Verbesserung der Finanzierung der Realwirtschaft durch eine Diversifizierung der Finanzierungsquellen sowie eine sinnvolle Vereinheitlichung **von Regeln** und den **Abbau von Investitionshürden** werden von der Versicherungswirtschaft begrüßt.

Insbesondere im Markt für Privatplatzierungen können die **Entwicklung tragfähiger einheitlicher Regelungen** und die Einführung von Standards – wie z. B. dem bewährten Schulscheindarlehen nach deutschem Recht – einen wichtigen Beitrag für die Weiterentwicklung dieses Segments leisten. Durch einen einheitlichen europäischen Rahmen sollten aber bereits vorhandene **bewährte Standards und Finanzinstrumente nicht beeinträchtigt bzw. ersetzt werden**, sondern diese auch weiterhin für Privatplatzierungen genutzt werden können. Das Gleiche gilt auch für den Bereich Covered Bonds / Pfandbriefe. Insbesondere der Deutsche Pfandbrief erfüllt bereits heute hohe Qualitäts- und Investorenschutzstandards.

Notwendig ist, dass neben einem harmonisierten europäischen Covered Bond auch Raum für nationale Anleihetypen und Pfandbriefe bestehen bleibt bzw. eine Harmonisierung nicht auf dem kleinsten gemeinsamen Nenner erfolgt. Des Weiteren ist aus Emittenten- und Investorensicht auch die Entwicklung eines einheitlichen Standards für qualitativ hochwertige Verbriefungen wichtig. Um ein einheitliches Umfeld für alle Investoren sicherzustellen, sollten die von der EBA zu entwickelnden Kriterien zur aufsichtsrechtlichen Behandlung von hochwertigen Verbriefungen möglichst **deckungsgleich** mit den Regelungen in **Art. 177 der Delegierten Verordnung zu Solvency II** ausgestaltet werden. Die in dem EBA-Diskussionspapier (EBA/DP/2014/02) vom 14. Oktober 2014 vorgeschlagenen Kriterien sind umfangreicher als die in Art. 177 der vorgeschlagenen Delegierten Verordnung zu Solvency II. Dies gilt insbesondere im Bereich der Informationspflichten gegenüber Anlegern. Daher sollten die in dem EBA-Diskussionspapier vorgeschlagenen Kriterien entsprechend angepasst werden.

Die angestrebte Beseitigung der Fragmentierung der Finanzmärkte in Europa sollte sich nicht nur auf die Harmonisierung der Kapitalmarktinstrumente beschränken, sondern auch die damit verknüpften **Regelungen im Insolvenz-, Gesellschafts- und Steuerrecht** mit einschließen. Aus den Unterschieden im Insolvenzrecht resultieren nicht nur die verschiedenen Strukturen im Covered-Bond-Bereich, sondern es werden für Investoren aus anderen Mitgliedstaaten bei Unternehmensfinanzierungen die Kreditrisikobewertung und Preisbildung sowie das Risikomanagement extrem erschwert. In gleicher Weise wirken sich die starken Unterschiede bei der Sicherheitenverwertung im Rahmen von Zwangsvollstreckungen negativ aus. Unterschiedlich lange Vollstreckungszeiträume von 1 bis 7 Jahren im Bereich der Immobilienzwangsvollstreckung stehen einer Ausweitung grenzüberschreitender Finanzierungen von KMUs und privaten Bauvorhaben entgegen.

■ Investitionsplan für Europa – Private Investitionen sinnvoll fördern

- Keine Verdrängung (crowding out) privater Investoren.
- Investitionshindernisse für Investoren beseitigen.

Die EU-Kommission will mit ihrem Investitionsplan „**Invest in Europe**“ im Zeitraum 2015 bis 2017 mindestens 315 Mrd. Euro zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung in Europa investieren. Die drei Säulen des Investitionsplans, die Errichtung eines mit öffentlichen Mitteln garantierten neuen **Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI) sowie die Schaffung einer Projekt-Pipeline** zur Ermittlung tragfähiger Projekte auf EU-Ebene und eines Fahrplans zur **Beseitigung von Investitionshindernissen sind wichtige Beiträge zur Umsetzung von Investitionsprojekten vor allem auch im Bereich Infrastruktur**. Das Ziel der EU-Kommission, mit dem EFSI den Umfang von Infrastrukturinvestitionen in der Europäischen Union durch Mobilisierung privaten Kapitals und

Förderung neuer Projekte zu erhöhen, wird grundsätzlich begrüßt. In der Verordnung zur Errichtung des EFSI fehlt leider eine eindeutige Regelung zum **Schutz privater Investoren vor Verdrängung** durch den Fonds bzw. durch von ihm geförderte Finanzierungen. Daher ist es umso wichtiger, auf diesen Schutz bei der Umsetzung zu achten.

Bei der zweiten Komponente des Investitionsplans, der Einrichtung einer transparenten **Projektpipeline, ist sicherzustellen**, dass nur nachhaltige, tragfähige Projekte auf EU-Ebene ermittelt und kein sektoraler oder regionaler Proporz berücksichtigt werden.

Die dritte Komponente, die **Beseitigung von Investitionshindernissen** soll nach Vorstellung der EU-Kommission insbesondere den Abbau rechtlicher Hindernisse in wichtigen Infrastruktursektoren – wie Energie, Telekommunikation, digitale Netze und Verkehr – sowie die Schaffung einer Kapitalmarktunion zur besseren Versorgung von kleinen und mittelgroßen Unternehmen mit Kapital umfassen. Daneben wäre auch der Abbau der aufsichtsrechtlichen Hürden für Versicherer, die sich für Infrastrukturinvestitionen insbesondere aus den hohen Eigenmittelanforderungen für Infrastrukturbeteiligungen unter Solvency II und den Entflechtungsvorschriften ergeben, notwendig.

■ **Zinszusatzreserve zur Stärkung der Risikotragfähigkeit der Lebensversicherer an das Niedrigzinsumfeld anpassen**

- Die Verfahren zur Berechnung und zur Finanzierung der ZZR müssen an das extreme Niedrigzinsumfeld und sich abzeichnende Volatilitäten angepasst werden.
- Belastungen durch die ZZR, die die ökonomische Risikosituation nicht verbessern oder sogar verschlechtern, sollten unter allen Umständen vermieden werden.

Die Regelung der ZZR wurde eingeführt, um frühzeitig und schrittweise über eine notwendige Stärkung der Deckungsrückstellung eine Sicherheitsmarge für ein sich abzeichnendes Niedrigzinsumfeld wiederherzustellen. Ziel war es, die bis dato geltende Regelung sachgerecht an das geänderte Umfeld anzupassen. Die Kalibrierung wurde in der damaligen Zinssituation so gewählt, dass der Aufwand schrittweise aus den jährlichen, laufenden Erträgen finanziert werden kann. Als Folge der historisch einmaligen Kapitalmarktsituation zeichnet sich allerdings ab, dass das **ZZR-Verfahren**, nachdem es in den ersten Jahren die vorgesehenen Ziele erfüllen konnte, **in Zukunft nicht mehr sachgerecht wirken wird**.

Die **derzeitige Kalibrierung ist für die aktuellen extremen Niedrigzinsen wie auch für einen raschen Zinsanstieg nicht ausgelegt**. Die Intention bei Einführung der ZZR, möglichst mit Hilfe von laufenden Kapitalerträgen gleichmäßig über

eine längere Frist eine Sicherheitsmarge aufzubauen und so die Risikosituation des Unternehmens zu verbessern, wird somit verfehlt und teilweise sogar ins Gegenteil verkehrt. Der durch die aktuelle Kalibrierung vorgezeichnete Aufbau einer Sicherheitsmarge in den anstehenden Größenordnungen wirkt tatsächlich nicht mehr risikomindernd, sondern risikoverschärfend.

Die Verfahren zur Berechnung der Höhe und zur Finanzierung der ZZR müssen daher so gut wie möglich an das extreme Niedrigzinsumfeld und die damit verbundenen Belastungen angepasst werden. Belastungen durch die ZZR, die die ökonomische Risikosituation nicht verbessern oder sogar verschlechtern, sollten unter allen Umständen vermieden werden.

■ **EMIR-Review – Versicherungsderivate und kleine Versicherer von EMIR ausnehmen**

- Versicherungsderivate sollten im Rahmen des EMIR-Reviews ausdrücklich und rechtssicher von EMIR ausgenommen werden.
- Versicherer und kleine finanzielle Gegenparteien von EMIR ausnehmen, da sie überproportional unter den komplexen EMIR-Anforderungen leiden.

Im **Gegensatz zu Finanzderivaten** verpacken oder synthetisieren Wetter- und andere Versicherungsderivate keine Risiken und machen sie auch nicht handelbar. **Versicherungsderivate sind ein Instrument der Versicherungstechnik**, durch welches die Risikosituation von Versicherungskunden im Wege des alternativen Risikotransfers abgebildet wird. Insoweit werden Versicherungsderivate auch als mit Versicherungen verbundene Produkte bezeichnet. Zurzeit besteht die Gefahr, dass Versicherungsderivate fälschlicherweise in den Anwendungsbereich der Europäischen Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) einbezogen werden. Der **Derivatebegriff der EMIR ist ausufernd** geraten und erfasst ohne gesetzgeberische Intention auch solche Instrumente, die ursprünglich nicht im Fokus der europäischen Derivateregulierung standen. Um Überlappungen und Inkonsistenzen von Versicherungs- und Wertpapieraufsicht zu vermeiden, sollten **Versicherungsderivate ausdrücklich und rechtssicher von dem Anwendungsbereich der EMIR ausgenommen werden**.

Versicherer setzen Derivate im Direktbestand ganz überwiegend zur Absicherung gegen Kurs- und Zinsänderungsrisiken sowie zur Erwerbsvorbereitung ein. Insbesondere kleine Versicherer leiden überproportional unter den komplexen Anforderungen von EMIR, die es ihnen zunehmend schwerer machen, sinnvolle und wichtige Absicherungsstrategien und Erwerbsvorbereitungen kosteneffizient umzusetzen. Die kleineren Versicherer werden hierdurch aus sinnvollen Derivaten herausgedrängt, obwohl von ihrem derivativen Engagement keinerlei systemische Risiken für die Finanzmarktstabilität zu erwarten sind. Vor diesem

Hintergrund sollten **kleine Versicherer von EMIR generell ausgenommen werden**.

