Der Stakeholder-Ansatz im Kontext des IFRS 4 Phase II respektive IFRS 17 und Solvency II

Florian Berndt

Vollständiger Abdruck der von der
Fakultät für Wirtschafts- und Organisationswissenschaften
der Universität der Bundeswehr München
zur Erlangung des akademischen Grades
eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. pol.)
genehmigten Dissertation.

Gutachter:

1. Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartung
2. Univ.-Prof. Dr. Bernhard Hirsch

Die Dissertation wurde am 20. Oktober 2016 bei der Universität der Bundeswehr München eingereicht und durch die Fakultät für Wirtschafts- und Organisationswissenschaften am 2. März 2017 angenommen. Die mündliche Prüfung fand am 29. November 2017 statt.

Inhaltsübersicht

Inhaltsübersicht I
Vorwort II
Kurzfassung III
A. Inhaltsverzeichnis V
B. Abbildungsverzeichnis IX
C. Abkürzungsverzeichnis XI
1. Einleitung 1
2. Stakeholder-Ansatz, Absichten und Ziele von IFRS und Solvency II 26
3. Gegenüberstellung der Bewertungsmethodik und des Reportings 75
4. Harmonisierungspotenzial im Bereich der Bewertungsmethodik 139
5. Möglichkeiten der Einflussnahme 194
6. Thesenartige Zusammenfassung 225
D. Anlagen XIV
E. Literatur- und Quellenverzeichnis XXVII

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand als externer Doktorand an der Professur für Versicherungswirtschaft an der Universität der Bundeswehr München. Der Bezug zum Thema stellte sich bereits während meines Studium und der ausgewählten Vertiefungsrichtungen her. Im Rahmen meiner Tätigkeit bei einer der Big 4 Wirtschaftsprüfungsgesellschaften im Bereich Financial Service Industries (Wirtschaftsprüfung und prüfungsnahe Beratung), konnten einzelne Aspekte aus der Theorie mit der Praxis und vice versa verknüpft und Erkenntnisse gewonnen werden.

Ich möchte mich an dieser Stelle insbesondere bei meinem Doktorvater Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartung für seine unermüdliche Unterstützung und Geduld bedanken. Ohne die Unterstützung vom Lehrstuhl wäre ein erfolgreicher Abschluss schwer gewesen. Ebenso möchte ich Univ.-Prof. Dr. Bernhard Hirsch für die Übernahme des Zweitgutachtens bedanken. Des Weiteren möchte ich mich bei meiner Frau, Stephanie Berndt, für die Unterstützung und Geduld bedanken, die nicht immer als selbstverständlich anzunehmen war. Zudem möchte ich mich bei Manfred Schuster und meinem Vater, Manfred Berndt, für ihre kritischen Anmerkungen und Feedbacks bedanken sowie meiner Familie und Freunden, die mich während der Promotion unterstützt haben.

Florian Berndt

Kurzfassung

Die marktorientierte Bewertung der relevanten wirtschaftlichen Vorgänge lässt sich seit geraumer Zeit auch für die Versicherungswirtschaft beobachten. Für Bilanzierungszwecke, im Rahmen der internationalen Rechnungslegung, wird der verabschiedete IFRS 17, vormals IFRS 4 Phase II, zeitnah Anwendung finden. Dieser internationale Standard behandelt die marktorientierte Bewertung von Versicherungsverträgen für kapitalmarktorientierte Unternehmen. Daneben spiegelt sich seit 2016 die marktorientierte Bewertung auch in der Aufsicht über Versicherungsunternehmen wider. Dabei wurde auf europäischer Ebene das Projekt Solvency II durchgeführt und in nationales Recht übernommen. In diesem Zusammenhang sind sowohl für die internationale Rechnungslegung, als auch Versicherungsaufsicht die Publizitätsanforderungen an Versicherungsunternehmen gestiegen. Aus normativer Sicht betrachtet, dient die Berichterstattung jedoch keinem Selbstzweck, sondern soll Informationsbedürfnisse der unterschiedlichen Interessengruppen befriedigen. Die Arbeit greift dieses Spannungsfeld auf und analysiert unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes, welches Potenzial bzw. welche Möglichkeiten und Grenzen aus dem Versuch resultieren, die Rechnungslegungsvorschrift und Solvency II sowie die damit verbundene Unternehmensberichterstattung zu harmonisieren. Dabei soll unter dem Harmonisierungspotenzial der Abbau bzw. sogar Vermeidung von möglichen Informationsasymmetrien zwischen Versicherungsunternehmen und Stakeholdern verstanden werden. Ebenso wird untersucht, inwieweit Stakeholder Einfluss auf das Versicherungsunternehmen haben können, um eine Harmonisierung zu unterstützen.

Abstract

The fair value method of accounting of relevant economic transactions can be observed for some time in the insurance sector. For accounting purposes in the international accounting, the IFRS 17, former IFRS 4 phase II, was adopted and has to be applied soon. This international standard deals with the fair value accounting of insurance contracts for capital market-orientated corporations. In addition to that the fair value accounting is relevant for the supervision of insurance undertakings since 2016. This project, called Solvency II, was implemented at the European level and is codified in national law now. In this context the publicity

requirements are increased for insurance corporations, relevant for the international accounting as well as for the supervision of insurance undertakings. From a normative approach the reporting is not an end to itself but has the aim to meet the expectations of information for the different groups of stakeholders. This work catches up this conflict and analyses, under consideration of the stakeholder's approach, which potentials, opportunities and limits exist to harmonise the accounting principle, Solvency II and the related reporting. The term harmonization potential refers to the reduction, respectively the avoidance, of potential information asymmetries between stakeholders and insurance companies. The examination will also consider how far stakeholders have the possibility of interference on insurance companies to support the harmonization.

A. Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung 1
1.1 Problemstellung 1
1.2 Zielsetzung 13
1.3 Methodik 16
1.3.1 Auswahl des Untersuchungsgegenstands 16
1.3.2 Forschungsmethodik 18
1.3.3 Gliederung der Arbeit 21

2. Stakeholder-Ansatz, Absichten und Ziele von IFRS und Solvency II 26
2.1 Das Versicherungsunternehmen und der Stakeholder-Ansatz 26
2.1.1 Definition des Stakeholder-Begriffs und Klassifikation des Stakeholder-Ansatzes 27
2.1.2 Zur Anwendung kommender Stakeholder-Ansatz 28
2.1.3 Identifikation von Anspruchsgruppen 29
2.1.4 Zielrelationen der Stakeholder 32
2.1.5 Beiträge der Stakeholder 33
2.1.6 Exkurs: Marktaktivitäten 35
2.1.7 Ansprüche und Zielsetzungen gegenüber der Unternehmung 36
2.1.8 Potentielle Einflussnahme von Stakeholdern 39
2.2 Motivation der IFRS 42
2.2.1 Framework 43
2.2.1.1 Aufbau des Frameworks der IFRS 46
2.2.1.2 Basisannahmen 48
2.2.1.3 Primärgrundsätze 49
2.2.1.4 Sekundärgrundsätze und qualitative Grundsätze 52
2.2.2 Bestandteile eines vollständigen Abschlusses 54
2.2.3 Adressatenkreis und Informationsbedürfnisse nach IFRS 55
2.2.4 Interessen der Stakeholder 56
2.3 Absichten und Ziele von Solvency II 57
2.3.1 Hauptziel 60
2.3.2 Nebenziele 62

2.3.3 Mittelbare Ziele 63
2.4 Informationsbedürfnisse und Informationsqualität 66
2.4.1 Informationsbedürfnisse typisiert nach Stakeholdergruppen 66
2.4.2 Anforderungen an die Informationsqualität 70

3. Gegenüberstellung der Bewertungsmethodik und des Reportings ... 75
3.1 Bewertungsmethodik gemäß IFRS 4 (bzw. IFRS 17) und Reporting ... 75
3.1.1 Current Fulfilment Value 76
3.1.2 Building-Block-Approach 77
3.1.2.1 Zahlungsströme 80
3.1.2.2 Diskontsatz 81
3.1.2.3 Risikomarge 82
3.1.2.4 Contractual Service Margin 83
3.1.3 OCI-Ansatz 84
3.1.4 Offenlegungspflichten und Reporting 85
3.2 Drei-Säulen-Struktur gemäß Solvency II 91
3.2.1 Säule I 94
3.2.1.1 Bewertungsmethodik 96
3.2.1.2 Eigenmittel 100
3.2.1.3 Berechnung der Solvabilitätskapitalanforderung 105
3.2.1.3.1 Verwendung der Standardformel 107
3.2.1.3.2 Verwendung eines internen Modells 109
3.2.1.4 Berechnung der Mindestkapitalanforderung 110
3.2.2 Exkurs: Säule II 110
3.2.2.1 Governance-System 111
3.2.2.2 Aufsichtliches Überprüfungsverfahren 113
3.2.3 Säule III 115
3.2.3.1 Solvency and Financial Condition Report 118
3.2.3.2 Regular Supervisory Report 122
3.2.3.3 ORSA-Bericht 124
3.2.3.4 Quantitative Berichterstattung 125
3.3 Gegenüberstellung der Bewertungsprinzipien und die daraus resultierenden Konsequenzen für die Stakeholder 126
3.3.1 Bewertung nach IFRS 4 bzw. IFRS 17 126

3.3.2 Bewertung nach Solvency II 128
3.3.3 Identifizierung von Schnittstellen und Einfluss auf Stakeholder .. 129

4. Harmonisierungspotenzial im Bereich der Bewertungsmethodik 139
4.1 Die Frage nach dem „Was“: Definition und Umsetzung von Bewertung und Bewertungsmethodik 140
4.2 Anforderungskriterien an hochwertige bzw. realitätsgetreue Informationen 141
4.3 Die Frage nach dem Wie: Umsetzung der Harmonisierungen in der Theorie 146
4.3.1 Allgemeine Definition eines Versicherungsvertrages 146
4.3.1.1 Betrachtung der Versicherungsverträge unter IFRS 147
4.3.1.2 Betrachtung der Versicherungsverträge unter Solvency II ... 148
4.3.1.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung 149
4.3.2 Portfoliobildung von Versicherungsverträgen 151
4.3.2.1 Portfoliobildung unter IFRS 153
4.3.2.2 Portfoliobildung unter Solvency II 156
4.3.2.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung 157
4.3.3 Schätzung von Zahlungsströmen 159
4.3.3.1 Schätzungen unter IFRS 159
4.3.3.2 Schätzungen unter Solvency II 162
4.3.3.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung 164
4.3.4 Ermittlung des Diskontsatzes 166
4.3.4.1 Ermittlung des Diskontsatzes unter IFRS 166
4.3.4.2 Ermittlung des Diskontsatzes unter Solvency II 169
4.3.4.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung 171
4.3.5 Risikomarge 175
4.3.5.1 Ermittlung der Risikomarge unter IFRS 176
4.3.5.2 Ermittlung der Risikomarge unter Solvency II 179
4.3.5.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung 181
4.3.6 OCI 184
4.3.7 Abschlusskosten 185
4.3.8 Contractual Service Margin (CSM) 188
4.4 Auswirkungen der Bewertungsmethodik auf das Reporting 191

5. Möglichkeiten der Einflussnahme 194
5.1 Die Prinzipal-Agent-Beziehung im Problemkontext 194
5.2 Lösungsmöglichkeiten zum Abbau von Zielkonflikten 196
5.2.1 Ex ante und ex post Informationsheterogenität 197
5.2.2 Verborgene Problemstellungen und klassische Lösungsansätze 199
5.3 Marktdisziplin als flankierende Einflussnahmemöglichkeit 201
5.3.1 Annahmen zur Erreichung einer wirksamen Marktdisziplin 203
5.3.1.1 Offene Märkte und Marktaktivität 204
5.3.1.2 Informationen 205
5.3.1.3 Ausfallrisiko 208
5.3.1.4 Reaktion eines Versicherungsunternehmens 209
5.3.2 Mechanismen der Marktdisziplin 210
5.3.3 Formen der Marktdisziplin 213
5.4 Einflussmöglichkeiten und Bedrohungspotenziale der Stakeholder 216
5.4.1 Investoren 219
5.4.2 Versicherungsnehmer 220
5.5 Beurteilung der Marktdisziplin als Instrument zum Reduzieren von Informationsasymmetrien 2. Grades 220
5.6 Delegation der Marktdisziplin 223

6. Thesenartige Zusammenfassung 225

B. Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Aufbau der Arbeit 22
Abbildung 2: Stakeholder-Gruppen gegenüber der Unternehmensführung 31
Abbildung 3: Beiträge der Stakeholder-Gruppen zur Unternehmung 34
Abbildung 4: Übersicht der Beiträge und Zielsetzungen von Stakeholdern 38
Abbildung 5: Einflusspotenziale von Stakeholdern 41
Abbildung 6: Gegenüberstellung der Zielsetzungen 66
Abbildung 7: Abdeckung des primären Informationsbedarfs 69
Abbildung 8: Informationsqualität nach DGIQ 74
Abbildung 9: Building-Block-Ansatz 78
Abbildung 10: Drei-Säulen-Struktur von Solvency II 93
Abbildung 11: Prozess der Solvabilitätsermittlung 95
Abbildung 12: Schritt 1 zur Solvabilitätsübersicht 100
Abbildung 13: Schritt 2 zur Solvabilitätsübersicht 103
Abbildung 14: Schritt 3 zur Solvabilitätsübersicht 104
Abbildung 15: Risiken eines Versicherungsunternehmens 107
Abbildung 16: Offenlegungs- und Reportingpflichten 117
Abbildung 17: Bewertungsmethodik der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II und nach IFRS 4 / IFRS 17 133
Abbildung 18: Gegenüberstellung der Bausteine 135
Abbildung 19: Beurteilungsraster der Bewertungsmethoden 142
Abbildung 20: Kriterienraster für Informationen 145
Abbildung 21: Beurteilungsraster zur IQ 146
Abbildung 22: Bewertungsebenen nach IFRS 155
Abbildung 23: Kriterien für eine Harmonisierung - Zahlungsströme 166
Abbildung 24: Kriterien für eine Harmonisierung - Diskontsatz 174
Abbildung 25: Kriterien für eine Harmonisierung - Risikomarge 183
Abbildung 26: Aufbau der Marktdisziplin 211
Abbildung 27: Formen der Marktdisziplin und ihr Wirkungsmechanismus 213
Abbildung 28: Bewertung der Bedrohung durch Stakeholder 218
Abbildung 29: Entwicklung des IFRS 4 respektive IFRS 17 XIV
Abbildung 30: Aufbau des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage XVI

Abbildung 31: Zinsentwicklung längerfristiger AA-Anleihen 2009 bis 2016 .. XVIII
Abbildung 32: Erläuterungen zur Informationsqualität nach DGIQ XX

C. Abkürzungsverzeichnis

AEAVBA	Ausschuss der europäischen Ausschussbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AnlV	Verordnung über die des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen
Art.	Artikel
AVB	Allgemeine Versicherungsbedingungen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BBA	Building-Block-Approach
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BC	Basis for Conclusions
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
COC	Cost of Capital
CSM	Contractual Service Margin
DAV	Deutsche Aktuarvereinigung e. V.
DGIQ	Deutsche Gesellschaft für Informations- und Datenqualität e. V.
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.
ED	Exposure Draft
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und betriebliche Altersvorsorge
EG	Europäische Gemeinschaft
EU	Europäische Union
FAQ	Frequently Asked Question
FLAOR	Forward Looking Assessment of Own Risks
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
HGB	Handelsgesetzbuch

IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland
IFRIC	International Financial Reporting Interpretation Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
IQ	Informationsqualität
i. S. d.	im Sinne des
i. S. v.	im Sinne von
IVS	Institut der versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e. V.
i. w. S.	im weitesten Sinne
JBE	Journal of Business Economics
Jg.	Jahrgang
KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung
lit.	Buchstabe
LTGA	Long Term Guarantees Assessment
LVRG	Lebensversicherungsreformgesetz
MaRisk VA	Rundschreiben 3/2009 Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MCR	Minimum Capital Requirement
NIÖ	Neue Institutionenökonomik
OB	The Objective of general Purpose Financial Reporting
OCI	Other Comprehensive Income
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PwC	PricewaterhouseCoopers AG
QC	Qualitative Characteristics of useful Financial Information
QIS	Quantitative Impact Studies
QRT	Quantitative Reporting Templates
RechVersV	Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen

Re-ED	Revised Exposure Draft
Rn.	Randnummer
ROI	Return on Investment
RSR	Regular Supervisory Reporting
SCR	Solvency Capital Requirement
SFCR	Solvency and Financial Condition Report
SIC	Standing Interpretations Committee
SRI	Stanford Research Institute
TCE	Tail Conditional Expectation
TVaR	Tail Value at Risk
Tz.	Textziffer
VAG a. F.	Versicherungsaufsichtsgesetz alte Fassung
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz in der gültigen Fassung zum 1. Januar 2016
VaR	Value at Risk
VersMeldeV	Versicherungs-Meldeverordnung
VN	Versicherungsnehmer
VO	Verordnung
vt.	versicherungstechnische
VU	Versicherungsunternehmen
VVG	Versicherungsvertragsgesetz in der Fassung vom 1. Januar 2008
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
ZVersWiss	Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft

1. Einleitung

1.1 Problemstellung

Das Thema der marktorientierten Bewertung von relevanten wirtschaftlichen Vorgängen sowie die daran gekoppelten und gestiegenen Publizitätsanforderungen sind seit einiger Zeit auch in der Versicherungswirtschaft von steigender Bedeutung. Dabei ist grundsätzlich zu berücksichtigen, dass die Bilanz eines Versicherungsunternehmens (VU)[1] aufgrund des Geschäftsmodells typische Charakteristika aufweist. Die Dominanz der Kapitalanlagen der Aktivseite gegenüber den sachlichen Produktionsmitteln sowie das versicherungstechnische Fremdkapital gegenüber anderen Formen der Fremdfinanzierung auf der Passivseite, sind charakteristisch für ein VU. Branchenspezifische Normen für die Rechnungslegung und Prüfung sind neben den grundsätzlichen Normen Ausdruck des besonderen Charakters des Versicherungsgeschäfts[2].[3]

Die zunehmende Bedeutung internationaler Kapitalmärkte zwingt VU, deren Anteile am Kapitalmarkt gehandelt werden, in einem immer stärkeren Maße den Informationsansprüchen der Kapitalmarktteilnehmer unter Berücksichtigung

[1] Eine Legaldefinition von Versicherungsunternehmen ist im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) zu finden. Nach dem § 1 VAG i. V. m. § 341 Abs. 1 S. 1 HGB sind aufsichtspflichtige Unternehmen (Versicherungsunternehmen) „Unternehmen, die den Betrieb von Versicherungsgeschäften zum Gegenstand haben und nicht Träger der Sozialversicherung sind (Versicherungsunternehmen) sowie Pensionsfonds und Versicherungs-Zweckgesellschaften“.

[2] Das Versicherungsgeschäft zeichnet sich insbesondere dadurch aus, dass aus den im Voraus gezahlten Prämien die Versicherungsnehmer (VN) durch das Versicherungsversprechen eine Gläubigerstellung einnehmen, die dem VU u. a. ein höheres Maß an Publizität abverlangt. Gerade im Hinblick auf die Ermittlung der versicherungstechnischen Rückstellungen muss das VU auf Schätzwerte und Annahmen in der Bewertungsmethodik zurückgreifen, die gegenüber den Informationsadressaten kommuniziert werden müssen.

[3] Unter die branchenspezifischen Normen fallen u. a. das Versicherungsaufsichtsgesetz (bis zum 31.12.2015 VAG a. F., seit dem 01.01.2016 gilt das VAG in neuer Fassung), das ausschlaggebend für den Aufsichtsprozess ist. Bis zum Inkrafttreten des neuen VAG galt für Versicherungsunternehmen die Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (AnlV) auf nationaler Ebene. Seit dem 01.01.2016 und damit Wegfall des direkten Bezuges über § 54 VAG a. F. gilt die AnlV nur noch für kleine Versicherungsunternehmen § 217 VAG. Für Versorgungswerke die der Landesaufsicht unterliegen wird durch einen Verweis auf Landesebene die AnlV weiterhin gelten. Für die nicht kleinen Versicherungsunternehmen erfolgt die Regelung direkt über Solvency II und damit dem VAG.

der versicherungsspezifischen Charakteristika gerecht zu werden, indem entscheidungsrelevante Informationen[4] wie zum Beispiel über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens bereitgestellt werden müssen.[5]

Dabei spiegelt sich die marktorientierte Bewertung für Bilanzierungszwecke in der internationalen Rechnungslegung[6] wider.[7] Das International Accounting Standards Board (IASB) hat sich die Aufgabe gestellt, eine weltweite Konvergenz im Bereich internationaler Finanzberichterstattung zu schaffen.[8] Diese Aufgabe soll mit der „Entwicklung eines einheitlichen Regelwerks hochwertiger, verständlicher, durchsetzbarer und weltweit anerkannter Rechnungslegungsstandards, die auf klar formulierten Grundsätzen basieren“[9], erfüllt werden.

In Europa erfolgte die Umsetzung der internationalen Standards durch die EG-Verordnung Nr. 1606/2002, die sogenannte „IAS-Verordnung“. Artikel 1 der

---

[4] „Wer Entscheidungen treffen will, benötigt Informationen; für Entscheidungen im Bereich der Wirtschaft gilt dies in besonderem Maße. Über keinen anderen Markt werden so viele Nachrichten produziert wie über die nationalen und internationalen Finanzmärkte.“ Schredelseker, Klaus: Grundlagen der Finanzwirtschaft, 2002, S. 267.

[5] Vgl. Heimes, Klaus: Jahresabschlussanalyse von Versicherungsunternehmen, 2003, S. 127. Auch die Globalisierung der Marktaktivitäten hat sich in den letzten Jahren beschleunigt. Die Gründe der Globalisierung sind im Zugang zu internationalen Kapitalmärkten, in der Internationalisierung der Wirtschaft und zum Teil auch in der internen Steuerung der Unternehmung zu finden. Die kodifizierte Zwecksetzung der externen Rechnungslegung bei kapitalmarktorientierten Unternehmen ist der informationelle Individual- und Funktionenschutz, indem Investoren mit entscheidungsrelevanten Informationen unterstützt und so vor Fehldispositionen geschützt werden sollen. Ebenso wird durch die Informations- und Schutzfunktion der Abbau von Informationsasymmetrien verfolgt. Vgl. Hitz, Jörg-Markus: Rechnungslegung zum Fair Value, 2005, S. 14. Große Unternehmen haben generell das Verlangen, an großen Börsen notiert zu werden, um zum Beispiel Eigenkapital leichter aufnehmen zu können und ein gewisses internationales Standing zu erhalten. Für weiterführende Informationen zur Internationalisierung und Globalisierung vgl. Wagenhofer, Alfred: Internationale Rechnungslegungsstandards IAS / IFRS, 2009, S. 19 ff. und Bartscherer, Markus: Investor Relations in Versicherungsunternehmen (-konzernen), 2004, S. 205 ff.

[6] In der internationalen Rechnungslegung finden üblicherweise zwei Normensysteme Anwendung. Zum einen sind das die „International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards” (IAS / IFRS) und zum anderen die „United States Generally Accepted Accounting Principles“ (US-GAAP). Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 755.

[7] Die Rechnungslegung im Allgemeinen dient der Gewinnermittlung, Gewinnverteilung und Information. Dazu soll sie bei der Kontrolle der Zielerreichung der vergangenen Periode / des Geschäftsjahres unterstützen und als Basis von Entscheidungen dienen. Die externe Rechnungslegung, als Teilmenge der Unternehmenspublizität, mit Marktakteuren fungiert somit als Instrument der Rechenschaft und zur Entscheidungsunterstützung. Dazu kann Rechenschaft dazu beitragen, getroffene Entscheidungen zu fundieren. Vgl. Ballwieser, Wolfgang: Informations-GoB, 2002, S. 115.

[8] Vgl. IFRS-Portal, 2012, o. S.

[9] DRSC: Organisation und Ziele des IASB, 2012, o. S.

IAS-Verordnung besagt, dass es das Ziel sei, „die vorgelegten Finanzinformationen zu harmonisieren, um eine effiziente Funktionsweise des Kapitalmarkts in der Gemeinschaft und im Binnenmarkt sicherzustellen.“[10] Ergänzt wird das Ziel durch die Artikel 2 bis 4 die Gründe dafür liefern, weswegen internationale Rechnungslegungsstandards sinnvoll sind:

1) Zur Verbesserung der Funktionsweise des Binnenmarkts „müssen kapitalmarktorientierte Unternehmen […] bei der Aufstellung ihrer konsolidierten Abschlüsse ein einheitliches Regelwerk internationaler Rechnungslegungsstandards von hoher Qualität [anwenden …], die international anerkannt sind und wirkliche Weltstandards darstellen."[11]
2) Ein hoher Grad an „Transparenz und Vergleichbarkeit der Rechnungslegung aller kapitalmarktorientierten Gesellschaften in der Gemeinschaft [ist] unabdingbare Voraussetzung für den Aufbau eines integrierten Kapitalmarkts."[12]
3) Der „Schutz der Anleger und der Erhalt des Vertrauens in die Finanzmärkte [soll] Unternehmen in der Gemeinschaft in die Lage [versetzen], auf den gemeinschaftlichen Kapitalmärkten und auf den Weltkapitalmärkten unter gleichen Wettbewerbsbedingungen um Finanzmittel zu konkurrieren."[13]

Durch das am 4. Dezember 2004 verabschiedete Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG) wurde die EG-Verordnung[14] durch den deutschen Gesetzgeber in

[10] Verordnung (EG) Nr. 1606 / 2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, Artikel 1.
[11] Verordnung (EG) Nr. 1606 / 2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, Artikel 2.
[12] Verordnung (EG) Nr. 1606 / 2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, Artikel 3.
[13] Verordnung (EG) Nr. 1606 / 2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, Artikel 4.
[14] Bereits im Vorfeld dieser europäischen Richtlinie wurden verschiedene europäische Richtlinien mit Bezug zur versicherungstechnischen Rechnungslegung in der Praxis umgesetzt. Darunter fallen u. a. die Richtlinie des Rates über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen vom 19. Dezember 1991, die dritte Richtlinie Schadenversicherung vom 18. Juni 1992 sowie die dritte Richtlinie Lebensversicherungen vom 10. November 1992. Diese sind für den Gang der Untersuchung nicht von Belang.

nationales Recht[15] übernommen. Als Folge sind die von der EU-Verordnung betroffenen Unternehmen von der handelsrechtlichen Konzernrechnungslegung[16] befreit.