■ **EIOPA-Stresstests vor dem Hintergrund der Einführung von Solvency II auf den Prüfstand stellen**

- Notwendigkeit zusätzlicher Stresstest-Berechnungen von EIOPA überprüfen.
- Eine Risikoüberzeichnung vermeiden, um Irritationen in der Öffentlichkeit über die Risikotragfähigkeit der Versicherer zu verhindern.
- Datenanforderungen auf das Wesentliche beschränken.
- Keine Veröffentlichungen von Stresstestergebnissen zu einzelnen Gruppen oder Unternehmen.

Mit dem EIOPA-Stresstest wird die Stabilität des europäischen Versicherungssektors in einer plötzlich eintretenden und anhaltenden Stresssituation an den Kapitalmärkten überprüft. Die Ergebnisse sollen auch zeigen, ob die gegenüber den Versicherungsnehmern eingegangenen Verpflichtungen weiterhin erfüllt werden können. Im Rahmen des Risikomanagements der Versicherungsunternehmen führen diese bereits regelmäßige unternehmens- und marktgerechte Stresstests durch.

Mit dem **Start von Solvency II am 1. Januar 2016** werden die europäischen Versicherungsunternehmen und Versicherungsgruppen jährlich und unterjährig umfangreiche Stresstests durchführen und die Ergebnisse an die Aufsicht bzw. die Öffentlichkeit berichten müssen. **Vor diesem Hintergrund wird die Durchführung zusätzlicher Stresstests durch EIOPA zukünftig als nicht mehr erforderlich angesehen.**

Sollte der EIOPA-Stresstest zukünftig trotzdem zusätzlich zu den Solvency II-Anforderungen durchgeführt werden, ist zu berücksichtigen, dass das **Stresstest-Modell die Risikosituation der Versicherungsunternehmen nicht überzeichnen darf**, um Irritationen in der Öffentlichkeit über die Risikotragfähigkeit der Versicherungsunternehmen zu verhindern. Hierzu sollten die Stressszenarien frühzeitig veröffentlicht und konsultiert werden, sodass die Versicherer z. B. eine Einschätzung zum Schweregrad der Stressfaktoren abgeben können. Die **Abfrage von Daten** im Stresstest sollte sich **auf die Informationen beschränken, die zur Bearbeitung erforderlich sind**. Darüber hinaus sollten **keine Stresstestergebnisse einzelner Gruppen oder Unternehmen veröffentlicht** werden, sondern ausschließlich aggregierte Daten. Auch wenn ein Versicherer oder eine Versicherungsgruppe den Stresstest nicht besteht, bedeutet dies nicht automatisch, dass die Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden nicht mehr erfüllt werden können. Durch den Stresstest sollen frühzeitig mögliche Risiken erkannt werden, die dann in Zusammenarbeit mit der Aufsichtsbehörde analysiert werden und auf die der Versicherer mit geeigneten Gegenmaßnahmen reagieren kann. Eine undifferen-

zierte Beurteilung von Einzelergebnissen könnte in der Öffentlichkeit jedoch zu unnötiger Unsicherheit und Reputationsrisiken für die Versicherer führen.

Der Prozess, z. B. der Beginn und die Abgabe der Meldung an EIOPA, wie auch die erforderlichen Kalkulationen sollten an die **Anforderungen aus Solvency II** angepasst werden. **Interne Modelle** und alle unter Solvency II **anwendbaren Maßnahmen**, u. a. zur Bewertung langlaufender Verpflichtungen, sollten beim EIOPA-Stresstest berücksichtigt werden. Damit wird eine **konsistente Vorgehensweise** zu Solvency II garantiert. Gleichzeitig wird der **Zusatzaufwand** für die teilnehmenden Unternehmen und Gruppen minimiert.

Versicherer sollten **frühzeitig** in die **Vorbereitung des Stresstests** eingebunden und über die Teilnahme bzw. die nicht mehr erforderliche Teilnahme informiert werden. Für die Konsultationen der Berichtsmappen und der unterstützenden Dokumentation sollten **realistische Fristen** gesetzt werden, die eine angemessene Überprüfung und Stellungnahme ermöglichen. Die Teilnehmer sollten zudem genügend Zeit für die **Bearbeitung der Stresstest-Unterlagen** erhalten.

■ Investitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien erleichtern

- Angemessene Anpassung der Eigenmittelanforderungen unter Solvency II für weitgehend risikolose Eigenkapitalinvestments in Infrastruktur und Erneuerbare Energien.
- Lockerung der Entflechtungsvorschriften und Beseitigung der aus diesen resultierenden Investitionshindernissen und Barrieren.
- Planungssicherheit, aufsichtsrechtliche Stabilität und einen stabilen ordnungspolitischen Rahmen gewährleisten.
- Faire Vergleichbarkeit von ÖPP und der konventionellen Beschaffungsvariante.

Die Versicherer sind zwar die größten institutionellen Anleger in Deutschland, haben aber weniger als 1 % ihrer Kapitalanlagen in Infrastruktur investiert. Damit sich Versicherer verstärkt an der Finanzierung von Infrastrukturprojekten beteiligen können, müssen neben den Investitionsbedingungen vor allem die regulatorischen Voraussetzungen verbessert werden.

Bislang sind nach dem Standardansatz in Solvency II weitgehend risikolose Eigenkapitalinvestments in Infrastruktur und Erneuerbare Energien wie Hedgefonds und Private Equity mit 49 % (+/- 10 %) Eigenmittel zu unterlegen. Für risikoarme Investitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien sollten die **Eigenmittelanforderungen unter Solvency II** reduziert werden. Die von der Europäischen Kommission im Rahmen der Änderung der delegierten Rechtsakte zu Solvency II vorgeschlagene Reduzierung der Eigenmittelanforderungen für risikoarme Eigen- und Fremdkapitalanlagen wird grundsätzlich begrüßt. Die vorgeschla-

genen Erleichterungen sollten jedoch weiterentwickelt werden. Insbesondere sollte eine Ausgliederung der nicht **börsennotierten Infrastruktureigenkapitalanlagen in ein eigenes Subrisikomodul mit 20 % Eigenmittelanforderung im Standardansatz** in Erwägung gezogen werden. Hinsichtlich der von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Eigenmittelanforderungen für **Fremdkapital sollte eine Berücksichtigung im Gegenparteiausfallrisikomodul und nicht im Spreadrisikomodul erfolgen.**

Zur Erleichterung von Investitionen in Erneuerbare Energien und Energieinfrastruktur bedarf es zudem einer **Lockerung der Entflechtungsvorschriften**. Die strikte Trennung von Energieerzeugung und Energietransport kann zu einem „entweder/oder“-Konflikt führen und damit das zur Verfügung stehende Finanzierungsvolumen privater Kapitalgeber verringern. Da eine Überarbeitung der entsprechenden Richtlinien 2009/72/EG und 2009/73/EG in absehbarer Zeit nicht geplant ist, bedarf es kurzfristig zumindest einer deutlichen Vereinfachung und Formalisierung des von der Europäischen Kommission geforderten Impact Tests.

Neben den aufsichtsrechtlichen Voraussetzungen sind **Planungssicherheit, aufsichtsrechtliche Stabilität und ein stabiler ordnungspolitischer Rahmen** entscheidend für das Engagement der Versicherer. Für bereits existierende Anlagen ist ein Bestandschutz für die zum Zeitpunkt ihrer Errichtung geltenden Regelungen und Investitionsbedingungen notwendig.

Soweit privates Kapital für Investitionen in Infrastruktur über Öffentlich-Private Partnerschaften (ÖPP) mobilisiert werden soll, bedarf es einer **objektiven und fairen Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Beschaffungsvarianten**. Eine objektive Vergleichbarkeit setzt nicht nur die Berücksichtigung der tatsächlichen Beschaffungswirklichkeit der jeweiligen Realisierungsform, sondern auch eine Vereinheitlichung und Standardisierung der Wirtschaftlichkeitsuntersuchung voraus.

■ Voraussetzungen für Investitionen in Infrastruktur-Fonds verbessern

- Offene Spezial-AIF sollten weiterhin zu 100 % in unverbriefte Darlehensforderungen investieren können und diese Darlehen zukünftig auch restrukturieren und verlängern dürfen.
- Die Möglichkeit der Darlehensvergabe sollte neben geschlossenen Spezial-AIF auch offenen Spezial-AIF eröffnet werden.

Versicherer benötigen im Niedrigzinsumfeld alternative Investitionsmöglichkeiten, wie sie beispielsweise mit Infrastruktur-Fonds gegeben sind. Notwendige Voraussetzung für zielgerichtete Fondsanlagen in Infrastruktur ist, dass **offene Spezial-AIF** investmentrechtlich auch in Zukunft **zu 100 % in unverbriefte Darlehensforderungen investieren** können. Auch sollten die Handlungsmöglich-

keiten für solche offenen Fonds nicht dadurch unangemessen eingeschränkt werden, dass ihnen die **Möglichkeit zur Restrukturierung und Prolongation solcher Darlehen** verwehrt werden, wie im Gesetzentwurf der Bundesregierung zum OGAW-V-Umsetzungsgesetz vom 24.09.2015 vorgesehen. Nur wenn auch für offene Spezial-AIF die Möglichkeit besteht, die Darlehen nachträglich anzupassen, ist eine effektive Verwaltung der Darlehensforderungen gewährleistet.

Die im Gesetzentwurf für geschlossene Fonds vorgesehene Möglichkeit zur Vergabe von Darlehen verbessert die Rahmenbedingungen für Infrastrukturinvestments hingegen und ist zu begrüßen. Die Beschränkung auf geschlossene Spezial-AIF ohne Einbeziehung von offenen Spezial-AIF ist jedoch nicht gerechtfertigt. Eine insofern befürchtete Gefahr von „Run-Szenarien“ ist nicht gegeben. Bei Investoren in Spezial-AIF handelt es sich um professionelle bzw. semi-professionelle Anleger. Als solche verfügen sie über die erforderliche Sachkunde für Investitionen in darlehensvergebende Fonds. Darüber hinaus sind sie häufig selbst reguliert, so dass sie besonderen Anforderungen bei der Anlage in Kreditfonds unterliegen. Etwaige Risiken lassen sich über ein angemessenes Risiko- und Liquiditätsmanagement steuern. Zur Erweiterung der Anlagemöglichkeiten für Versicherer sollte die **Möglichkeit der Vergabe von Darlehen daher auf offene Spezial-AIF ausgeweitet** werden.