Entsprechend sind seit dem Geschäftsjahr 2005 grundsätzlich kapitalmarktorientierte Unternehmen[17, 18] verpflichtet, ihren Konzernabschluss[19, 20]

[15] Die ersten Richtlinien der EU wurden durch das Versicherungsbilanzrichtlinie-Gesetz (VersRiLiG) im Jahre 1994 in deutsches Recht überführt. Das Gesetz enthält spezielle Vorgaben für die Rechnungslegung aller VU unabhängig von deren Rechtsform. Des Weiteren wurden die Vorschriften durch §§ 341 ff. HGB im deutschen Recht verankert. Die Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) ergänzt das HGB hinsichtlich der Rechnungslegung gegenüber der Öffentlichkeit.

[16] Der Zweck der Konzernrechnungslegung besteht in der Informationsfunktion der Rechnungslegungsadressaten. Vgl. dazu Wollmert, Peter: Die Konzernrechnungslegung von Versicherungsunternehmen als Informationsinstrument, 1992, S. 229.

[17] Ein kapitalmarktorientiertes Unternehmen ist ein Unternehmen i. S. d. § 264d HGB, das einen organisierten Markt i. S. d. § 2 Abs. 5 WpHG durch von ihm ausgegebene Wertpapiere i. S. d. § 2 Abs. 1 S. 1 WpHG in Anspruch nimmt oder die Zulassung solcher Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt beantragt hat (§ 319a HGB).

[18] Auf Basis der Mitgliedsstaatenwahlrechte, vgl. Verordnung (EG) Nr. 1606 / 2002 Artikel 5, können der Konzernabschluss nichtkapitalmarktorientierter Unternehmen (§ 315a HGB) sowie Einzelabschlüsse (§ 325 Abs. 2a HGB) anstelle des handelsrechtlichen Einzelabschlusses auf Basis der IAS / IFRS veröffentlicht werden, sofern den Anforderungen (§ 325 Abs. 2b HGB) entsprochen wird. Dieses eingeräumte Wahlrecht und die damit verbundene befreiende Wirkung beschränkt sich für die Unternehmen lediglich auf die Offenlegung, nicht auf die Erstellung. Das bedeutet, das Einzelunternehmen für Offenlegungszwecke neben dem HGB-Einzelabschluss einen IFRS-Einzelabschluss erstellen dürfen. Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 43 ff. Der Abschluss nach HGB dient weiterhin zur Ermittlung der Ausschüttung- und Besteuerungsgrundlage.

[19] Unter den Unternehmen sind primär Kapitalgesellschaften zu subsumieren, jedoch ist dies auch für sonstige bestimmte Unternehmen möglich. Vgl. dazu insbesondere §§ 264a, 340i, 340l HGB sowie §§ 9, 11 PublG.

[20] „Der Konzernabschluss stellt die Zusammenfassung der Einzelabschlüsse rechtlich selbstständiger, wirtschaftlich jedoch von einer übergeordneten Einheit dominierter Unternehmungen dar." Coenenberg, Adolf G. et al.: Einführung in das Rechnungswesen, 2016, S. 331.
Ein Konzern ist eine wirtschaftliche Einheit aus rechtlich selbstständigen Einheiten. Durch die Darstellung des Konzernabschlusses, als ob es sich um nur ein Unternehmen handelt, erreicht man eine Fiktion der Rechtseinheit. Vgl. Ballwieser, Wolfgang: IFRS-Rechnungslegung, 2009, S. 145.

gemäß den International Financial Reporting Standards, kurz IFRS (vormals International Accounting Standards (IAS))[21], aufzustellen. Dabei gilt folgende Prämisse: Die „Zielsetzung von Abschlüssen [gemäß den IFRS] ist es, Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie Veränderungen in der Vermögens- und Finanzlage eines Unternehmens zu geben, die für einen weiten Adressatenkreis bei dessen wirtschaftlichen Entscheidungen nützlich sind.“[22]

[21] Das Vorgängergremium des IASB, das IASC, wurde am 29.06.1973 in London gegründet. Im Jahr 2001 erhöhten sich die Anforderungen gegenüber dem IASC aufgrund der zunehmenden Verbreitung und Anerkennung der IAS. Es erfolgte eine Umstrukturierung des IASC am 06.02.2001 hin zur IASCF (International Accounting Standards Committee Foundation und seit 07.07.2010 umbenannt in die IFRS Foundation), die ihre operative Ausführung der Entwicklung neuer Standards im April 2001 an das IASB delegierte. Die IFRS Foundation übernimmt seitdem die Aufgabe der Finanzierung sowie die Überwachung der Arbeit des IASB. Das IASB entschied, die zukünftig neu erstellten internationalen Rechnungslegungsstandards als IFRS zu bezeichnen und diese numerisch neu zu beginnen. Die IAS sind die weiterhin gültigen verabschiedeten Standards und die IFRS die vom IASB verabschiedeten neueren Standards. Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 50 ff.

[22] IASB: Rahmenkonzept Framework 12.

Für VU wird zudem ein spezieller IFRS (IFRS 4[23] inzwischen IFRS 17[24]) entwickelt, der eine einheitliche Abbildung von Versicherungsverträgen in der Bilanz darstellen soll.[25] Mit der Einführung des IFRS 4 bzw. 17 für die Finanzberichterstattung[26] ist ein Wandel in der Bewertung verbunden, da eine Abbildung der Versicherungsverträge in der Bilanz auf Bestandsebene und nicht länger wie

[23] Der Standard IFRS 4 erschien nach Abschluss der ersten von zwei Phasen am 31. März 2004 gerade rechtzeitig, um 2005 zur erstmaligen Aufstellung des Abschlusses nach IAS / IFRS Anwendung zu finden. Vgl. Kölschbach, Joachim: Aktuelle Entwicklungen in der Beaufsichtigung und Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen: IFRS und Solvency II, 2004, S. 675. Grund für diese Aufteilung war, dass der gesetzte Zeitplan für die Einführung nicht eingehalten werden konnte. Zudem erkannte man, dass die Diskussion über eine Zeitwertbilanzierung bis zur Umsetzung 2005 nicht befriedigend abgeschlossen werden konnte. Vgl. Kölschbach, Joachim: Aktuelle Entwicklungen in der Beaufsichtigung und Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen: IFRS und Solvency II, 2004, S. 678 und Kreeb, Markus: Der Versicherungskonzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards, 2010, S. 68 ff. Entsprechend beinhaltete der Standard nur recht rudimentäre Regelungen zur einheitlichen Bilanzierung. Deloitte: IFRS-Forum, 2007, S. 1.
Ziel der ersten Phase war es, neben der Reduzierung des Umstellungsaufwands von den nationalen Rechnungslegungsnormen auf die internationalen Rechnungslegungsnormen umzustellen, vor allem die Verbesserung der Transparenz und Vergleichbarkeit herauszufiltern, was primär durch Anhangangaben erreicht werden sollte. Der IFRS 4 Phase I beinhaltet deshalb noch keine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für versicherungsspezifische Geschäftsvorfälle. Vgl. Surrey, Inge: Die Bilanzierung von Versicherungsgeschäften nach IFRS, 2006, S. 122. Die darin enthaltenen Anhangangaben liefern den Abschlussadressaten insbesondere Informationen über die aus dem Versicherungsgeschäft resultierenden Cashflows sowie ein Mindestmaß an Vergleichbarkeit. Vgl. Althoff, Frank: Einführung in die internationale Rechnungslegung, 2012, S. 341.
Die zweite Phase setzte den Fokus auf die Bewertungsmethodik und der Bereitstellung eines detaillierten Regelwerks. Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 66. Für eine Übersicht der zeitlichen Entwicklung wird auf Abbildung 29 in der Anlage 1.1 verwiesen.

[24] Am 18. Mai 2017 hat das IASB den IFRS 17 Versicherungsverträge veröffentlicht und dieser Standard löst IFRS 4 ab, vgl. IFRS: IASB finalises fundamental overhaul of insurance accounting, 2017, o. S. Nach der Übergangszeit wird dieser Standard ab 2021 in der Anwendung verbindlich. Eine vorzeitige Anwendung wird den VU eingeräumt.

[25] 1997 wurde eine Arbeitsgruppe durch das IASC eingesetzt, der die Aufgabe übertragen wurde, einen Standard für die Abbildung von Versicherungsverträgen auszuarbeiten. Vgl. Kreeb, Markus: Der Versicherungskonzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsregeln, 2010, S. 3.

[26] Vgl. Meyer, Lothar: Implikationen von IFRS auf Solvency II, 2005, S. 102, Deloitte: IFRS-Forum, 2007, S. 1 und Brütting, Christian et al.: Bewertung von Versicherungsunternehmen zwischen internem Steuerungsbedarf und externer Regulierung, 2005, S. 1.

nach HGB auf Unternehmensebene erfolgen wird.[27] Der inzwischen finalisierte IFRS 17 soll für Geschäftsjahre beginnend ab 1. Januar 2021 gelten.[28]

IFRS 4 respektive IFRS 17 stellt zahlreiche und umfangreiche Anforderungen an das reguläre Reporting, u. a. müssen Angaben zum Risikomanagement erfolgen. Zudem müssen Erläuterungen zu den gewählten Bewertungsmethoden und deren Annahmen aufgezeigt werden. Das Ergebnis einer Analyse der Unsicherheiten im Rahmen der Bewertung muss ebenfalls dargestellt werden.

Neben der externen Rechnungslegung spiegelt sich eine marktorientierte Bewertung in der Aufsicht über VU wider. Es ist zu beobachten, dass die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für VU in der Europäischen Union (EU) einen nachhaltigen Veränderungsprozess durchlaufen. Die Richtlinie 2009/138/EG betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvency II), die vom Europäischen Parlament und dem Europäischen Rat am 25. November 2009 verabschiedet wurde[29], ist Kernstück dieses Prozesses.[30, 31] Die Absicht der EU-Kommission zielt auf eine

---

[27] Ebenso wird mit dem finalen IFRS 17 die Diversität der Bewertung beendet sein, die den Versicherern durch den Interimstandard eingeräumt wurde.

[28] Bereits am 3. Juli 2010 wurde der erste Exposure Draft (ED) zu „Insurance Contracts“ veröffentlicht, mit dem ein weiterer Schritt zur endgültigen Implementierung und Ablösung des Interimsstandards IFRS 4 Phase I erfolgte. „Das IASB hat mit dem (Exposure Draft) einen Standardentwurf für ein komplexes Geschäft vorgelegt, dessen Abbildung in den Finanzberichten bisher oft als wenig transparent und entscheidungsnützlich angesehen wird und weltweit sehr unterschiedlich geregelt ist.“ Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1311. Aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung und des erhaltenen Feedbacks seitens der Wirtschaft, unter anderem wurde nach Veröffentlichung des Exposure Draft Kritik geäußert, dass der 2010 veröffentlichte Entwurf bei Anwendung zu erheblichen Schwankungen in den Ergebnissen der Versicherer geführt hätte, veröffentlichte das IASB am 20. Juni 2013 den Revised Exposure Draft zum IFRS 4. Dieser revidiert den 2010 publizierten Exposure Draft, vgl. ED / 2013 / 7, 2013, S. 6. Im Folgenden wird das Re-Exposure Draft (ED / 2013 / 7) als Exposure Draft (Re-ED) geführt, da wesentliche Teile übernommen wurden und dieser den 2010 veröffentlichten ED ersetzt. vgl. IFRS: IASB finalises fundamental overhaul of insurance accounting, 2017, o. S.

[29] Die Solvency-II-Rahmenrichtlinie wurde am 17. Dezember 2009 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und trat mit Wirkung vom 6. Januar 2010 in Kraft.

[30] Der Bundesrat hat das „Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen“ (VAG-Novelle) am 06. März 03.2015 verabschiedet, sodass die EU-Richtlinie Solvency II in deutsches Recht umgesetzt und für Versicherungsunternehmen ab dem 01. Januar 2016 gilt. Vgl. GDV: Bundesrat gibt grünes Licht für Solvency II vom 06. März 2015, 2015, o. S.

[31] „Die im Januar 2010 in Kraft getretene Solvency II-Rahmenrichtlinie verändert das europäische Versicherungsaufsichtsrecht grundlegend. Neben umfassenden inhaltlichen Änderungen und Neuregelungen der Kapitalausstattung sowie Unternehmensorganisation und -transparenz bestimmt die Solvency II-Richtlinie auch die grundsätzliche Zielsetzung der Versicherungsaufsichtsregulierung und der gesamten Versicherungsaufsicht eigenständig.“ Dreher, Meinrad / Wandt, Manfred: Solvency II in der Rechtsanwendung, 2011, S. 175.

grundlegende Reform des Versicherungsaufsichtsrechts[32] in Europa ab.[33] Es soll erstmals ein integrierter und konsolidierter[34] aufsichtsrechtlicher Rahmen für VU geschaffen werden.[35, 36] Im Zusammenhang mit Solvency II als institutionalisierte Versicherungsregulierung[37] wird von den europäischen Versicherern der

[32] Das Versicherungsaufsichtsrecht ist ein Spezialgebiet des Wirtschaftsverwaltungsrechts und damit genauer ein Teil des öffentlichen Gewerberechts. Vgl. Pohlmann, Petra: Grundzüge des Versicherungsaufsichtsrechts, 2012, S. 294.

[33] Daneben hat Solvency II den Anspruch der Vereinheitlichung der Versicherungsaufsicht auf europäischer Ebene. Gerade internationale Versicherungsgruppen, die auf verschiedenen nationalen Versicherungsmärkten aktiv sind, unterliegen heute noch oft der Mehrfachregulierung. Vgl. u. a. Nguyen, Tristan: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen, 2008, S. 926.

[34] Das heißt, dass innerhalb der Europäischen Union die Versicherungsaufsicht erstmals zentral geregelt bzw. die Richtliniensetzung einheitlich vollzogen wird.

[35] Vgl. Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 140.

[36] Unter Solvency II erfolgt die Versicherungsaufsicht sowohl auf Soloebene als auch auf Gruppenebene. Dabei ist die Aufsicht auf Gruppenebene von zahlreichen Neuerungen geprägt. Vor Solvency II erfolgte die Gruppenaufsicht zusätzlich zur Soloaufsicht, der sogenannten „Soloplus"-Aufsicht. Vgl. GDV: Konzept einer kooperativen Gruppenbeaufsichtigung, 2007, S. 7. Durch die Gruppenbeaufsichtigung wird der Internationalisierung der Versicherungsbranche Rechnung getragen und das Aufsichtsrecht für internationale tätige Gruppen im EU-Binnenmarkt wird harmonisiert. Ebenso soll die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden gestärkt werden. Ziel der Gruppenbetrachtung ist es, die Risiken von Solounternehmen in angemessener Weise auf der Gruppenebene zu konsolidieren. Im Folgenden wird sich im Wesentlichen auf die Soloebene von VU beschränkt, weil auf Gruppenebene bereits in Teilen eine Konsolidierung stattgefunden hat. Es soll jedoch eine Betrachtung ohne Aggregationseffekte erfolgen. Ab Art. 212 der Solvency-II-Richtlinie sind Ausführungen zur Gruppenbetrachtung aufgeführt, u. a. die Gruppen-Definition und Gruppenaufsicht. Vgl. ebenso Kraft, Mirko: Die Umsetzung der Solvency II-Gruppenaufsicht im deutschen Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), 2015, S. 389 ff.

[37] Eng verbunden mit der „Beaufsichtigung von Versicherungsunternehmen" sind die Begriffe Regulierung und Aufsicht. Unter dem Begriff der Versicherungsregulierung können dabei im weitesten Sinne alle Eingriffe des Staates in Form von Regulierungsnormen, das heißt Gesetzen, die das Handeln der Versicherungswirtschaft und die Definition eines Ordnungsrahmens vorgeben, unter dem Begriff der Aufsicht kann die Überwachung der Normeinhaltung verstanden werden. Vgl. Dal Santo, Daniel: Kapitalmanagement bei Allfinanzkonglomeraten: Ausgestaltung im Spannungsfeld zwischen staatlicher Eigenmittelvorschriften und Marktdisziplin, 2002, S. 204 sowie in Anlehnung an den Begriff der Bankenregulierung in: Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 107 und Plakitkina, Julia: Bankenstrukturen und Systemrisiken, 2005, S. 65. Die Versicherung als Daseinsvorsorge wird in Deutschland in einem erheblichen Maße von der Privatwirtschaft, den VU, übernommen. Als Dienstleistung beruht sie naturgemäß auf dem Vertrauen, dass die Versicherungsleistung im Versicherungsfall bereitgestellt wird. Die Erfüllbarkeit dieser Daseinsvorsorge ist daher eine soziale Aufgabe, nicht Wirtschaftslenkung im eigentlichen Sinn. Ziel ist es, durch eine umfassende Aufsicht das Vertrauen in die Versicherungswirtschaft zu erhalten und zu stärken. Um diesem Ziel gerecht zu werden, hat der Gesetzgeber der Aufsichtsbehörde ein Spektrum an Beobachtungs- und Berechtigungsmitteln zur Verfügung gestellt. Vgl. Sell, Michael: Die Vorschriften über die Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, 2011, S. 2 ff.

27 EU-Mitgliedsstaaten[38] und den drei Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums angewendet werden.[39]

Auslöser für Solvency II ist neben Harmonisierungsbestrebungen innerhalb der EU, auch die Beseitigung der festgestellten Mängel des bisher unter Solvency I bekannten Aufsichtssystems. Aus Sicht der Europäischen Kommission konnte das alte System im Rahmen des intensiven Wettbewerbs von Versicherungs- und Finanzmärkten den Schutz der VN nicht mehr adäquat gewährleisten.[40] Mit Solvency II wird ein „Principal Based Approach" verfolgt und die Aufsicht über VU unterliegt damit nicht länger einem starren Rahmenwerk wie unter Solvency I.[41]

Hauptziele von Solvency II sind „den Versichertenschutz zu stärken, einheitliche Wettbewerbsstandards im Versicherungssektor des europäischen Binnenmarktes zu schaffen und damit eine weitgehend einheitliche Aufsichtspraxis in Europa zu gewährleisten".[42, 43] Solvency II ist dazu in Analogie zu Basel II auf einer Drei-Säulen-Struktur aufgebaut.[44]

In der Solvency-II-Richtlinie wird nicht nur die Finanzaufsicht über VU behandelt, sondern auch das Risikomanagement, die Finanz- und Solvenzberichterstattung sowie die Solvabilitätsvorschriften für die Eigenmittelausstattung.[45]

---

[38] Dabei wurde das positive Ergebnis des Referendums des Vereinigten Königreichs vom 23. Juni 2016 bezüglich des EU-Austritts nicht berücksichtigt, weil die Austrittsverhandlungen zum aktuellen Zeitpunkt nicht abgeschlossen sind.

[39] Vgl. BaFin: Aufbau und Inhalt von Solvency II, 2013.

[40] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 838. In diesem Zusammenhang vgl. Meyer, Lothar: Implikationen von IFRS für Solvency II, 2005, S. 100.

[41] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 129.

[42] BaFin: Solvency II, 2013 und vgl. auch den Erwägungsgrund 3 zur Solvency-II-Rahmenrichtlinie sowie Art. 27 der Solvency-II-Richtlinie.

[43] Aufgrund der angestrebten Vollharmonisierung auf europäischer Ebene wird im weiteren Verlauf im Wesentlichen mit der Solvency-II-Richtlinie gearbeitet. Ein Verweis auf nationales Recht wird hingegen meistens nur in den Fußnoten gegeben.

[44] Vgl. van Hulle, Karel: Solvency II: state of play and perspectives, 2011, S. 180. So sind die einzelnen Säulen als gleichwertig anzusehen und miteinander verbunden.

[45] Im Versicherungswesen versteht man unter Solvabilität die Ausstattung des Versicherungsunternehmens mit Eigenmitteln; diese Eigenmittel sind dazu bestimmt, die Risiken die aus dem Versicherungsgeschäft resultieren abzudecken und den Ansprüchen beziehungsweise den Verpflichtungen gegenüber den VN nachkommen zu können.

Das neue Solvabilitätssystem[46] soll die Stabilität der VU gewährleisten und wesentlich umfassender die tatsächliche Risikolage der VU berücksichtigen, als dies früher der Fall war.[47] Dazu sollen VU im Hinblick auf ihre ganzheitliche interne und externe Risikolage mit einer möglichst geringen Ruinwahrscheinlichkeit[48] tätig sein. Ein VU soll nach Solvency II über ein wirksames Governance-System verfügen, das sich an der Risikolage des Versicherers orientiert. Dabei bietet das neue System dem Versicherer Anreize, interne Risikomodelle zu verwenden und beabsichtigt, das Risikomanagement im Unternehmen zu verbessern.[49] Nach der Philosophie von Solvency II wird die Eigenmittelausstattung nicht mehr als alleiniger Solvenzschutz angesehen. Vielmehr wird in Zukunft ein qualitatives und quantitatives Risikomanagement Einfluss haben. Ergänzend soll

[46] Sowohl vorab als auch im Rahmen der Umsetzung von Solvency II wurden zahlreiche Studien (Quantitative Impact Studies, QIS) durchgeführt. Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 343 und Der Betrieb: Bundesregierung: Neue Eigenkapitalregeln für Versicherungen, 2012, S. M20. Parallel zur Erarbeitung der Richtlinienentwürfe wurden im Herbst 2005 von der Europäischen Kommission und CEIOPS die ersten QIS initiiert, damit die Auswirkungen der neuen Richtlinie untersucht werden konnten, zum Beispiel in Bezug auf die Kapitalausstattung. Vgl. Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 141. Nach van Hulle waren die QIS die beste Vorbereitung für die finale Anwendung für Solvency II. Sie dienten der Aufsicht und der Versicherungsbranche gleichermaßen bei der Entwicklung, der Anwendung und dem Verständnis. Vgl. van Hulle, Karel: Solvency II: state of play and perspectives, 2011, S. 192. Im Auftrag der Europäischen Kommission wurde durch CEIOPS die QIS 5 von August bis November 2010 durchgeführt. Ziel war es, Erkenntnisse der quantitativen Auswirkungen des Standardansatzes auf das SCR und die Eigenmittel, Angemessenheit, Anwendbarkeit und Durchführbarkeit von Solvency II zu untersuchen. Dabei wurden sowohl die Solo-Solvabilität als auch die Gruppen-Solvabilität betrachtet Vgl. für weiterführende Informationen u. a. van Hulle, Karel: Solvency II: state of play and perspectives, 2011, S. 184 ff. Die Ergebnisse für den europäischen Versicherungsmarkt wurden im März 2011 veröffentlicht. Vgl. EIOPA: Report on the fifth quantitative impact study (QIS 5) for Solvency II, 2011. Sie dienten der Europäischen Kommission als Basis für die Festlegung der endgültigen Level-2-Maßnahmen zur Finalisierung der Säule I von Solvency II. Vgl. Deloitte: QIS 5-Ergebnisse, 2011, S. 2 und vgl. BaFin: Ergebnisse der fünften quantitativen Auswirkungsstudie zu Solvency II (QIS 5), 2011. Durch diese Studie konnte die Versicherungswirtschaft nicht nur quantitative Abschätzungen zur Bilanzneubewertung, Solvenz- und Eigenmittelbestimmung melden, auch konnten inhaltliche Kommentierungen zur generellen Bewertung und praktischen Durchführbarkeit von Solvency II gemacht werden. Die Studie wurde dabei unter technischen Anleitungen durchgeführt, die mit dem Entwicklungsstand der Durchführungsmaßnahmen aus Mitte 2010 übereinstimmten, vgl. Europäische Kommission: QIS 5 Technical Specifications, QIS vom 5. Juli 2010. Die Erkenntnisse aus QIS 5 sind in wesentlichen Teilen in die finalen Leitlinien der EIOPA mit eingeflossen.

[47] Vgl. Graf, Christian: Solvency II, 2008, S. 16 und Europäische Kommission: Künftig geltende Vorschriften, 2012 und Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 140.

[48] Nach § 97 Abs. 2 VAG wird dazu die Insolvenzwahrscheinlichkeit auf 0,5 % begrenzt.

[49] Vgl. Heistermann, Bernd: Risikomanagement und wertorientierte Steuerung im Kontext von Solvency II, 2004, S. 2.

durch Solvency II der Forderung nachgegangen werden, verstärkt unternehmensinterne Faktoren zu berücksichtigen.[50]

Solvency II sieht unter den Berichtspflichten und der Marktdisziplin der Säule III einen hohen Umfang des regulären Reportings vor, ebenso wie anlassbezogene Reportings seitens des Unternehmens. Durch Leitlinien der Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen, European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) über die Berichterstattung und die Veröffentlichung[51], wurde ein klarer Rahmen für die Berichterstattung vorgegeben.