■ Aktionärsrechterichtlinie kritisch überprüfen

- Verpflichtung zur Offenlegung der Anlagestrategie sowie zur Einbeziehung der anderen Aktionäre des Investitionsobjekts durch institutionelle Investoren vermeiden.
- Keine Verpflichtung zur Offenlegung der wesentlichen Bestandteile der Verwaltungsverträge zwischen institutionellem Investor und Vermögensverwalter.
- Regelungen zu Geschäften mit dem Unternehmen nahestehenden Personen (related party transactions) angemessen ausgestalten.

Die Zielsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, die Rechte der Aktionäre zu stärken, wird grundsätzlich begrüßt. Aus Sicht der Versicherungswirtschaft sind jedoch zahlreiche vorgeschlagene Regelungen nicht geeignet bzw. sachlich nicht gerechtfertigt. Kritisch werden insbesondere die geplante Verpflichtung zur **Offenlegung der Anlagestrategie** aller institutionellen Investoren sowie die **Einbeziehung aller Aktionäre** in die Anlagestrategie gesehen. Losgelöst von der fehlenden sachlichen Notwendigkeit sind diese Pflichten aus tatsächlichen und rechtlichen Gründen praktisch nicht umsetzbar. Bei einer sich ständig ändernden Aktionärszusammensetzung ist eine Einbeziehung der anderen Aktionäre in die eigene Anlagestrategie nicht möglich. Auch wird abgelehnt, dass Aktionäre in eine **Kooperation** mit anderen Aktionären gedrängt werden sollen. Des Weiteren bestehen erhebliche Bedenken gegen eine **Verpflichtung zur Offenlegung der wesentlichen Bestandteile der Verwaltungsverträge** zwischen institutionellem

Investor und Vermögensverwalter. Die Veröffentlichungspflicht kollidiert mit dem Recht auf Vertragsfreiheit und Privatautonomie sowie dem Recht am eingerichteten und ausgeübten Geschäftsbetrieb und dem damit verbundenen Schutz der Geschäftsgeheimnisse.

Die geplanten Regelungen zu Geschäften mit dem Unternehmen nahestehenden Personen (related party transactions) erscheinen unverhältnismäßig und die **Vorschriften zur Vergütungspolitik** sind zu **weitgehend und zu bürokratisch**. Die vorgeschlagenen Regelungen würden einen hohen Verwaltungsaufwand verursachen und wenig Nutzen für Aktionäre und Unternehmen mit sich bringen. Es besteht insbesondere die Gefahr, dass die Hauptversammlungen mit Entscheidungen überfrachtet werden, die Unternehmen nicht mehr ausreichend schnell agieren können und die Rolle des Überwachungsorgans in den dualistischen Gesellschaftsrechtsordnungen innerhalb der EU marginalisiert wird.

Daneben lehnt der Verband Vorschläge zur umfassenden Ausweitung der länderweisen Berichterstattung über Steuer- und Gewinndaten (**country-by-country reporting, CBCR**) auf alle Versicherungsunternehmen ab. Eine umfassende Ausweitung ist sachlich nicht gerechtfertigt und droht zudem den Proportionalitätsgrundsatz zu verletzen. Zumindest sollte der bereits von der EU-Bilanzrichtlinie 2013/34/EU vorgesehene und bis zum 21. Juli 2018 von der EU-Kommission vorzulegende CBCR-Evaluierungsbericht abgewartet werden.

■ **Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie mit Augenmaß vornehmen**

- Freiwillige Versicherungen nicht in den effektiven Jahreszins einbeziehen.
- Bei der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie nicht den deutschen Festzinskreditmarkt gefährden.

Die **Einberechnung zusätzlicher freiwilliger Versicherungen in den effektiven Jahreszins schafft keine Kostentransparenz** für den Verbraucher **und ist sachlich nicht gerechtfertigt**. Aufgrund der Freiwilligkeit würde eine Einbeziehung der Kosten der Versicherungen oder anderer Zusatzleistungen in den effektiven Jahreszins für die Verbraucher zu Intransparenz führen. Werden mehrere optionale Versicherungen angeboten, müsste für jede Kombination ein eigenständiger Effektivzins angegeben werden. Bei drei Zusatzleistungen wären somit z. B. acht Effektivzinssätze anzugeben. Ein Anbieter, der dem Verbraucher bedarfsgerechte Versicherungen oder Zusatzleistungen zum fakultativen Abschluss offeriert, würde sich bei der Angabe des Effektivzinses zudem schlechter stellen als ein Anbieter ohne vergleichbaren Beratungsansatz. Die Konsequenz wäre, dass Versicherungen oder Zusatzleistungen entweder gar nicht mehr angeboten würden oder die Verbraucher ein irrtümlich günstiger erscheinendes Angebot ohne Versicherungen vorziehen würden.

Die deutsche Versicherungswirtschaft unterstützt die Zielsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie einer nachhaltigen Kreditvergabe und -aufnahme. Im Zuge der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie darf der bewährte deutsche Festzinskredit nicht gefährdet werden. Das Modell langfristiger Zinsbindungen bietet dem Verbraucher wirtschaftliche Sicherheit und Stabilität sowie Schutz vor Überschuldung, erfordert aber auch eine angemessene Kompensation gegenüber dem Kreditgeber im Falle der vorzeitigen Rückzahlung. Das Modell hat sich in der Finanzkrise bewährt und Verwerfungen im Unterschied zu anderen Ländern auf dem Immobilienmarkt vermieden. Das **Recht der vorzeitigen Rückzahlung sollte daher weiterhin auf wenige Ausnahmefälle begrenzt und eine die Refinanzierungskosten tragende angemessene Vorfälligkeitsentschädigung zulässig bleiben**. Eine Deckelung der Vorfälligkeitsentschädigung sollte daher nicht erwogen werden.

■ Anforderungen an eigene Kreditrisikobewertungen praktikabel umsetzen

- Konkretisierungen der BaFin zu eigenen Kreditrisikobewertungen rechtzeitig vorlegen, damit Versicherer ausreichend Zeit für eine Umsetzung haben.
- Analyseerfordernisse auf komplexe und ausfallbehaftete Kapitalanlagen wie nachrangige oder strukturierte Produkte konzentrieren.
- Unterschiedliche unternehmensindividuelle Ansätze für eigene Kreditrisikobewertungen zulassen.
- Proportionalitätsprinzip berücksichtigen.

Seit dem Inkrafttreten der dritten Ratingverordnung (CRA III, Verordnung 2013/462/EU) am 20. Juni 2013 sind Versicherer gemäß Art. 5a grundsätzlich verpflichtet, eigene Kreditrisikobewertungen für ihre Kapitalanlagen durchzuführen. Die Vorgaben sollen verhindern, dass sich Versicherer oder Rückversicherer bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens oder eines Finanzinstruments ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings stützen. Die deutsche Versicherungsaufsicht hat die Vorgaben aus der CRA III-Verordnung vergleichsweise früh in ihrer Aufsichtspraxis berücksichtigt. Es wird erwartet, dass die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA bis Ende 2015 weitere Konkretisierungen zu den Vorgaben verlautbaren wird.

Am 19. Dezember 2014 ist ferner das Gesetz zur Verringerung der Abhängigkeit von Ratings in Kraft getreten, mit dem die Vorgaben aus der CRA III erfüllt werden. Mit dem Gesetz wird u. a. ein Ordnungswidrigkeitenkatalog im Falle der Verletzung der CRA III-Regelungen eingeführt. Bevor sich aus dem Gesetz ergebende Ordnungswidrigkeiten durch die BaFin festgestellt werden können, müssen die durch die BaFin zu **konkretisierenden Regelungen rechtzeitig vorgelegt werden**, damit die Versicherer ausreichend Zeit für eine Umsetzung der Anforderungen haben. Zudem sollten sich **Kreditanalyseerfordernisse auf komplexe und ausfallbehaftete Kapitalanlagen** wie nachrangige oder strukturierte Produkte

konzentrieren und nicht alle Finanzinstrumente umfassen. Andernfalls würde das übergeordnete Ziel der Ratingregulierung, zu einer verbesserten Finanzmarktstabilität beizutragen, konterkariert. Denn aufgrund des mit unternehmensinternen Kreditrisikoanalysen verbundenen hohen Aufwandes würden sich Anlagen unterhalb eines bestimmten Volumens zukünftig nicht mehr lohnen. In der Folge könnte die Diversifikation der Kapitalanlagen zurückgehen und sich die Risiken in den Portfolien der Versicherer erhöhen. Betroffen hiervon wären auch Finanzierungen der Realwirtschaft, z. B. über Unternehmensanleihen. Für die Entscheidung, welche Finanzinstrumente wie analysiert werden müssen, sollten den Unternehmen zudem weitgehende Freiheiten eingeräumt werden. Dadurch würde bei der Risikoeinschätzung ein Herdenverhalten vermieden, welches mitursächlich für den Ausbruch der Finanzmarktkrise war. Auch sollte bei den **Anforderungen das Proportionalitätsprinzip berücksichtigt werden**, um eine Überlastung insbesondere von kleinen und mittelgroßen Versicherern zu vermeiden. Schließlich sollte klargestellt werden, dass die Regelung in Art. 8d Absatz 1 Satz 2 zur Vergabe von Zweitratings nur für Ratings von (Kapitalmarkt-) Emissionen gilt und nicht auch für ein Rating eines Versicherers, der selbst nicht als Emittent auftritt.

■ **Neukonzeption der Investmentfondsbesteuerung darf keine negativen Auswirkungen auf die Altersvorsorge haben**

- Eine grundlegende Neukonzeption der Investmentfondsbesteuerung darf nicht zu steuerlichen Mehrbelastungen bzw. sonstigen Verschlechterungen bei der privaten oder betrieblichen Altersvorsorge führen.

Die vom BMF im Rahmen eines „Diskussionsentwurfs“ im Juli 2015 vorgelegten Reformvorschläge für ein „einfaches und aufkommenssicheres Investmentbesteuerungssystem“ würden nahezu **sämtliche Produkte der Altersvorsorge schwerwiegend beschädigen**. Dies gilt sowohl für die private als auch für die betriebliche Altersvorsorge, da die Kapitalanlage der Lebensversicherungsunternehmen, Pensionsfonds und anderer Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge in erheblichem Ausmaß über Publikumsfonds und Spezialfonds erfolgt.

Nach den Vorschlägen des BMF sollen Dividenden- und Immobilienerträge bei inländischen Publikumsfonds partiell körperschaftsteuerpflichtig sein und auf Fondsebene mit 15 % Körperschaftsteuer belastet werden. Während der Halte-dauer soll eine Art Mindestbesteuerung in Form einer „Vorabpauschale“ erfolgen. Erträge aus Investmentfonds sollen beim Anleger grundsätzlich erst im Zeitpunkt des Zuflusses erfasst werden (Cashflow-Prinzip), wobei allerdings die bereits auf Fondsebene erfolgte Besteuerung zumindest berücksichtigt wird.

Aufgrund der bei Publikumsfonds vorgesehenen Belastung der Dividenden- und Immobilienerträge mit einer 15%igen Körperschaftsteuer stünden **für Ausschüttungen** an Lebensversicherungsunternehmen und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung **weniger Mittel zur Verfügung**. Dies würde zu einer **erhebli-**

chen und nachhaltigen Schwächung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge führen. Eine Möglichkeit der Steuerbefreiung ist lediglich für bestimmte gemeinnützige Anleger und Riester- und Basisrenten vorgesehen. Nicht befreit wären „klassische“ und fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen der 3. Schicht sowie Verträge im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge einschließlich Pensionskassen und Pensionsfonds.

Zwar sollen Spezialfonds auch weiterhin einem transparenten Besteuerungsregime unterliegen. Bei der transparenten Besteuerung sollen thesaurierte Veräußerungsgewinne – anders als derzeit – jedoch teilweise sofort steuerlich erfasst werden. Die vorgesehene sofortige steuerliche Belastung von 10 % der Veräußerungsgewinne hätte eine **deutliche Steuermehrbelastung** zur Folge. Lebensversicherungsunternehmen etwa nutzen die in Spezialfonds steuerfrei angesammelten Veräußerungsgewinne vornehmlich zur Verstetigung ihrer Erträge und damit der Lebensversicherungsrenditen. Die ohnehin schon wegen des Niedrigzinsumfelds angespannte Kapitalanlagesituation von Lebensversicherungsunternehmen, Pensionsfonds und anderen Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge würde durch eine zusätzliche Steuermehrbelastung durch die Aufgabe des Thesaurierungsprivilegs erheblich verschärft. Zusammen mit der grundlegenden Investmentsteuerreform soll eine Steuerpflicht für Gewinne aus der Veräußerung von Streubesitzanteilen eingeführt werden. Eine solche Besteuerung würde den Investitionsstandort Deutschland erheblich schwächen. Betroffen wäre insbesondere die Altersvorsorge, da ein großer Anteil der für die Altersvorsorge vorgesehenen Kapitalanlagen in Streubesitz investiert ist.

■ **Finanztransaktionssteuer muss bestimmte Bedingungen erfüllen**

- Eine Finanztransaktionssteuer kann die ihr zgedachten Lenkungswirkungen nur bewirken, wenn sie unter Ausschluss von Umgehungsmöglichkeiten auf breiter internationaler bzw. europäischer Ebene eingeführt wird.
- Die Steuer sollte nicht die Altersvorsorge der Bürger beeinträchtigen.

Mit den Einnahmen aus der Steuer sollen der Finanzsektor an den Kosten der Krise beteiligt, die Finanzinstitute von übermäßig riskanten Tätigkeiten abgehalten, regulatorische Maßnahmen ergänzt und – vor allem – zusätzliche Steuereinnahmen generiert werden. Die Steuer abführen sollen dabei nicht nur die Banken, sondern ausdrücklich auch Versicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung und Pensionsfonds für ihre Kapitalanlage. Nachdem der anfängliche Vorschlag der Kommission, die Steuer in allen Mitgliedstaaten einzuführen, im Sommer 2012 im Rat nicht die erforderliche einstimmige Zustimmung erhalten hatte, möchte die Kommission die Steuer nun im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit, d. h. in mindestens zehn Mitgliedstaaten einführen. Grundsätzlich haben sich dazu inzwischen elf Länder (Deutschland, Frankreich,

Italien, Spanien, Belgien, Österreich, Griechenland, Portugal, Slowakei, Slowenien und Estland) bereit erklärt.

Die Versicherungswirtschaft lehnt die Einführung einer Finanztransaktionssteuer ab. Zur **Verhinderung eines „regulatorischen Flickenteppichs“ in Europa** sollte insbesondere von der Einführung nationaler Finanztransaktionssteuern abgesehen werden. Im Falle der Einführung einer europaweiten Finanztransaktionssteuer müssen

- **Kapitalanlagen für Versicherungsprodukte der Altersvorsorge ausgenommen** werden;
- „**Kaskadeneffekte**“ **verhindert bzw. abgemindert** werden und
- **entrichtete Finanztransaktionssteuern als Anschaffungs-/Veräußerungsnebenkosten** bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns steuerlich abzugsfähig sein.

Der zur Einführung der Steuer im Rahmen verstärkter Zusammenarbeit von der Kommission im Februar 2013 vorgelegte Richtlinienvorschlag müsste zudem in vielen Punkten überarbeitet werden: So ist der von der EU-Kommission vorgeschlagene Steuersatz von mindestens 0,1 % für Aktien und Anleihen – der faktisch einen **Steuersatz** von mindestens 0,2 % bedeutet, da die Kommission sowohl den Käufer als auch den Verkäufer belasten will – **zu hoch und bei von Land zu Land unterschiedlichen Sätzen kaum administrierbar**. Wegen der notwendigen organisatorischen Vorbereitungen bedarf die Einführung der Steuer zudem einer Vorlaufzeit von mindestens einem Jahr, gerechnet ab endgültiger Veröffentlichung aller beschlossenen Rechtsgrundlagen und Verwaltungserlasse auf europäischer und nationaler Ebene.

Rechnungslegung und Berichterstattung

Die Bankenkrise hat eindringlich gezeigt, wie wichtig eine **transparente und ökonomisch überzeugende Finanzberichterstattung** für die Stabilität und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte ist. Dafür müssen die Bilanzierungsregeln aber auf das jeweilige **Geschäftsmodell** zugeschnitten sein. Dies gilt es insbesondere bei anstehenden Entscheidungen und Weichenstellungen für die Versicherungsbilanzierung nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zu beachten. Augenmaß ist auch bei anderen Berichtsanforderungen unabdingbar.

■ Bei der Umsetzung der EZB-Statistikverordnung Berichts-anforderungen an die Versicherungswirtschaft und die Reportingprozesse effizient gestalten

- Für aufsichtsrechtliche und statistische Daten zur Versicherungswirtschaft sollte der einheitliche Meldeweg über die BaFin erhalten bleiben.
- Doppelbelastungen aufgrund identischer Datenabfragen sowie unterschiedlicher Datenaustauschformate müssen vermieden werden.

Die stetig steigenden Statistik- und Berichts-anforderungen gegenüber den Behörden und der Öffentlichkeit stellen die Versicherungsunternehmen vor große organisatorische und finanzielle Herausforderungen. Die Bedeutung von Unternehmensdaten und Statistiken für die Politik und Gesellschaft zur Beurteilung der Wirtschafts- und Finanzlage von Unternehmen ist nachvollziehbar, darf jedoch nicht zu unnötigen Doppelbelastungen bei den Unternehmen führen.

Bei der anstehenden **nationalen Umsetzung der EZB-Statistikverordnung** durch die Deutsche Bundesbank ist daher eine effiziente und sichere Erhebung und Übermittlung relevanter Unternehmensdaten zwischen den beteiligten Parteien sicherzustellen. Statistische Daten im Versicherungsbereich sollten ausschließlich durch die BaFin gesammelt und von dort an die Bundesbank weitergegeben werden (**single-point-of-entry**). **Doppelte Berichtswege und Einreichungsfristen gilt es zu vermeiden**. Mögliche zusätzliche Datenanforderungen der EZB sollten daher in die Solvency II-Berichterstattung integriert werden. Des Weiteren ist sicherzustellen, dass bestehende Ausnahmeregelungen im Rahmen der Solvency II-Berichterstattung auch für die EZB-Berichterstattung gelten (u. a. Befreiung von der Quartalsberichterstattung).

Die **BerVersV** muss aufgrund neuer aufsichtsrechtlicher Berichtspflichten durch Solvency II **angepasst** werden. Die sich überschneidenden Berichts-anforderungen, u. a. in den Bereichen Kapitalanlagen, Eigenmittel und Solvenzkapitalanforderungen müssen für Versicherungsunternehmen, die zukünftig unter Solvency II fallen werden, entfallen. Mehrfacherfassungen gleicher Informationen durch Behörden sollten im Zeitalter der Digitalisierung nicht mehr erfolgen.

■ EZB-Aufsicht über Finanzkonglomerate muss im Einklang mit Prinzipien der Versicherungsaufsicht stehen

- Ausstrahlung der EZB-Aufsicht auf konglomeratsangehörige Versicherungsunternehmen bei der EZB-Aufsichtsbefugnis über Finanzkonglomerate vermeiden.

Der einheitliche Aufsichtsmechanismus im Rahmen der Bankenunion räumt der EZB Aufsichtsbefugnisse über Finanzkonglomerate ein. Die Rolle der EZB soll sich zwar auf eine Mitwirkung an der zusätzlichen Beaufsichtigung der im Konglomeratsverbund befindlichen Kreditinstitute beschränken. Es ist jedoch unklar,

wie eine Ausstrahlung auf konglomeratsangehörige Versicherungsunternehmen in der Praxis verhindert werden kann. Das gilt insbesondere in den Fällen, in denen die EZB die Aufgaben eines Koordinators wahrnimmt. **Es muss daher an geeigneter Stelle sichergestellt werden, dass Entscheidungen der EZB im Zweifel nur im Konsens** mit den für die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen zuständigen Aufsichtsbehörden getroffen werden.

■ Relevanz angemessener Rechnungslegungsvorgaben nicht unterschätzen

- Die internationalen Bilanzierungsstandards IFRS müssen das stabile Geschäftsmodell der Versicherer angemessen reflektieren.
- Die Versicherer sollten allein durch Bilanzierungsregeln nicht gezwungen sein, ihr Geschäftsmodell oder ihre Produkte anzupassen.