Auf den ersten Blick erscheinen die Zielsetzungen der IFRS und Solvency II zu divergieren. Insbesondere kapitalmarktorientierte VU müssen zukünftig beiden Regimen Rechnung tragen. Dabei soll ein Abschluss nach IFRS primär entscheidungsrelevante Informationen bereitstellen. Solvency II soll den Schutz der VN gewährleisten.[52] Allerdings ergeben sich bei genauerer Betrachtung Schnittstellen beider Systeme. Diese Schnittstellen sind insbesondere die Bewertungsmethodik und das Reporting der versicherungstechnischen Verpflichtungen.[53] Die versicherungstechnischen Verpflichtungen durch eine marktkonsistente Bewertung abzubilden wird zwar durch beide Systeme verfolgt, allerdings ist die Herangehensweise teilweise different. Daraus ergibt sich der Forschungsansatz. Es ist zu fragen, inwieweit ein VU bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen über Ermessensspielräume bei der Anwendung der

[50] Vgl. Rittmann, Marion: Neuausrichtung der Versicherungsaufsicht im Rahmen von Solvency II, 2009, S. 3.
[51] Vgl. EIOPA: Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung, EIOPA-BoS-15-119.
[52] Die Bewertungsmethodik des IASB ist gegenüber der Haltung der Standardsetter von Solvency II von einer eher ablehnenden Haltung gegenüber einer „übertriebenen“ Vorsicht gekennzeichnet. Vgl. Rittmann, Marion / Rockel, Werner: Rechnungslegung und Aufsicht von Versicherungsunternehmen – Zur Vereinbarkeit von IFRS und Solvency II, 2004, S. 457.
[53] Die EU hatte bei der Entwicklung von Solvency II als Basis für die Abbildung von Versicherungsverträgen auf den damals gültigen Stand der Entwicklung des IFRS 4 mit dem Discussion Paper von 2007 abgestellt. Ziel war es, Kosten und Ineffizienzen aufgrund unterschiedlicher Rechnungslegungssysteme zu vermeiden. Besondere Berücksichtigung fanden die Berechnungen zum Diskontierungssatz und zur Risikomarge. Diese sollten zum Zwecke der Versicherungsaufsicht angepasst werden. Durch die Vorlage des Exposure Drafts im Juli 2010 und dessen Überarbeitung im Juni 2013 wurde jedoch die Bewertungsmethodik für Versicherungsverträge geändert, sodass nun die Problematik entstanden ist, dass die Bewertungsmethodik nach Solvency II von der nach IFRS 4 differiert. Vgl. Nguyen, Tristan / Grosche, Sascha: Exposure Draft IFRS 4 zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen aus aufsichtsrechtlicher Perspektive, 2011, S. 425 und die Solvency-II-Richtlinie 2009 / 138 / EG Nr. L 335, S. 1 ff., Erwägungsgrund 54 sowie IAIS: Comment Letter 115 zu ED / 2010 / 8, S. 2.

verschiedenen Regeln verfügt und welche Konsequenzen dies auf die Verlässlichkeit und Objektivität der bereitgestellten Informationen hat.

Aus normativer Sicht betrachtet, sollen dabei durch die Publizitätspflichten des Reportings die Informationsbedürfnisse der unterschiedlichen Interessengruppen befriedigt werden. Segmentiert man die Interessengruppen[54] nach Märkten, so ergibt sich daraus, dass das VU sowohl auf dem Kapitalmarkt, als auch auf dem Versicherungsmarkt aktiv ist. Aufgrund der Zielsetzung von Abschlüssen nach IRFS werden diese vorrangig auf dem Kapitalmarkt nachgefragt, Informationen nach Solvency II werden hingegen primär auf dem Versicherungsmarkt nachgefragt. Insgesamt lässt sich daraus ableiten, dass das VU insoweit zahlreichen Stakeholdern[55] Informationen für deren typisierte Informationsbedürfnisse bereitstellen muss. Dies lässt die Annahme zu, dass Unterschiede in der Bewertung und unterschiedliche Informationsbedürfnisse der Zielgruppen zu Informationsasymmetrien führen.

In diesem Kontext ist es geboten, neben den Schnittstellen und Divergenzen in der Bewertungsmethodik, auch die geforderte Steigerung an Transparenz im Reporting, in Verbindung mit der Marktdisziplin, zu untersuchen. „[Dabei besagt] die zentrale Idee der Marktdisziplin [...], dass bestimmte Marktakteure die wirtschaftliche Stabilität eines Unternehmens bewerten und das Ergebnis unmittelbar in ihre Aktivitäten einfließen lassen.“[56] Die Marktdisziplin, als Ausdruck einer marktorientierten und prinzipienorientierten Ausrichtung der Aufsicht, soll vor allem nach Solvency II ein wesentliches Element des Aufsichtsprozesses bilden. Es soll untersucht werden, ob durch die Marktdisziplin ggf. eine nutzensteigernde Wirkung für die Informationsadressaten bzw. Stakeholder, aber auch für das VU selbst, erreicht werden kann.

---

[54] Ohne Berücksichtigung der Aufsichtsbehörde als Informationsadressat/-nachfrager.

[55] Unter den Stakeholdern versteht man alle internen und externen Personengruppen, die vom Unternehmenshandeln direkt oder indirekt betroffen sein könnten, vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 50. „Etymologisch betrachtet ist ein Stakeholder jemand, der etwas auf dem Spiel stehen hat („at stake“) bzw. der ein Interesse („stake“) an einer Sache hat.“ Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 91.

[56] Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 63.

Eine Erhöhung der Transparenz erscheint aufgrund der divergenten Bewertungsmethoden jedoch schwer realisierbar zu sein. Folgerichtig soll eine mögliche Harmonisierung untersucht werden, das heißt die Abstimmung auf Ebene der VU. Eine leitende Frage ist, ob es trotz der divergierenden Anforderungen der beiden Normensysteme die Möglichkeit gibt, diese mit gleichen Daten bzw. Reports zu bedienen. Dies würde u. a. eine Steigerung der Effizienz sowie Transparenz und Kostenersparnisse bewirken. Als Folge einer Harmonisierung könnte die Entscheidungsnützlichkeit durch die bereitgestellten Informationen erhöht werden, wohingegen ein Unterlassen zu unterschiedlichen Bewertungen führen und damit der Entscheidungsnützlichkeit schaden würde.

1.2 Zielsetzung

Das Forschungsziel der Arbeit ist daher wie folgt festgelegt:
„Welches Potenzial bzw. welche Möglichkeiten und Grenzen resultieren aus einem Versuch, die Rechnungslegungsvorschrift IFRS 4 respektive IFRS 17 und Solvency II sowie das damit verbundene Reporting, unter Berücksichtigung der teilweise unterschiedlichen Anforderungen der beiden Regelwerke auf Versicherungsunternehmensebene zu harmonisieren und welchen Einfluss kann die Marktdisziplin ausüben? Dabei wird als Ziel des Harmonisierungspotenzials der Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Stakeholdern und Versicherungsunternehmen verstanden.“

Das Ziel ist, die Bewertungsmethoden der versicherungstechnischen Rückstellungen und Abweichungen der Bewertungsergebnisse zu untersuchen.[57]

[57] Aussagen zu den Konsequenzen aus der Implementierung von IFRS 9 auf IFRS 4 bzw. IFRS 17 und Solvency II sollen nicht erfolgen.

Dazu bildet die externe Rechnungslegung den wesentlichen Gegenstand der Arbeit.[58] Die externe Rechnungslegung soll im Rahmen der IFRS auf die periodisch[59] erstellten Konzernabschlüsse und nach Solvency II auf die Veröffentlichungen gegenüber der Öffentlichkeit beschränkt bleiben.[60] Daraus ergibt sich die Frage, inwieweit die Autoren/Standardsetter der IFRS und von Solvency II stärker kooperieren können, um ein mögliches Synergiepotential zum einen bereits in der Bewertung und zum anderen im Reporting zu realisieren. Dabei besagt die Grundannahme, dass eine Harmonisierung sowohl aus Sicht der Stakeholder, als auch aus Sicht des Versicherers sinnvoll ist, aber in der Praxis schwer zu realisieren sein wird.

Der Beitrag der vorliegenden Arbeit liegt darin, dass Lösungsansätze auf der Basis ökonomischer Theorien hergeleitet werden, wie Informationsasymmetrien in einem bestimmten Kontext effizient abgebaut werden können. Dabei liegt der Fokus auf einer parallelen Anwendung sowohl von Vorgaben für die Rechnungslegung als auch von Vorgaben für die aufsichtsrechtliche Berichterstattung, die zwar jede für sich bereits den Anspruch formulieren Informationsasymmetrien abzubauen. Ihre gemeinsame und simultane Umsetzung birgt allerdings, aufgrund von Disharmonien in den Anforderungen, das Gefahrenpotenzial, neue, noch nicht berücksichtigte Informationsasymmetrien zu provozieren (quasi Informationsasymmetrien 2. Grades). Entsprechend soll vor allem das Konzept der Marktdisziplin dahingehend untersucht werden, inwieweit es, unter Berücksichtigung von zwei Märkten und der Prinzipal-Agent-Theorie, einen Beitrag zum Abbau dieser Informationsasymmetrien 2. Grades leisten kann.

Ebenso ist die Arbeit in der materiellen Bilanztheorie zu verorten, weil sie im Kern Sachverhalte begründet, die in der Rechnungslegung zum Ausdruck kommen. Die materielle Bilanztheorie hat den Anspruch, Regeln für die zielentsprechende Rechnungslegungsgestaltung abzuleiten sowie Erklärungen über

[58] Vgl. Hitz, Jörg-Markus: Rechnungslegung zum Fair Value, 2005, S. 5.
[59] In diesem Zusammenhang werden Zwischenberichte und Ad-hoc-Veröffentlichungen nicht thematisiert.
[60] Dabei ist allgemein das Ziel des (internen und externen) Berichtswesens die Deckung der Informationsbedürfnisse der Berichtsempfänger. Dabei werden speziell für das Berichtswesen die Schaffung von Transparenz sowie die Vorbereitung und Kontrolle von Entscheidungen hervorgehoben. Vgl. Weber, Jürgen: Berichtswesen, 2017, o. S.

das tatsächliche Bilanzierungsverhalten abzugeben.[61] Dabei verfolgt die materielle Bilanztheorie zwei Hauptzwecke der Rechnungslegung: zum einen die Gewinnermittlung für die abgelaufene Periode und zum anderen eine möglichst umfassende Information der externen Adressaten der Rechnungslegung.[62] Gerade die Informationsvermittlung wird für die Arbeit von Bedeutung sein. Dahingehend soll der einzelwirtschaftliche Ansatz der Ermittlung von (Jahresabschluss-)Zielen, die in der Publizität münden, verwendet werden. Dabei werden die Zielvorstellungen der am Abschluss interessierten Personen und Institutionen, die Zielträger des Abschlusses sind, berücksichtigt bzw. davon ausgegangen.[63]

Die Arbeit stützt sich im Wesentlichen auf die Unternehmenspublizität nach den IFRS. Auf zusätzliche Angaben, die aufgrund des Aktiengesetzes für börsennotierte VU gelten, soll kein Bezug genommen werden.[64] Zusätzlich ist abzugrenzen, dass keine Untersuchung zum aktiven Informationsmanagement, den sogenannten Investor Relations, stattfinden soll. Es ist an dieser Stelle zu beschränken, dass Beweggründe von bilanzpolitischen Verhalten der VU und das Verhalten normensetzender Institutionen, bekannt als positive Accounting-Theory[65], nicht untersucht werden sollen.[66] Ebenso ist abzugrenzen, dass im Rahmen dieser Arbeit auf den Beitrag der Wirtschaftsprüfung kein Bezug genom-

---

[61] Vgl. Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 1252 f. Es wird dabei auf die Zweiteilung in die formelle und die materielle Bilanztheorie nach LEHMANN abgestellt. Die formelle Bilanztheorie widmet sich der Erklärung des Bilanzinhaltes und der Erfolgsrechnung, vgl. Lehmann, Max R.: Die Quintessenz der Bilanztheorie, 1955, S. 538.

[62] Vgl. Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 1263.

[63] Im Schrifttum der Bilanztheorie wird zwischen dem juristischen, dem gesamtwirtschaftlichen und dem einzelwirtschaftlichen Ansatz unterschieden. Der juristische Ansatz sieht den Abschluss als ein Instrument zur Lösung der gesellschaftsrechtlichen und privatrechtlichen Gestaltungsaufgaben. Der gesamtwirtschaftliche Ansatz beruht auf der Zielsetzung, dass das Abschlussziel so zu formulieren ist, dass die bereitgestellten Informationen zu einem gesamtwirtschaftlich erwünschten Verhalten aller Adressaten führen. Vgl. Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 1263 ff.

[64] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 201.

[65] Grundannahme der positiven Accounting-Theory ist, dass die Rechnungslegung sowohl makro- als auch mikroökonomische Konsequenzen hat und sie deshalb ausgestaltet und eingesetzt werden kann. Dies erfolgt in Abhängigkeit der gewünschten Konsequenz aus der Perspektive des bilanzierenden Unternehmens. Vgl. dazu Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S.1279 ff. Geprägt haben die positive Accounting-Theorie WATTS und Zimmermann. Vgl. Watts, Ross L. / Zimmermann, Jerold L.: Positive Accounting Theory, 1986.

[66] Vgl. für die Vorgehensweisen in der Ausgestaltung von Rechnungslegungsinformationen Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 1338 ff.

men werden soll. Das bedeutet, dass die von einem Wirtschaftsprüfer bereitgestellten bzw. testierten Informationen und die daraus resultierenden Konsequenzen nicht berücksichtigt werden.