Der Einfluss angemessener Bilanzierungsregeln auf das Investitionsverhalten der Kapitalmarktteilnehmer wird in der öffentlichen Debatte trotz der Bedeutung einer **transparenten und ökonomisch überzeugenden Finanzberichterstattung** für die Stabilität und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte häufig unterschätzt. Dabei verfolgt die Rechnungslegung nach International Financial Reporting Standards (IFRS) das vorrangige Ziel, entscheidungsrelevante Informationen an Investoren bereitzustellen. Vor diesem Hintergrund sollte das International Accounting Standards Board (IASB) bei der Entwicklung der global geltenden IFRS-Standards auch das stabile Geschäftsmodell der Versicherer angemessen berücksichtigen. Dafür muss das inhaltliche **Zusammenspiel der in verschiedenen branchenspezifischen IFRS-Standards niedergelegten, aber für Versicherer zentralen Bilanzierungsregeln beachtet werden.**

Nach der Publikation des überarbeiteten Standards zur Bilanzierung der Kapitalanlagen (IFRS 9) im Juli 2014 stehen im Jahr 2015 entscheidende Beschlüsse für das Versicherungsprojekt („IFRS 4 Phase II“) und seine Interaktion mit den Vorgaben zur Bilanzierung der Kapitalanlagen an. Von der finalen Ausgestaltung der für Versicherer zentralen IFRS-Standards (s. nächste Abschnitte) hängt die Fähigkeit der Versicherer ab, hochwertige und an der ökonomischen Realität orientierte Finanzberichterstattung zu erzeugen. Insbesondere würde eine unmittelbare **Erfassung kurzfristiger Marktvolatilität in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) unerwünschte Kurzfristanreize setzen** und die Ergebnisvolatilität die Kapitalkosten der Versicherer erhöhen. Die Versicherer sollten **nicht gezwungen sein, die bewährte Produktpalette anzupassen**, damit die negativen Folgen der unzulänglichen IFRS-Standards vermieden werden.

■ Bilanzierung der Versicherungsverträge (IFRS 4 Phase II) am Geschäftsmodell der Versicherer ausrichten

- Eine künstliche Volatilität darf das Periodenergebnis nicht verzerren.
- Der finale Standard sollte auf dem Portfoliogedanken aufsetzen.

Im Juni 2013 hat das IASB einen revidierten Standardentwurf zur Bilanzierung der Versicherungsverträge (IFRS 4 Phase II) veröffentlicht. Die Anfang 2014 wieder aufgenommenen Beratungen des IASB werden im zweiten Halbjahr 2015 fortgesetzt. Das IASB folgt der Position der Versicherer, dass eine stichtagsaktuelle Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen zu einer **unerwünschten Volatilität im Periodenergebnis** führen würde. Wertschwankungen aufgrund kurzfristiger Marktzinssatzänderungen können sich aufgrund des langfristigen Geschäftsmodells im Zeitablauf wieder ausgleichen. Um dies sachgerecht abzubilden, lässt das IASB die von der Branche präferierte **OCI-Abbildung** zu. Hierbei wird die künstliche Volatilität nicht in der GuV-Rechnung erfasst, sondern schlägt sich im sonstigen Ergebnis (other comprehensive income – OCI) nieder.

Die Publikation des finalen Standards zur Bilanzierung der Versicherungsverträge wird vom IASB für das Jahr 2016 avisiert. Zuvor ist die noch ausstehende Frage der Bilanzierungsvorgaben für **überschussberechtigte Verträge** zu lösen. Die inhärente Interaktion zwischen den Kapitalanlagen und den anzusetzenden Verbindlichkeiten stellt das IASB vor besondere Herausforderungen. Der im revidierten Standardentwurf hierzu vom IASB vorgelegte Bilanzierungsansatz erwies sich aus Sicht der deutschen Versicherer insgesamt als nicht umsetzbar. Hinsichtlich der Bilanzierung der **in den Verträgen enthaltenen Garantien** fordern die Versicherer, dass eine **geschäftsmodellkonforme Bilanzierung** die ökonomische Funktion dieser Garantien berücksichtigen muss, um eine **sachgerechte Finanzberichterstattung** der Versicherer zu gewährleisten. Es ist ebenso unerlässlich, dass Änderungen der **Kapitalwiederanlageprämissen** zutreffend erfasst werden. Für den Erfolg des Projekts ist wichtig, dass auch der Einsatz von sinnvollen **Absicherungsstrategien** nicht dazu führen darf, dass **bilanztechnisch** künstliche Volatilität in der GuV-Rechnung der Versicherer ausgewiesen wird.

Schließlich ist für die Akzeptanz des finalen Standards „IFRS 4 Phase II“ durch die Versicherungswirtschaft essenziell, dass das IASB bei den finalen Beschlüssen die zentrale Besonderheit des Geschäftsmodells („Risikoausgleich im Kollektiv“) berücksichtigt, d. h. auf dem **Portfoliogedanken** bei der Bestimmung der **Bilanzierungseinheit** aufsetzt, statt eine einzelvertragliche Sicht auf das Versicherungsgeschäft einzunehmen. Der von der Versicherungswirtschaft entwickelte Alternativansatz erfüllt die Anforderungen an eine geschäftsmodellkonforme Abbildung des überschussberechtigten Geschäfts.

■ Bilanzierungsregeln für Finanzinstrumente (IFRS 9) mit dem Versicherungsprojekt synchronisieren

- Versicherer sollen den neuen Standard für Finanzinstrumente (IFRS 9) und den künftigen Standard für Versicherungsverträge zeitgleich anwenden.
- Defizite des IFRS 9 sollen beseitigt werden.

Das IASB hat anerkannt, dass es Geschäftsmodelle gibt, bei denen kurzzeitige Marktschwankungen die Bilanzierung nicht prägen dürfen. Deshalb sieht der im Juli 2014 publizierte Standard IFRS 9 ein gemischtes Bewertungsmodell vor, gemäß dem Finanzinstrumente unter engen Voraussetzungen nicht zum Marktwert, sondern zu fortgeführten Anschaffungskosten anzusetzen sind. Aus Sicht der Versicherer setzt eine geschäftsmodellkonforme Bilanzierung aber voraus, dass der neue Standard für Finanzinstrumente mit den künftigen Bilanzierungsvorgaben für Versicherungsverträge (IFRS 4 Phase II – Versicherungsprojekt) im Einklang steht. Das aus Sicht der Versicherer unabdingbare konsistente Zusammenwirken zwischen Aktiv- und Passivseite der Bilanz ist aktuell nicht durchgehend gewährleistet.

Zwar lässt IFRS 9 eine **erfolgsneutrale Zeitwertbilanzierung** für einfache Schuldinstrumente zu. Hierbei wird die Marktbewertung von gehaltenen Schuldinstrumenten in der Bilanz mit einer erfolgsneutralen Darstellung der Wertänderungen im sonstigen Ergebnis (OCI) verbunden. Diese Änderung des IFRS 9 begrüßen die Versicherer, da sie die OCI-Abbildung im Rahmen des Versicherungsprojekts ergänzt. Allerdings müssen die Bilanzierungsregeln für Finanzinstrumente noch konsistenter mit IFRS 4 Phase II werden. Deswegen fordern die deutschen Versicherer Nachbesserungen des IFRS 9, damit u. a. langfristige Investitionen in **Eigenkapitaltitel** bilanziell nicht diskriminiert werden. Der Finanzierungsbeitrag der Versicherer im Rahmen von langfristig angelegten **Infrastrukturprojekten** sollte durch Defizite des IFRS 9 nicht beeinträchtigt werden. Die Anpassungen sollten spätestens im Rahmen der Finalisierung des Standards IFRS 4 Phase II umgesetzt werden.

Die **zeitgleiche Erstanwendung** der für die Versicherer zentralen Standards IFRS 4 Phase II und IFRS 9 ist eine Kernforderung der Versicherungswirtschaft. Während der IFRS 9 aus derzeitiger IASB-Sicht obligatorisch ab 1. Januar 2018 zur Anwendung kommen soll, ist mit Inkraftsetzung des noch fertigzustellenden IFRS 4 Phase II erst für Geschäftsjahre ab 2020 zu rechnen. Das Auseinanderfallen der zusammenhängenden Standards ist problematisch, da es die Aussagekraft der Abschlüsse der Versicherer signifikant gefährden und zu unnötigen Doppelarbeiten führen würde. Deswegen sollte der Ende 2014 angelaufene EU-Übernahmeprozess über IFRS 9 nicht aufgehalten werden. Allerdings sollte das IASB von der EU-Kommission aufgefordert werden, eine sachgerechte Lösung für die Versicherer, mit dem Ziel einer zeitlichen Gleichschaltung der beiden Standards, bereitzustellen.

■ **CSR-Berichterstattung: Keine Überfrachtung der Finanzberichte mit systemfremden Anforderungen**

- Den Freiwilligkeitsgrundsatz bei der CSR-Berichterstattung wiederherstellen.
- Keine Prüfungspflicht für CSR-Berichtsinhalte einführen.

Auf der EU-Ebene mehren sich Initiativen, die zur Folge haben können, dass die mit der Erstellung der Finanzberichte verbundenen Lasten für die betroffenen Unternehmen über das sachgerechte Maß hinausgehen. Die CSR-Richtlinie 2014/95/EU hob zuletzt den bewährten Grundsatz der Freiwilligkeit auf. An dessen Stelle gilt künftig die Regel „comply or explain“. Danach haben Unternehmen eine „klare und begründete Erläuterung“ abzugeben, wenn die geforderten Angaben nicht erfolgen und warum sie keine Unternehmenspolitik im Hinblick auf die festgelegten nichtfinanziellen Aspekte (z. B. Menschenrechte, Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange) verfolgen.

Die **Abkehr von dem Freiwilligkeitsgrundsatz** in Bezug auf die der externen Finanzberichterstattung grundsätzlich systemfremden Aspekte sollte überdacht werden. Im Rahmen der nationalen Umsetzung der CSR-Richtlinie ist der europarechtliche Rahmen im Sinne der Beibehaltung der bewährten Berichtspraxis so weit wie möglich auszuschöpfen. Dazu gehört auch, dass keine inhaltliche Prüfungspflicht eingeführt werden sollte. Die Prüfung, ob die vorgesehenen Angaben erfolgt sind, ist ausreichend. Die Versicherungswirtschaft sieht den stetig zunehmenden Umfang der verpflichtenden Berichterstattung über systemfremde Aspekte im Rahmen der Finanzberichte skeptisch und setzt sich auf der europäischen und nationalen Ebene für ein Vorgehen mit Augenmaß ein. Deswegen sollten auch die von der EU-Kommission noch zu entwickelnden Leitlinien für nichtfinanzielle Berichterstattung einen wirklich unverbindlichen Charakter erhalten.

■ **Europäischen Rechtsrahmen zur Regulierung der Abschlussprüfung für grenzüberschreitend tätige Gruppen sachgerecht anpassen**

- Den Mitgliedstaaten eingeräumte Wahlrechte sind anzupassen, um eine einheitliche Behandlung grenzüberschreitend tätiger Gruppen sicherzustellen.
- Rotationsfristen des Abschlussprüfers müssen für eine grenzüberschreitend tätige Gruppe einheitlich festgelegt werden können.

Mit der am 16. Juni 2014 in Kraft getretenen Richtlinie 2014/56/EU zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen sowie speziell der Verordnung (EU) 537/2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfungen bei Unternehmen von öffentlichem Interesse wird auch für die Versicherungswirtschaft ab dem 17. Juni 2016 ein weitreichender Paradigmenwechsel vollzogen. Im Mittelpunkt des Maßnahmenpakets stehen dabei die Einführung der externen Rotation des Ab-

schlussprüfers nach 10 Jahren mit einer vierjährigen Abkühlungsperiode sowie eine Auflistung von untersagten Nichtprüfungsleistungen.

Zur Abmilderung der Effekte aus der externen Rotation und der Trennung von Prüfung und Beratung werden den EU-Mitgliedstaaten Wahlrechte, wie die Verlängerung der Höchstlaufzeiten von Prüfungsmandaten und die Zulassung von bestimmten Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen, eingeräumt. Hier **besteht bei grenzüberschreitend tätigen Gruppen noch dringender Klarstellungs- bzw. Anpassungsbedarf**. Eine abweichende Festlegung der Rotationszyklen und unterschiedliche Definition der verbotenen Prüfungsleistungen kann dazu führen, dass die mit der Wahlrechtsausübung angestrebten Zielsetzungen verfehlt werden. Es muss daher sichergestellt werden, dass die Rotationsfrist einheitlich für die Gruppe festgelegt werden kann und dass keine unbeabsichtigte Ausstrahlungswirkung bei abweichender Definition der verbotenen Nichtprüfungsleistungen auf andere, insbesondere das übergeordnete Unternehmen der Gruppe eintritt.

Vertriebs- und Produktregulierung

Versicherungsprodukte sind insbesondere in der privaten Altersvorsorge **sozialpolitisch unverzichtbar**. Vor dem Hintergrund der Niedrigzinsphase, verschiedener Regulierungsmaßnahmen, der Digitalisierung und dem demografischen Wandel sind die Versicherungsmärkte in Deutschland stark in Bewegung. Die Vorgaben der EU-Richtlinie für den Versicherungsvertrieb (IDD) werden nachhaltige Veränderungen mit sich bringen. Dem europäischen und dem deutschen Gesetzgeber ist insbesondere an einem vergleichbaren Verbraucherschutz für Kunden von Finanzdienstleistern gelegen. Gerade vor diesem Hintergrund ist es wichtig, dass die Spezifika des Versicherungsgeschäftes adäquat in den europäischen Rechtsakten und bei deren Umsetzung in Deutschland berücksichtigt werden.

■ EU-Richtlinie über Versicherungsvertrieb – 1:1-Umsetzung in nationales Recht anstreben

- Vorgaben der IDD ohne Verschärfungen in deutsches Recht übertragen.
- Koexistenz von provisions- und honorarbasierter Vergütung muss sichergestellt bleiben.
- Die Offenlegung von Art und Quelle der Vermittlervergütung ist angemessen und ausreichend.
- Inhalte delegierter Rechtsakte zur IDD dürfen nicht aus delegierten Rechtsakten zur Finanzmarktrichtlinie (MiFID2) kopiert werden.

Nach Abschluss des Trilogs zur Neuregelung des Versicherungsvertriebs in Europa liegt seit dem 16. Juli 2015 der konsolidierte Entwurf der Insurance Dis-

tribution Directive (IDD) vor. Sie erfasst alle Vertriebsaktivitäten der Versicherungswirtschaft und wird die Richtlinie über die Versicherungsvermittlung (IMD) ersetzen. Der formale Abschluss des Rechtsetzungsverfahrens ist im letzten Quartal 2015 zu erwarten, sodass die Richtlinie voraussichtlich zum 1. Januar 2018 in nationales Recht umgesetzt sein muss.

Die Richtlinie ist ein tragfähiges Fundament für einen europäischen Versicherungsmarkt mit fairen, transparenten und einheitlichen Vertriebsregeln. Sie trägt den gewachsenen Strukturen der nationalen Märkte ausreichend Rechnung. Der Gesetzgeber sollte den gebotenen Handlungsspielraum nutzen und **im Rahmen der Umsetzung nicht über die Anforderungen der Richtlinie hinausgehen**.

Versicherungsvermittler müssen **auch in Zukunft Versicherungen auf Provisionsbasis vermitteln** dürfen. Das gilt auch für die Courtagen, die vom Versicherer an einen Makler gezahlt werden. Die vorgesehene Ausgestaltung der Anforderungen an Provisionszahlungen über delegierte Rechtsakte oder Leitlinien darf nicht zu einem faktischen Provisionsverbot führen.

Die deutsche Versicherungswirtschaft unterstützt den Ansatz des europäischen Gesetzgebers, die Natur der Vergütung (Provision oder Honorar) und ihre Quelle (Versicherungsunternehmen oder Versicherungsnehmer) für alle Versicherungen offenzulegen. Eine weitergehende Information über die konkrete Vergütung bietet dem Verbraucher keinen Mehrwert bei seiner Entscheidung über ein bestimmtes Produkt. **In der Lebensversicherung ist die Offenlegung der in die Prämie einkalkulierten Abschluss- und Vertriebskosten sinnvoll**. Der Kunde kann dadurch die jeweilige Kostenbelastung des ihm empfohlenen Produktes erkennen und vergleichen, zu welcher Renditeminderung die in das Produkt einkalkulierten Kosten führen.

Die in der IDD verankerten **delegierten Rechtsakte dürfen bei ihrer inhaltlichen Ausgestaltung nicht aus vorhandenen MiFID2-Level2-Maßnahmen kopiert werden**. Diese sind richtigerweise streng am Vertrieb von Bankprodukten orientiert. Deshalb ist eine Übertragung auf Versicherungsprodukte nicht nur aufgrund der unterschiedlichen Terminologie, sondern auch aufgrund der strukturellen Unterschiede der Vertriebswege und Produktspezifika von Versicherungen gegenüber anderen Finanzprodukten nicht geboten.

Bei der Umsetzung der IDD in Deutschland sollte der Gesetzgeber berücksichtigen, inwieweit seine bereits mit dem seit dem 1. Januar 2015 geltenden LVRG verfolgten Ziele von der Versicherungswirtschaft umgesetzt sind. Hierbei handelte es sich unter anderem um die Senkung der Abschlusskosten und den Ausweis der Effektivkosten. Der Gesetzgeber setzte beim LVRG auf die Fähigkeit der Versicherer, ihre Abschlusskosten im Interesse der Kunden zu reduzieren und dem Kunden die Kosten offenzulegen.

■ Vorgaben für „Product Oversight and Governance“ praxisgerecht ausgestalten

- Praxisgerechte Ausgestaltung sicherstellen und unnötigen zusätzlichen Verwaltungsaufwand vermeiden.
- POG-Vorgaben dürfen nicht zu einer detaillierten Produktregulierung führen.

Im Zuge der Neuregelung des Versicherungsvertriebs werden formale Vorgaben zu „Product Oversight and Governance“ (POG) eingeführt. Unternehmen werden verpflichtet, für ihre Produkte angemessene interne Prüfungs- und Beobachtungsprozesse vorzusehen, die bestimmte Anforderungen erfüllen. Details wird die Europäische Kommission festlegen. Schon jetzt sind solche Prozesse in vielen Unternehmen ein wichtiges Instrument. Maßgeblich ist, dass die noch ausstehenden Spezifizierungen eine praxisgerechte Ausgestaltung dieser Prozesse ohne unnötige Bürokratie erlauben.

Es muss klar sein, dass die **Vorgaben** und Bestrebungen auf europäischer Ebene zur weiteren Stärkung des Verbraucherschutzes **nicht zu einer Preiskontrolle oder zu detaillierten Vorgaben für die Produktgestaltung führen**. Eine derart weitreichende Produktregulierung würde Produktinnovation und Wettbewerb behindern und letztlich die Angebotsvielfalt zulasten des Kunden beschränken.

Die europäische Versicherungsaufsicht (EIOPA) hat im Vorgriff auf die Einigung zur EU-Richtlinie über Versicherungsvertrieb bereits im Oktober 2014 proaktiv Leitlinienentwürfe zu Product Oversight and Governance durch Versicherungsunternehmen konsultiert. Es ist zu vermeiden, dass es durch zusätzliche Leitlinien zu Widersprüchen und kostspieligen, zeitlich gestreckten Doppelumsetzungsmaßnahmen kommt.

■ Pan-Europäisches Produkt für die Altersvorsorge – durch hohe Standards bedarfsgerechte Versorgung der Bevölkerung sichern

- Europäischen Standard für ein echtes Altersvorsorgeprodukt setzen.
- Vorsorgesparer durch hohe aufsichtsrechtliche Anforderungen schützen.
- Chancen für langfristige Investitionen nutzen.

Die Kompetenzen für soziale Absicherung und Steuerrecht liegen bei den EU-Mitgliedstaaten. Dadurch besteht europaweit ein sehr vielfältiges Angebot an Produkten für die private Altersvorsorge, die sich an den nationalen Regelungen orientieren. Diese **Vielfalt trägt zu einer bedarfsgerechten finanziellen Altersversorgung der Bevölkerung im Ruhestand bei**.

Die europäische Versicherungsaufsicht EIOPA arbeitet zurzeit an einem europäischen „Standardprodukt“ für die Altersvorsorge – die Pan-European Personal Pension (PEPP). Dadurch soll die nationale Fokussierung der Märkte überwunden und der Binnenmarkt für diese Produkte gestärkt werden. Der Wunsch, das grenzüberschreitende Angebot solcher Produkte zu fördern, darf aber **nicht dazu führen, dass sozialpolitisch notwendige Standards für eine angemessene Absicherung im Alter aufgeweicht werden**. Gute Vorsorgeprodukte zeichnen sich dadurch aus, dass sie langfristige Sparprozesse unterstützen, ein regelmäßiges, lebenslanges Alterseinkommen gewährleisten und vor starken Kapitalmarktschwankungen schützen. Die Vorschläge von EIOPA zum PEPP gehen bereits in die richtige Richtung, lassen aber noch viele Fragen offen.