Zudem wird untersucht, inwieweit sich die zu beschreibenden Vorschriften und das Prinzip der Marktdisziplin einander bedingen. Kann die Marktdisziplin – und eventuelle Maßnahmen, um sie durchzusetzen – in der Anwendung der Regeln unterstützend wirken?

Abgeleitet aus dem Forschungsziel ergeben sich folgende Teilforschungsfragen:

1) Welche Informationsbedürfnisse haben die Stakeholder im Kontext der Versicherungswirtschaft?
2) Welche Absichten verfolgen die Rechnungslegungsvorschrift IFRS 4 bzw. IFRS 17 und Solvency II?
3) Wie sind diese Vorschriften auf deutsche Versicherungsunternehmen anzuwenden?
4) Inwiefern sind die Bewertungsmethoden divergent?
5) Ist eine Bewertungsmethode als realitätsgetreuer oder zumindest die daraus resultierende Information, als qualitativ hochwertiger einzustufen?
6) Welche Konsequenzen ergeben sich aus einer von VU soweit wie möglich betriebenen Harmonisierung der beiden Ansätze?
7) Inwieweit können die daraus resultierenden Informationsasymmetrien negative Effekte bei den Stakeholdern verursachen und welche Kriterien sind für den Abbau der Informationsasymmetrien heranzuziehen?[67]
8) Inwieweit kann die Marktdisziplin beeinflussend wirken?

1.3 Methodik

1.3.1 Auswahl des Untersuchungsgegenstands

In Zukunft wird Solvency II verlangen, dass ein Großteil der Versicherungsbranche zur Bewertung von Aktiva und Passiva den angemessenen Wert (Fair Value)

[67] Die Frage nach der Beantwortung und Lösung von Zielkonflikten zwischen den verschiedenen Stakeholdern ist nicht Gegenstand der vorliegenden Arbeit.

anwendet und dabei auf die Vorgaben der IFRS zum Thema Fair Value zurückgreift. Ebenso verpflichtet der deutsche Gesetzgeber aufgrund der IAS-Verordnung alle kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen nach § 315a HGB dazu, ihre Konzernabschlüsse nach den IFRS aufzustellen.

Unter diese Verpflichtung fallen gemäß § 315a Abs. 2 HGB auch Mutterunternehmen, die die Zulassung zum Handel ihrer Wertpapiere erst beantragt haben. Alle anderen Mutterunternehmen können nach § 315a Abs. 3 HGB selbst bestimmen, ob sie ihren Konzernabschluss nach IFRS aufstellen.[68]

Für die Gruppe, die nicht unter die verpflichtende Anwendung von § 315a HGB fällt, ergibt sich somit trotzdem frühzeitig die Möglichkeit geeignete Bewertungsmethoden und Prozesse zu implementieren und den gesetzlichen Anforderungen gerecht zu werden. Als Beispiel käme hier die Marktbewertung der Bilanzpositionen für die zukünftige Solvenzbilanz nach Solvency II in Betracht. Ebenso eröffnet sich die Möglichkeit einen freiwilligen Abschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufzustellen und damit mögliches Potenzial aus einer Harmonisierung zu nutzen.

Damit stellt grundsätzlich das VU das betriebswirtschaftliche Erfahrungsobjekt[69] als interdisziplinärer Untersuchungsgegenstand dar. Die Perspektive, die im Rahmen dieser Arbeit eingenommen wird, ist konstitutiv durch das Gesetz vorgegeben. Entsprechend der vorangegangenen Ausführung wird primär auf VU abgestellt, die unter die Verpflichtung fallen, Konzernabschlüsse nach IFRS aufzustellen oder diese freiwillig für den Konzern- oder Einzelabschluss anwenden. Ergänzend unterliegen diese Unternehmen, de lege lata, den Anforderungen gemäß Solvency II. Unter Berücksichtigung des Rationalitätsprinzips[70] ergibt sich somit aus dem Erfahrungsobjekt VU das Erkenntnisobjekt.[71] Es soll isoliert das Harmonisierungspotenzial für VU zwischen IFRS 4 bzw. 17 und Solvency II

---

[68] Wird der Konzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards gem. § 315a Abs. 1 HGB erstellt, sind abweichend von § 341j Abs. 1 Satz 1 HBG nur die §§ 290-292 HGB sowie § 315a HGB anzuwenden. Vgl. IDW: Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, 2012, S. 837.

[69] Das Erfahrungsobjekt beschreibt dabei einen konkreten Realitätsausschnitt, vgl. Fülbier, Uwe: Wissenschaftstheorie und Betriebswirtschaftslehre, 2004, S. 266.

[70] Dabei sollen insbesondere Erfahrungen ausgeblendet und auf Vernunftswahrheiten, also auf Erkenntnisse von einem höheren Rang, abgestellt werden, vgl. Fülbier, Uwe: Wissenschaftstheorie und Betriebswirtschaftslehre, 2004, S. 268.

[71] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 8 und S. 33 sowie Chmielewicz, Klaus: Forschungskonzeptionen der Wirtschaftswissenschaft, 1994, S. 18 ff.

untersucht werden, unter Berücksichtigung von damit zusammenhängenden Informationsasymmetrien mit den Stakeholdern.

Im Fokus der Betrachtung sollen Versicherungsverträge mit einer Laufzeit über mehrere Perioden liegen, diese Einschränkung ist gerade für IFRS 4 bzw. 17 relevant.[72] Die sogenannte „short-duration contracts“ weichen bezüglich der Bewertungsmethodik von derer mehrperiodiger Verträge ab.

1.3.2 Forschungsmethodik

Grundsätzlich soll der Stakeholder-Ansatz[73] Anwendung finden.[74] Dieser auf der Koalitionstheorie[75] der Unternehmung aufbauende Ausgangspunkt berücksichtigt nicht nur die Interessen der Anteilseigner (Shareholder), sondern aller Anspruchsgruppen, ohne deren Interaktion mit dem Unternehmen das Unternehmen nicht überlebensfähig wäre. Daraus resultiert, dass die Gruppe der Stakeholder sehr heterogen ist.[76] Eine ausschließliche Orientierung am Shareholder-

[72] Eine zusätzliche Berücksichtigung von kurzfristigen Verträgen würde dazu führen, dass der verfolgte Building-Block-Ansatz nach IFRS 4 unter dem Aspekt kurzfristiger Verträge untersucht werden müsste. Diese weisen jedoch aufgrund ihrer Eigenschaft Besonderheiten auf. Es würde zum Beispiel keine Diskontierung berücksichtigt und die Abschlusskosten würden abgezogen werden.

[73] Der Stakeholder Value-Ansatz geht im Wesentlichen auf die Arbeiten des Stanford Research Institute (SRI) in den frühen sechziger Jahren zurück. Vgl. dazu Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 145 und Freeman, R. Edward: Strategic Management: A Stakeholder Approach, 1983, S. 32 f.

[74] Bei Anwendung des Stakeholder-Ansatzes kann nicht vom dem einen Stakeholder-Ansatz gesprochen werden, weil es eine Vielzahl von Stakeholder-Ansätzen gibt. Insofern ist zwingende Voraussetzung, dass die Stakeholder für die vorliegende Arbeit identifiziert werden und dann von „dem“ Stakeholder-Ansatz gesprochen wird, der zutreffend für die vorliegende Arbeit ist.

[75] Die Koalitionstheorie ist aus der Anreiz-Beitrags-Theorie von CYERT und MARCH weiter ausgebaut worden. Dabei wird die Unternehmung als Koalition einzelner Personen oder Gruppen verstanden. Die Personen oder Gruppen gehen aus freiem Entschluss mit dem Unternehmen eine Koalition / Beziehung ein. Nur durch den Aufbau einer Beziehung ist es ihnen möglich, ihre eigenen Interessen besser realisieren zu können gegenüber ohne einen Beziehungsaufbau. Die Zielsetzungen müssen dabei nicht komplementär sein, sondern können durchaus konfliktiv sein. Vgl. Bardmann, Manfred: Grundlagen der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre, 2014, S. 336 sowie Cyert, Richard Michael / March, James Gary: A Behavioral Theory of the Firm, 2011.
„Im Kern definiert dieser Ansatz [der Koalitionstheorie] die Unternehmung (genauer: Firma als legales Konstrukt) als Vertragsnexus im Sinn einer Koalition von Mitgliedern. Die Koalition besitzt wechselseitig spezifische Ressourcen gemeinsam und entlohnt dabei einige Eigentümer unspezifischer oder allgemeiner Ressourcen, deren Grenzprodukte ökonomisch nicht ermittelbar sind, nach Hilfsmaßstäben. Langfristige Verträge sind das Kennzeichen von Koalitionen, in denen die Mitglieder einerseits kooperieren, andererseits aber untereinander innerhalb der Firma im Wettbewerb stehen.“ Haric, Peter: Team-Theorie der Unternehmung, 2017, o. S.

[76] Vgl. Erlei, Mathias: Stakeholder-Ansatz, 2017, o. S.

Ansatz[77] oder am Policyholder (Value)-Ansatz[78] erscheint vor dem Hintergrund als ungeeignet, da das VU sowohl auf dem Kapitalmarkt, als auch auf dem Versicherungsmarkt aktiv ist und weil der Shareholder-Ansatz im Kern primär nur die Interessen der Eigenkapitalgeber und der Policyholder-Ansatz die Interessen der VN berücksichtigt. Der Stakeholder-Ansatz verfolgt, im Gegensatz zum Shareholder Ansatz, nicht die reine Gewinnmaximierung bzw. Unternehmenswertsteigerung, vielmehr muss das Unternehmen aufgrund der multidimensionalen Zielfunktionen der Stakeholder sämtliche Interessengruppen berücksichtigen.[79]

Die angewendete Forschungsrichtung orientiert sich konstitutiv an der Agency-Theorie. Dabei sollen die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den Stakeholdern analysiert werden unter der Berücksichtigung, dass die Beteiligten/Stakeholder über unterschiedliche Wissensvorsprünge verfügen und definitorisch eine Partei (der Agent) im Auftrag einer anderen Partei (der Prinzipal) agiert. Durchwegs ist dabei zu unterstellen, dass die Individuen innerhalb der Beziehungen ihre Eigeninteressen verfolgen. Es stellt sich die Frage, wie Verhaltensanreize vom Prinzipal motiviert auf den Agenten gesetzt werden können.[80] Dabei ist es im Rahmen der hier durchgeführten Analyse relevant, ob der Wissensvorsprung bei Vertragsabschluss[81] ex ante oder ex post resultiert.

---

[77] Der Shareholder Value-Ansatz resultiert aus dem Shareholder Ansatz und ist ein Konzept, das sich ausschließlich auf die Befriedigung der finanziellen Ansprüche der Anteilseigner (Shareholder) gegenüber einer Unternehmung mit Gewinnerzielungsabsicht orientiert. Kurzum soll der Wert des Unternehmens für seine Eigentümer maximiert werden. Ansprüche anderer Stakeholder werden dem Shareholder Value grundsätzlich untergeordnet bzw. nur insoweit berücksichtigt, als dass sie ein Mittel zur Erreichung des Ziels der Unternehmenswertsteigerung sind. Vgl. Rappaport, Alfred: Creating Shareholder Value, 1986, sowie Wall, Frederike / Schröder, Regina: Zwischen Shareholder-Value und Stakeholder-Value, 2009, S. 6 und Krause, Oliver: Performance Management, 2006, S. 248.

[78] Der Policyholder Value-Begriff ist in diesem Zusammenhang als derjenige Wert eines Versicherungsunternehmens zu verstehen, der speziell den VN aufgrund ihrer geleisteten Prämien als Gläubiger durch Entscheidungen seitens des VU zugewiesen wird, vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 350 f.

[79] Vgl. Noll, Bernd: Wirtschafts- und Unternehmensethik in der Marktwirtschaft, 2002, S. 89 f.

[80] Vgl. Erlei, Mathias: Agency-Theorie, 2017, o. S.

[81] Der Begriff Vertragsabschluss ist im vorliegenden Fall weit auszulegen. Auf dem Versicherungsmarkt ist damit der Abschluss eines Versicherungskontraktes zu verstehen, auf dem Kapitalmarkt hingegen Aktion der Investition.

Innerhalb der Agency-Theorie ist nochmals zwischen der positiven Agency-Theorie[82] und der Prinzipal-Agent-Theorie zu differenzieren. Sowohl die positive Agency-Theorie, als auch die Prinzipal-Agent-Theorie sind als Teilgebiete bzw. Modelle der Vertragstheorie der „Neuen Institutionenökonomik“ (NIÖ) zuzuordnen.[83, 84] Innerhalb der NIÖ wird typischerweise von folgenden Annahmen ausgegangen: „unvollkommene oder begrenzte individuelle Rationalität der handelnden Akteure (Bounded Rationality), opportunistisches Verhalten der Wirtschaftssubjekte, asymmetrische Informationsverteilung zwischen den Akteuren und insbesondere [...] die [...] Relevanz von Transaktionskosten“[85].