Gerade bei langfristiger Vorsorge sind **hohe aufsichtsrechtliche Standards für alle Anbieter** unabdingbar, wie sie zum Beispiel durch Solvency II gewährleistet werden. Nur so können Kunden im europäischen Binnenmarkt darauf vertrauen, dass die Anbieter langfristig stabil und zuverlässig sind.

Altersvorsorge kann in besonderem Maße von den Chancen langfristiger Investitionen profitieren. Diese Chancen bleiben jedoch bei Produkten ungenutzt, die häufige Wechselmöglichkeiten für die Kunden vorsehen. Die für Kunden zum Teil wünschenswerte **Flexibilität in der Altersvorsorge muss daher mit der langfristigen Kapitalanlage-Strategie des gewählten Anbieters in Einklang gebracht werden**.

■ **EbAV-II-Richtlinie – mehr Transparenz im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge erzielen**

- Bereitstellung klarer und relevanter Informationen für potenzielle und bestehende Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger sinnvoll.
- Weiterentwicklung bestehender Regelungen zu Risikomanagement, Geschäftsorganisation und Berichterstattung.
- Keine Einschränkung der Möglichkeit zur Rückversicherung für EbAV.

Der aktuell diskutierte europäische Vorschlag zur Überarbeitung der Richtlinie zur Beaufsichtigung der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV-II-Richtlinie) fördert die Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung, indem er deren Sicherheit und Transparenz erhöht. Sinnvoll ist die **Bereitstellung klarer und relevanter Informationen für potenzielle und bestehende Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger sowie die Weiterentwicklung der bestehenden Regeln zu Risikomanagement, Geschäftsorganisation und Berichterstattung** gegenüber der Aufsicht.

Bei der Überarbeitung der Regeln muss das tatsächliche wirtschaftliche Risikoprofil einer EbAV im Fokus stehen. Insbesondere sind das Ausmaß des von der EbAV selbst getragenen Risikos, die Möglichkeiten zur Leistungskürzung, die Nachschusspflichten des Arbeitgebers sowie der Umfang des Insolvenzschutzes transparent zu machen. Hierbei sind **die Besonderheiten der EbAV zu berücksichtigen.** In Abhängigkeit davon, in welchem Umfang die EbAV Risiken übernehmen, können unterschiedliche Anforderungen an die EbAV sinnvoll sein.

Ferner ist es wichtig, dass **EbAV sich weiterhin ohne Einschränkungen rückversichern dürfen.** Hierzu ist eine Korrektur der vermutlich versehentlichen Änderung der Definition der Rückversicherung in der Solvency II-Richtlinie bei der Übertragung der Rückversicherungsrichtlinie (2005/68/EG, Art. 2 Abs. 2) notwendig.

■ **Regelungen zu Rückkaufswerten für Lebensversicherungen anpassen**

- Versicherungsnehmer durch Anpassung der Regeln zu Rückkaufswerten vor den Folgen eines sprunghaften Zinsanstiegs schützen.

Ein länger anhaltendes Niedrigzinsumfeld schafft neue Risiken im Hinblick auf plötzlich sprunghaft steigende Zinsen. Denn ein unerwartet starker Zinsanstieg würde dazu führen, dass die Kapitalwerte zum Beispiel von Anleihen deutlich sinken. Die Differenz zwischen dem Zeitwert dieser Anleihen und dem höheren Buchwert in den Bilanzen der Versicherer würde zu hohen, sogenannten „stillen Lasten“ führen. Werden viele Versicherungsverträge in einer solchen Situation gekündigt, müssen diese stillen Lasten realisiert werden. Aus stillen Lasten würden echte Verluste – die aber alleine zulasten der verbleibenden Kunden gehen. Die in der Versichertengemeinschaft verbleibenden Kunden würden so zugunsten der ausscheidenden Kunden benachteiligt. Um dieses Risiko auszuschließen und gleichzeitig eine gerechte Behandlung aller Versicherten zu garantieren, ist es gleichermaßen **sachgerecht und notwendig, die Rückkaufswerte dann an die veränderten Marktwerte der Anleihen anzupassen.**

IV. Übersicht zu bisherigen und geplanten Regulierungsmaßnahmen

Seit dem Ausbruch der Finanzmarktkrise sind von den Regierungen und Aufsichtsbehörden zur Ursachenbekämpfung bereits eine Reihe von Regulierungsvorschlägen beschleunigt bzw. initiiert worden. Eine Auswahl der wichtigsten Maßnahmen wird nachfolgend genannt.

In Kraft gesetzte Regulierungsmaßnahmen:

- EMIR-Ausführungsgesetz mit flankierenden nationalen Ausführungsbestimmungen zur EMIR-Verordnung (Februar 2013).
- Technische Standards und Durchführungsverordnungen der EU-Kommission zu EMIR betreffend Mindestangaben der Meldungen an ein Transaktionsregister (EU) Nr. 148/2013, Format und Häufigkeit von Transaktionsmeldungen an Transaktionsregister (EU) Nr. 1247/2012 und Risikominderungspflichten (EU) Nr. 149/2013 (März 2013).
- Inkrafttreten des SEPA-Begleitgesetzes (April 2013).
- Verordnung (EU) Nr. 462/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen (CRA III) (Mai 2013).
- Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinie 2006/48/EG und 2006/49/EG (CRD-IV) (Juni 2013).
- Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 (CRR) (Juni 2013).
- IAIS veröffentlicht Aufsichtsrahmen für die Identifizierung und Regulierung von global systemrelevanten Versicherern (G-SIIs – Juli 2013).
- Leitlinien der ESMA für solide Vergütungspolitiken unter Berücksichtigung der AIFM-Richtlinie (Juli 2013).
- Kapitalanlagegesetzbuch („KAGB“) zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie unter Aufhebung des Investmentgesetzes zum 21. Juli 2014 (Juli 2013).
- Derivateverordnung (DerivateV), Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung (KARBV) und Kapitalanlage-Verhaltens- und Organisationsverordnung (KAVerOV) im Rahmen des KAGB (Juli 2013).
- Veröffentlichung des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/89/EU (FICOD I) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 (Juli 2013).
- Leitlinien der ESMA zu Schlüsselbegriffen der AIFM-Richtlinie (August 2013).
- Veröffentlichung der Verordnungen 1022/2013 und 1024/2013 zur Übertragung besonderer Aufsichtsbefugnisse auf EZB (Oktober 2013).

- Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (Oktober 2013).
- Richtlinie 2013/58/EU zur Änderung der Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II) hinsichtlich des Zeitpunkts ihrer Umsetzung und des Zeitpunkts ihrer Anwendung sowie des Zeitpunkts der Aufhebung bestimmter Richtlinien (Solvabilität I) (Dezember 2013).
- Erwartung der BaFin und Strukturierung der Solvency II-Vorbereitungsphase (Dezember 2013).
- Gesetz zur Anpassung des Investmentsteuergesetzes und das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz (Dezember 2013).
- Richtlinie zur Einlagensicherung und Änderung der Richtlinie 94/19/EG (Deposit Guarantee Scheme DGS) (Dezember 2013).
- Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 (Wohnimmobilienkreditrichtlinie) (Februar 2014).
- Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen (April 2015).
- Veröffentlichung von EIOPA-Technischen Spezifikationen für die Solvency II-Vorbereitungsphase (April 2014).
- Veröffentlichung von technischen Regulierungsstandards zu den Methoden zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen für Finanzkonglomerate (April 2014).
- Verordnung (EU) Nr. 258/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Auflegung eines Unionsprogramms zur Unterstützung spezieller Tätigkeiten im Bereich Rechnungslegung und Abschlussprüfung für den Zeitraum 2014 – 2020 und zur Aufhebung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG, mit der die Verpflichtung eingeführt wurde, den Einfluss der IFRS-Rechnungslegung auf die Finanzmarktstabilität und die Wirtschaft zu beachten (April 2014).
- Richtlinie zur Restrukturierung und Abwicklung von Banken (Banking Recovery and Resolution Directive – BRRD) (April 2014).
- Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2003/71/EG und 2009/138/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009, (EU) Nr. 1094/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (Omnibus II-Richtlinie) (April 2014).
- Richtlinie 2014/56/EU des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen (Juni 2014).

- Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission (Juni 2014).
- Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz) (Juli 2014).
- Publikation des International Financial Reporting Standards (IFRS) 9 zur Bilanzierung der Finanzinstrumente durch das IASB (Juli 2014).
- Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarkts (Juli 2014).
- Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen („CSR-Richtlinie“) (Oktober 2014).
- Aktualisierte Kernanforderungen des FSB an Abwicklungsregime für Finanzinstitutionen („Key Attributes for Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“) (Oktober 2014).
- Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (Oktober 2014).
- EIOPA-Leitlinien für die Verwendung der Legal Entity Identifier (LEI) (Oktober 2014).
- Umsetzungsgesetz zur Richtlinie zur Restrukturierung und Abwicklung von Banken (BRRD-Umsetzungsgesetz) (Dezember 2014).
- EIOPA-Leitlinien zu ergänzenden Eigenmitteln (2. Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Behandlung von verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zum Basisrisiko (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Einstufung der Eigenmittel (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur operativen Funktionsweise von Kollegien (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zu Vertragsgrenzen (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien für die Bewertung der Gleichwertigkeit durch nationale Aufsichtsbehörden gemäß Solvabilität II (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Gruppensolvabilität (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zum Untermodul Krankenversicherungskatastrophenrisiko (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Verwendung interner Modelle (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen und latenten Steuern (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien bezüglich des Look-Through-Ansatzes (Februar 2015).

- EIOPA-Leitlinien zur Anwendung des lebensversicherungstechnischen Risikomoduls (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zum Umgang mit Markt- und Gegenparteirisikopositionen in der Standardformel (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien über die Berücksichtigung von Vereinbarungen über passive Rückversicherung im Untermodul Nichtlebenskatastrophenrisiko (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zu Sonderverbänden (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zum aufsichtlichen Überprüfungsverfahren (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen (Februar 2015).
- EIOPA-Leitlinien zu unternehmensspezifischen Parametern (Februar 2015).
- Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung und der Pensionsfonds-Kapitalanlageverordnung (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/499 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Verfahren zur aufsichtlichen Genehmigung der Verwendung ergänzender Eigenmittelbestandteile gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/460 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich des Verfahrens zur Genehmigung eines internen Modells gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/461 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich des Prozesses zur Erzielung einer gemeinsamen Entscheidung über den Antrag auf Verwendung eines gruppeninternen Modells gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/498 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Verfahren zur aufsichtlichen Genehmigung der Verwendung unternehmensspezifischer Parameter gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/462 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich der Verfahren für die aufsichtliche Genehmigung für die Errichtung von Zweckgesellschaften, für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden im Hinblick auf Zweckgesellschaften sowie zur Festlegung der Formate und Muster für die von Zweckgesellschaften gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vorzulegenden Angaben (März 2015).
- Durchführungsverordnung (EU) 2015/500 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Verfahren zur aufsichtlichen Genehmigung der Anwendung einer Matching-Anpassung gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (März 2015).
- Verordnung über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (Juli 2015).

Geplante Maßnahmen:

- Verordnung des BMF zur Erhebung von Daten durch die Deutsche Bundesbank gemäß § 6 FSG.
- Verordnung der EZB zur Versicherungsstatistik.
- Verabschiedung der Rahmenvereinbarung für die Beaufsichtigung von international aktiven Versicherungsgruppen (ComFrame) durch die IAIS.
- Entwicklung eines Sanierungs- und Abwicklungsregimes für (systemrelevante) Nichtbanken-Finanzinstitute durch die EU-Kommission.
- Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer (KOM (2013) 71 endgültig); vgl. dazu auch Beschluss des Rates über die Ermächtigung zu einer verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer vom 22.01.2013 (2013/52/EU).
- Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie.
- Verabschiedung einheitlicher Kapitalanforderungen (Insurance Global Capital Standard – ICS) für international aktive Versicherungsgruppen.
- Übernahme des International Financial Reporting Standards (IFRS) 9 zur Bilanzierung der Finanzinstrumente durch die EU.
- Publikation des finalen International Financial Reporting Standards (IFRS) 4 zur Bilanzierung der Versicherungsverträge durch das IASB und Übernahme durch die EU.
- Überarbeitung der EbAV-RL 2003/41/EG.
- Umsetzung der Richtlinie 2014/56/EU sowie zur Ausführung der entsprechenden Vorgaben der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 im Hinblick auf die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse (Abschlussprüfungsreformgesetz – AreG).
- Umsetzung der Richtlinie 2014/95/EU vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen (CSR-Richtlinie).
- Überprüfungsprozess zu Solvabilität II.
- Delegierte Rechtsakte zur Kapitalunterlegung von Infrastruktur-Investitionen.
- EIOPA-Leitlinien zur Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer versicherungstechnischen Rückstellungen.
- EIOPA-Leitlinien zur Anwendung der LTG-Maßnahmen und Übergangsmaßnahmen.
- EIOPA-Leitlinien zum System des Aufsichtsrechts (System of Governance).
- EIOPA-Leitlinien zur unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (ORSA).
- EIOPA-Leitlinien zur Verlängerung der Wiederherstellungsfrist der SCR-Bedeckung.

- EIOPA-Leitlinien zur Berechnung des Marktanteils für die Befreiung von der Quartalsberichterstattung und Einzelaufstellung von Vermögenswerten.
- EIOPA-Leitlinien zu den Berichtspflichten für Finanzstabilitätszwecke.
- EIOPA-Leitlinien zu Berichts- und Informationspflichten (narratives Reporting).
- EIOPA-Leitlinien zum Austausch von Informationen zwischen Kollegen auf einer systematischen Basis.
- EIOPA-Leitlinien zur Aufsicht über Niederlassungen von Versicherungsunternehmen aus Drittstaaten.
- EIOPA-Leitlinien zur Einführung einer verpflichtenden internen Produktprüfung nach Verbraucherschutzkriterien (Product Oversight & Governance).
- Technische Durchführungsstandards zu den Berichtsformaten für die Offenlegung von spezifischen Informationen von Aufsichtsbehörden.
- Technische Durchführungsstandards zu den Berichtsformaten für die Berichterstattung an Aufsichtsbehörden (quantitatives Reporting).
- Technische Durchführungsstandards zum Kapitalaufschlag.
- Technische Durchführungsstandards zum Verfahren für die Bewertung von externen Bonitätsbewertungen.
- Technische Durchführungsstandards zum Verfahren und den Berichtsformaten für den Bericht über Solvabilität und Finanzlage (SFCR).
- Technische Durchführungsstandards zu der Liste an regionalen Gebietskörperschaften und lokalen Behörden und zu Risiken, die wie Risiken gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat zu betrachten sind.
- Technische Durchführungsstandards zum Aktienindex für die symmetrische Anpassung des Aktienrisikos („Aktiendämpfer“).
- Technische Durchführungsstandards zu den Anpassungsfaktoren für die Berechnung der Kapitalanforderung für Währungsrisiken von Währungen, die an den Euro gebunden sind.
- Technische Durchführungsstandards zu Standardabweichungen in Bezug auf die Krankenversicherungsausgleichssysteme (HRES).
- Technische Durchführungsstandards zum Verfahren für die Anwendung von Übergangsmaßnahmen für die Berechnung des Aktienrisiko-Untermoduls.
- Technische Durchführungsstandards zum Verfahren und den Berichtsformaten zur Übermittlung von Informationen an den Gruppenaufseher und den Austausch von Informationen zwischen Aufsichtsbehörden.
- Verabschiedung einheitlicher Kapitalanforderungen (Higher Loss Absorbency Requirement) für global systemrelevante Versicherungsgruppen (G-SIIs).
- Gesetz zur Anpassung des nationalen Bankenabwicklungsrechts an den einheitlichen Abwicklungsmechanismus und die europäischen Vorgaben zur Bankenabgabe (Abwicklungsmechanismusgesetz).
- Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinien-Änderungsrichtlinie.

- Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie.
- Richtlinie zur Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre.
- Schaffung einer europäischen Kapitalmarktunion.
- Gesetz zur Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie.

V. Übersicht zu aktuellen GDV-Positionspapieren und Stellungnahmen

Die in diesem Papier aufgeführten Themen fassen die Kernpositionen der deutschen Assekuranz zur Finanzmarktregulierung zusammen. Eine ausführlichere Darstellung der angesprochenen Themen mit vielen Hintergrundinformationen und weitergehenden Erläuterungen finden Sie in unseren Positionspapieren und Stellungnahmen auf der Internetseite www.gdv.de. Darüber hinaus stehen wir Ihnen natürlich auch sehr gerne persönlich für Ihre Fragen und Anregungen zur Verfügung. Sprechen Sie uns an, wir freuen uns auf den Dialog.

Auswahl aktueller Positionspapiere und Stellungnahmen:

- Stellungnahme zur IAIS-Konsultation zum Basic Capital Requirement für G-SIIs, veröffentlicht am 3. Februar 2014.
- Stellungnahme zum Referentenentwurf über ein Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, veröffentlicht am 17. Februar 2014.
- Politische Positionen zu Solvency II, veröffentlicht am 10. April 2014.
- GDV-Stellungnahme zur Einordnung von Währungsgeschäften als Finanzinstrumente, veröffentlicht am 9. Mai 2014.
- Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz – LVRG), veröffentlicht am 19. Juni 2014.
- Zu dem Themengebiet der Bewertungsreserven siehe auf der GDV-Homepage den Link: <http://www.gdv.de/tag/bewertungsreserven/>.
- Stellungnahme zur Konsultation der Europäischen Aufsichtsbehörden zu nicht clearing-pflichtigen OTC-Derivaten, veröffentlicht am 14. Juli 2014.
- Stellungnahme zum Richtlinien-Vorschlag zur Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre (Aktionärsrechterichtlinie), veröffentlicht am 25. Juli 2014.
- Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen, veröffentlicht am 7. August 2014.
- Positionspapier zur Verbesserung der Bedingungen für Investitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien, veröffentlicht am 20. August 2014.
- Stellungnahme zum Regierungsentwurf des BRRD-Umsetzungsgesetzes, veröffentlicht am 16. September 2014.
- Stellungnahme an EFRAG zum Diskussionspapier „Should Goodwill still not be amortised? Accounting and Disclosure for Goodwill“, veröffentlicht am 23. September 2014.
- Stellungnahme zur Überarbeitung der Anlageverordnung, veröffentlicht am 26. September 2014.

- Stellungnahme an IASB zum Diskussionspapier „Accounting for Dynamic Risk Management: a Portfolio Revaluation Approach to Macro Hedging“ (DP/2014/1), veröffentlicht am 8. Oktober 2014.
- Positionspapier zur Finanzierung der Verkehrsinfrastruktur, veröffentlicht am 1. Dezember 2014.
- Stellungnahme zum FSB-Konsultationspapier: „Guidance on Identification of Critical Functions and Critical Shared Services“, veröffentlicht am 15. Dezember 2014.
- Stellungnahme zum EBA-Diskussionspapier zu einfachen qualitativ hochwertigen Verbriefungen, veröffentlicht am 21. Januar 2015.
- Stellungnahme zum Referentenentwurf über ein Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, veröffentlicht am 12. Februar 2015.
- Positionspapier zum Grünbuch „Ein Strommarkt für die Energiewende“, veröffentlicht am 1. März 2015.
- Stellungnahme zum Verordnungsvorschlag der EU-Kommission für den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI), veröffentlicht am 10. März 2015
- Stellungnahme zum Grünbuch zur Schaffung der Kapitalmarktunion, veröffentlicht am 31. März 2015.
- Stellungnahme zum EIOPA-Diskussionspapier zur Behandlung von Investitionen in Infrastruktur unter Solvency II, veröffentlicht am 26. April 2015.
- Stellungnahme zum Abwicklungsmechanismusgesetz, veröffentlicht am 6. Mai 2015.
- Stellungnahme zum Referentenentwurf des Abschlussprüfungsreformgesetzes, veröffentlicht am 5. Juni 2015.
- Stellungnahme zum Referentenentwurf des OGAW-V-UmsG, veröffentlicht am 23. Juli 2015.



Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin

Tel. 0 30/20 20-50 00, Fax 0 30/20 20-60 00
berlin@gdv.de, www.gdv.de