Die Prinzipal-Agent-Theorie wird im Rahmen dieser Arbeit angewendet. Ziel dieses Ansatzes ist die optimale Gestaltung eines Vertrages zwischen dem Prinzipal und Agenten.[86] Dieses Modell bietet sich an, weil unterstellt wird, dass die Geschäftspartner Agenten und Prinzipale über unterschiedliche Informationsstände verfügen und damit Informationsasymmetrien vorliegen. Unter Berücksichtigung der beiden in Betracht kommenden Märkte, dem Kapital- und dem Versicherungsmarkt, ergibt sich darüber hinaus eine doppelte Agenten-Rolle des

[82] Die positive Agency-Theorie ist dabei i. d. R. empirisch ausgerichtet und der deskriptiven Entscheidungstheorie zuzuordnen, weil der Einfluss von Umgebungsfaktoren (spezifische Investitionen) und Überwachungs- und Bindungsaktivitäten (Agency-Kosten) analysiert werden. Vgl. Erlei, Mathias / Schmidt-Mohr, Udo: Agency Theorie, 2017, o. S., Kleine, Andreas: Entscheidungstheoretische Aspekte der Principal-Agent-Theorie, 1995, S. 28 und Kiener, Stefan: Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, 1990, S. 4. Die positive Agency-Theorie wurde als Begriff von JENSEN geprägt. Vgl. Fama, Eugene F. / Jensen, Michael C.: Separation of Ownership and Control, 1983, S. 301-325.

[83] Die Neue Institutionenökonomik ist ein heterogenes Forschungsgebiet, zwei zentrale Teilbereiche bzw. Ansätze innerhalb der Neuen Institutionenökonomik, bei der die Theorie der Verfügungsrechte als Rahmenbedingungen gelten, sind der Transaktionskostenansatz sowie der Prinzipal-Agenten-Ansatz. Damit stehen im Mittelpunkt der Neuen Institutionenökonomik nicht die Produktionsfaktoren, sondern die Verfügungsrechte (Property Rights). Vgl. Wöhe, Günther: Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 21. Der Ansatz lässt sich auf den Aufsatz von COASE zu „The Nature of the Firm“ von 1937 zurückführen, in dem er nach den Entstehungsgründen für Unternehmen forschte. Vgl. Coase, Ronald H.: The Nature of the Firm, 1937.

[84] Ebenso lässt sich die Arbeit innerhalb der Agency-Theorie in die ökonomische Agency-Theorie einordnen, weil sie die aus der Informationsasymmetrie resultierenden Interessenkonflikte zwischen den Prinzipalen und dem Agenten analysiert. Vgl. Kleine, Andreas: Entscheidungstheoretische Aspekte der Principal-Agent-Theorie, 1995, S. 45 und Barnea, Amir / Haugen, Robert A. / Senbet, Lemma W.: Agency problems and financial contracting, 1985, S. 25 ff.

[85] Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 22.

[86] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 22 sowie Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 15 f. Die Prinzipal-Agent-Theorie hat den Ansatz der analytischen Entscheidungslogik, vgl. Kleine, Andreas: Entscheidungstheoretische Aspekte der Principal-Agent-Theorie, 1995, S. 28.

Versicherers. Zum einen die Kapitalmarktteilnehmer als Prinzipale und zum anderen die Prinzipale des Versicherungsmarktes. Dabei bestehende Informationsasymmetrien würden zu Ineffizienzen bei der Vertragsbildung bzw. -durchführung führen und können unter Umständen zu Marktversagen führen.[87]

Für die Beantwortung der Forschungsfrage wurde daher der normativ-theoretische Forschungsansatz[88] gewählt. Diese Zielsetzung bietet sich bei der konzeptionellen Arbeit an, weil aus normativer Sicht[89] und durch den Stakeholder-Ansatz und damit verbunden der Agency- bzw. Principal-Agent-Theorie und der daraus resultierenden Informationsasymmetrie das Harmonisierungspotenzial zur Reduktion von Informationsasymmetrien zwischen den Stakeholdergruppen beurteilt werden soll. Ebenso sollen bei der Beantwortung der theoretischen Forschungsfragen realwirtschaftliche Zusammenhänge erarbeitet werden, die in einem insbesondere effizienzorientierten Lösungsvorschlag münden.[90]

1.3.3 Gliederung der Arbeit

Die Gliederung der Arbeit ergibt sich aus der Forschungsfragestellung und der grundlegenden zur Anwendung kommenden Methodik. Die nachfolgende Abbildung visualisiert den Aufbau der Arbeit. Zudem wird deduktiv vorgegangen, das heißt, es wird zu Beginn der Arbeit auf die allgemeinen Motivationsgründe der Konzeptionen eingegangen, um im weiteren Verlauf genauer und besonders auf

---

[87] Vgl. Erlei, Mathias / Schmidt-Mohr, Udo: Prinzipal-Agent-Theorie, 2017, o. S.

[88] Dabei wird sich bzgl. der Forschungskonzeptionen an dem Modell mit vier Zielebenen von CHMIELEWICZ orientiert. Die erste Ebene als Forschungskonzeption bildet die „Begriffslehre“ mit einem „essentialistischen“ Wissenschaftsziel ab, das heißt die Begriffslehre befasst sich mit der Bildung von Präzisierungen von Begriffen und Definitionen. Auf der zweiten Zielebene, der „Wirtschaftstheorie“, werden die auf der ersten Ebene verwendeten Begriffe als Elemente von theoretischen Aussagen verwendet, das heißt es werden Ursachen-Wirkungs-Zusammenhänge abgebildet. Auf der dritten Ebene, der „Wirtschaftstechnologie“, werden die theoretischen Aussagen der zweiten Ebene in technologische Aussagen umgeformt. Die technologischen Aussagen (auch „Theorie der Wirtschaftspolitik“) werden in der Form hergeleitet, indem Wirkungen im Ganzen oder zum Teil als Ziele angestrebt und dafür die Ursachen, soweit sie gestaltbar sind, als Mittel herbeigeführt werden. Auf der vierten Ebene, der „Wirtschaftsphilosophie werden die Technologien der dritten Ebene zugrunde gelegt und Werturteil (normative Aussagen) formuliert. Vgl. Chmielewicz, Klaus: Forschungskonzeptionen der Wirtschaftswissenschaft, 1994, S. 9 ff

[89] Dabei soll bei der normativen Herangehensweise immer ein Sollzustand beschrieben werden, vgl. Fülbier, Uwe: Wissenschaftstheorie und Betriebswirtschaftslehre, 2004, S. 267 sowie Chmielewicz, Klaus: Forschungskonzeptionen der Wirtschaftswissenschaft, 1994, S. 14 f.

[90] Vgl. Chmielewicz, Klaus: Forschungskonzeptionen der Wirtschaftswissenschaft, 1994, S. 9 ff.

die Bewertungsmethodik und das Reporting sowie mögliche Informationsasymmetrien und deren Reduzierung Bezug zu nehmen.

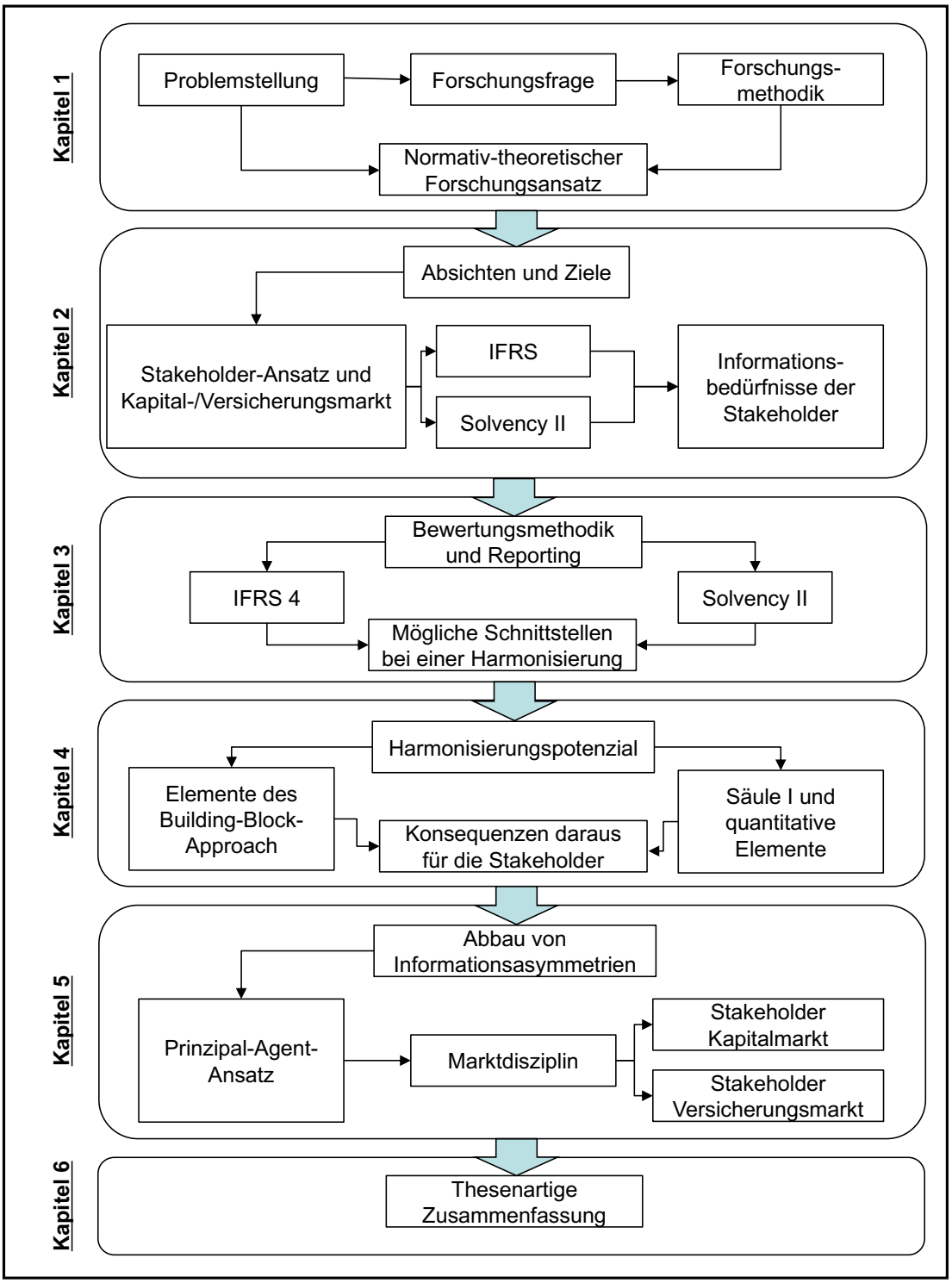

Abbildung 1: Aufbau der Arbeit[91]

[91] Eigene Darstellung.

Für die Untersuchung wird auf den Forschungs- und Entwicklungsstand im Wesentlichen von Mitte 2016 abgestellt. Zu diesem Zeitpunkt bestand eine hinreichende Konkretisierung der Inhalte der drei Säulen der Solvency-II-Richtlinie. Ebenso wurde im Bereich der IFRS 4 Phase II mit der Veröffentlichung des Re-Exposure Drafts des IFRS 4 ein weiterer wichtiger Prozess abgeschlossen. Der in 2017 verabschiedete IFRS 17 basiert im Wesentlichen auf den Erkenntnissen des IFRS 4 Phase II. Nachfolgende Entwicklungen wurden dahingehend berücksichtigt, ob sie relevant für die aufgeworfene Fragestellung waren.

Die Arbeit gliedert sich wie folgt:

Im Anschluss an diese einleitenden Ausführungen wird in Kapitel 2 in einem ersten Schritt der verwendete Stakeholder-Ansatz vorgestellt. In einem nächsten Schritt werden die Anspruchsgruppen identifiziert und deren Beiträge zum VU verdeutlicht und die daraus resultierenden Ziele bzw. Ansprüche gegenüber dem Unternehmen. Sowohl der Kapital-, als auch der Versicherungsmarkt stehen dabei im besonderen Fokus. Ergänzend wird aufgezeigt, aufgrund welcher Voraussetzungen Einflussmöglichkeiten auf ein VU bestehen. Darauf aufbauend werden die Zielsetzungen der beiden Konzeptionen IFRS und Solvency II dargestellt. Dazu soll komprimiert die Absicht und Motivation bzw. das Framework, das als „Guideline“ für die Aufstellung des Abschlusses nach IFRS zu verstehen ist, mit den Basisannahmen und Primär- sowie Sekundärgrundsätzen dargestellt werden, sodass die Intentionen des Standardsetters ersichtlich werden. In Analogie dazu wird die Absicht mit den Haupt- und Nebenzielen von Solvency II verdeutlicht. Kapitel 2 endet mit einer Übersicht von Beiträgen und Anforderungen bzw. Kriterien, die typisiert nach Stakeholdergruppen Informationsbedürfnisse widerspiegeln. Ergänzend wird dargestellt, inwieweit IFRS und Solvency II diesen Ansprüchen mit ihrer jeweiligen Informationsbereitstellung gerecht werden sowie welche Kriterien der Informationsqualität für die Beantwortung der Forschungsfrage relevant sind. Diese Kriterien werden im Verlauf der Arbeit für den Abbau von Informationsasymmetrien herangezogen.

Danach stellt Kapitel 3 in einem ersten Schritt zusammengefasst die Bewertungsmethodik des IFRS 4 respektive IFRS 17 sowie die grundsätzlichen Publizitätsanforderungen nach IAS / IFRS dar. In einem zweiten Schritt wird die Drei-Säulen-Struktur nach Solvency II mit ihren quantitativen Aspekten der ersten Säule, die die Bewertungsmethodik beinhaltet, den qualitativen Aspekten der zweiten Säule und im Besonderen den Publizitätspflichten der dritten Säule veranschaulicht. Das Kapitel endet mit einer Gegenüberstellung der beiden Konzepte unter Berücksichtigung möglicher Schnittstellen, die im weiteren Verlauf der Arbeit untersucht werden sollen. Zudem werden die Publizitätsanforderungen im Kontext der unter Kapitel 2 gesetzten Informationsbedürfnisse der Stakeholder eingeordnet.

Darauf aufbauend wird in Kapitel 4 das Harmonisierungspotenzial im Bereich der Bewertungsmethodik untersucht. Vorab wird dazu auf den Definitionsbereich der Versicherungsverträge und der Portfoliobildung genauer eingegangen, um zu analysieren ob eine identische Datenausgangslage geschaffen werden kann. Darauf aufbauend werden die einzelnen Schritte in den Bewertungsmethoden nach IFRS 4 bzw. IFRS 17 und Solvency II gegenübergestellt. Es wird herausgearbeitet, an welchen Schnittstellen der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen eine Harmonisierung erfolgen kann („Wo“) und welche möglichen Konsequenzen daraus sowohl für ein VU, als auch für die Stakeholdergruppen entstehen („Was“). Dabei sollen neben inhaltlichen Unterschieden auch wertmäßige Unterschiede Berücksichtigung finden. Kapitel 4 endet mit der Darstellung der Auswirkungen der Bewertungsmethodik auf das Reporting.

In Kapitel 5 werden die Harmonisierungsbestrebungen unter Berücksichtigung der Möglichkeiten zum Abbau von möglichen Informationsasymmetrien aus der Disharmonie der Anforderungen in der Bewertung untersucht. Für die Untersuchung wird der Prinzipal-Agent-Ansatz herangezogen und darauf aufbauend die Marktdisziplin als flankierende Einflussnahmemöglichkeit analysiert. Vorab werden dazu die Informationsasymmetrien klassifiziert und Ansätze zum Abbau dieser dargestellt. Die Ergebnisse daraus werden in Verbindung mit der Marktdisziplin, unter Berücksichtigung von Einflussnahmemöglichkeiten, betrachtet. Dabei werden die aus dem zweiten und dritten Kapitel gewonnenen Erkenntnisse

der Stakeholder, des Kapital- und Versicherungsmarktes und deren typisierten Informationsbedürfnisse berücksichtigt.

Kapitel 6 fasst die wesentlichen Erkenntnisse der Arbeit thesenartig zusammen.

2. Stakeholder-Ansatz, Absichten und Ziele von IFRS und Solvency II

2.1 Das Versicherungsunternehmen und der Stakeholder-Ansatz

Eingangs wurde erwähnt, dass unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes die Unternehmensführung sich an den Interessen der Anspruchsgruppen ausrichten soll.

Um die Anatomie der Stakeholder zu verstehen, ist vorab eine Identifikation bzw. Zusammenstellung aller für die Organisation VU wichtigen Akteure,[92] d. h. der Anspruchsgruppen durchzuführen („wer“) und abzuleiten, aufgrund welcher Beiträge zum VU die Stakeholder Ansprüche stellen können bzw. welche Zielvorstellungen daraus resultieren. Gerade diese Aspekte der Beiträge daraus ableitbarer Zielsetzungen sowie Ansprüche der Stakeholder sind wesentlich für das Spannungsfeld der vorliegenden Arbeit. Nur, wenn auf Seiten des Versicherers Klarheit über die Interessen und Charakteristika[93] herrscht und die Führung Stakeholder-orientiert erfolgt, kann bei der Koordination der Zielausrichtung des VU dem, durch die multidimensionale Zielausrichtung der Stakeholder, komplexer gewordenen Koordinationsproblem im Vergleich zur Ausrichtung an nur einem Stakeholder begegnet werden.[94]

Die Vielzahl von Beteiligten der „Koalition“ VU führt in einem nächsten Schritt zu der Frage, welche finanziellen sowie nichtfinanziellen Zielvorstellungen die Koalitionspartner mit ihrer Beteiligung am Unternehmen verfolgen, welche Informationswünsche sich aus dieser Zielvorstellung ergeben und wie sich die Aufgaben der Reportings dazu präzisieren lassen.[95]

---

[92] Vgl. Liebl, Franz: Strategische Frühaufklärung, 1996, S. 104.
[93] Für die Möglichkeiten der Ermittlung der Charakteristika der Stakeholder vgl. Liebl, Franz: Strategische Frühaufklärung, 1996, S. 106.
[94] Vgl. Wall, Frederike: Stakeholder-orientiertes Controlling als Koordination bei mehrfacher Zielsetzung, 2009, S. 353.
[95] In Anlehnung an Coenenberg, Adolf et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 1274.

2.1.1 Definition des Stakeholder-Begriffs und Klassifikation des Stakeholder-Ansatzes

Im Rahmen der Darstellung der Forschungsmethodik wurde bereits erläutert, dass aufgrund der Vielzahl von Beteiligten an der Unternehmung VU und den damit verbundenen multidimensionalen Zielfunktionen der Interessengruppen, der Stakeholder-Ansatz[96] Anwendung finden wird. Der Stakeholder-Begriff[97] wurde vom SRI bewusst in Analogie zum Shareholder- oder Stockholder-Begriff gewählt und sollte dadurch eine Verallgemeinerung zum Ausdruck bringen und die Notwendigkeit der Berücksichtigung weiterer Interessengruppen fokussieren. Eine einheitliche Verwendung des Stakeholder-Begriffs erfolgt in der Praxis nicht.[98] Insofern ist in einem ersten Schritt der Stakeholder-Begriff für die vorliegende Arbeit zu definieren. Es wird im Folgenden eine weitergehende Interpretation des Begriffs verwendet, die im Wesentlichen auf FREEMAN zurückzuführen ist. Dabei berücksichtigt die weitergehende Interpretation „any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives."[99] Das bedeutet demzufolge, dass auch Institutionen wie die Finanzaufsicht oder der Staat dabei Berücksichtigung finden.[100] Gerade aufgrund der Besonderheit bzw. des Umstands, dass VU gemäß Solvency II der Finanzaufsicht unterliegen, erscheint der weiter gefasste Stakeholder-Begriff anwendbar. Damit berücksichtigt der nach FREEMAN verwendete Stakeholder-Begriff all diejenigen Individuen, Gruppen und Institutionen, welche durch ihre Ansprüche das Handeln

---

[96] Die moderne Stakeholder-Theorie ist im Wesentlichen auf die aufgekommene Kritik und Antwort auf die nach Ansicht ihrer Vertreter zu einseitige Fokussierung bzw. Aktionärsausrichtung im Rahmen des Shareholder Value-Konzepts entstanden und wurde damals als Gegenpol bzw. Pendant zum Shareholder Value-Ansatz konzipiert. Der Stakeholder Value-Ansatz analysiert die Einflussnehmer eines Unternehmens und leitet daraus mögliche Strategien ab, die auf eine langfristig orientierte Steuerung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Unternehmens ausgelegt sind, vgl. Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 87, Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 145 und ebenso Janisch, Monika: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement, 1993, S. 114 ff.

[97] Im Deutschen werden neben der angelsächsischen Bezeichnung auch die Begriffe Interessen- bzw. Anspruchsgruppen verwendet. In der vorliegenden Arbeit kommen die Begriffe daher synonym zur Anwendung.

[98] Vgl. Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 91.

[99] Freeman, R. Edward: Strategic Management: A Stakeholder Approach, 1984, S. 46.

[100] Die engere Definition berücksichtigt im Wesentlichen „any identifiable group or individual on which the organization is dependent for its continued survival", Freeman, R. Edward / Reed, David L.: Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance, 1983, S. 91.

und die Ziele einer Unternehmung aktiv beeinflussen können. Im Gegenzug werden die Stakeholder aber auch durch die Zielerreichung und das unternehmerische Handeln selbst beeinflusst.[101]

In einem zweiten Schritt wird für die vorliegende Arbeit der Stakeholder-Ansatz gemäß STARIK erweitert bzw. klassifiziert.[102] Demgemäß wird zwischen aktuellen und potentiellen Stakeholdern differenziert. Diese Differenzierung trägt dem einleitend erwähnten Umstand Rechnung, dass es erheblich ist, ob der Wissensvorsprung ex ante oder ex post bei Vertragsabschluss besteht. Der Ansatz nach STARIK berücksichtigt aktuelle und zukünftige Stakeholder, ist also zeitraumbezogen auszulegen. Anzumerken ist an dieser Stelle, dass mindestens eine Interessengruppe, nämlich die Gruppe der Regulierer und Aufseher, als dauerhafter Stakeholder zu sehen sind.

2.1.2 Zur Anwendung kommender Stakeholder-Ansatz

Im Folgenden soll der Stakeholder-Ansatz instrumentell bzw. instrumentalistisch interpretiert werden.[103, 104] Durch diese Herangehensweise bzw. Perspektive sollen mit Hilfe des Stakeholder-Modells Handlungsempfehlungen zur besseren Erfüllung von Unternehmenszielen abgeleitet werden. Der instrumentelle Stakeholder-Ansatz konzentriert sich darauf, zu untersuchen, ob die Berücksichtigung

---

[101] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 145 und Freeman, R. Edward: Strategic Management: A Stakeholder Approach, 1984, S. 46.

[102] Vgl. Starik, Mark: The Toronto Conference: Reflections on Stakeholder-Theory, 1994, S. 91.

[103] In der Literatur gibt es bis dato nur wenige Ansätze die sich damit befasst haben, die unterschiedlichen Stakeholder-Ansätze besser einzuordnen bzw. voneinander abzugrenzen. DONALDSON und PRESTON haben 1995 einen Vorschlag unterbreitet, die Stakeholder-Modelle danach zu differenzieren, ob deskriptive, instrumentelle oder normative Aspekte überwiegen. Beide betonten dazu, dass die Stakeholder-Theorie dabei grundsätzlich Erklärungsgehalt besitzt. Vgl. dazu Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 93 sowie Donaldson, Thomas / Preston, Lee E.: The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, 1995, S. 65 ff.

[104] Es liegt eine Schwierigkeit darin empirisch nachzuweisen, dass eine Orientierung am instrumentellen Stakeholder-Modell grundsätzlich zu einem besseren Unternehmenserfolg führt. Dies haben bereits DONALDSON und PRESTON dargestellt. Vgl. dazu Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 94 sowie Donaldson, Thomas / Preston, Lee E.: The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, 1995, S. 77. Für weiterführende Literatur vgl. die angegebenen Quellen. Gleiches gilt zu den Aussagen des deskriptiven und normativen Stakeholder-Ansatz.

verschiedener Stakeholder-Interessen grundsätzlich zu einem besseren Unternehmensergebnis führen kann.[105] Die zentrale These dieser Herangehensweise besagt, „dass Unternehmen, die Stakeholder-orientiert geführt werden, ihre Ziele ceteris paribus besser erreichen und vergleichsweise erfolgreicher operieren als andere Unternehmen.“[106]

2.1.3 Identifikation von Anspruchsgruppen

Für die Identifikation von Anspruchsgruppen muss analysiert werden, mit welchen Gruppen, Individuen und Institutionen ein Unternehmen im allgemeinen und ein VU im besonderen Leistungsbeziehungen eingeht / unterhält bzw. welche Interessengruppen eine Beziehung zum Unternehmen haben. Unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes ist es an dieser Stelle geboten, einen gewissen Grad an Institutionalisierung der Gruppen vorzunehmen, weil sonst die einzelnen Stakeholder keinen signifikanten Einfluss auf ein VU bewirken können.[107] Dabei handelt es sich bei Anspruchsgruppen um Gruppen, die innerhalb und außerhalb einer Unternehmung stehen und eine tatsächliche direkte oder indirekte Beziehung zum VU haben. Aus diesem Umstand ist abzuleiten, dass Stakeholder deshalb ein unmittelbares Interesse an dem Unternehmensgeschehen haben und auch dieses in Form von konkretisierten Ansprüchen gegenüber der Unternehmung artikulieren.[108] Unter Abschnitt 2.1.5 wird herausgearbeitet, aufgrund welcher Beiträge eine Beziehung zum VU resultiert.

Erst durch das Erbringen eines Beitrags einer Anspruchsgruppe gegenüber der Unternehmung entsteht eine Beziehung, die einen Anspruch auf Gegenleistung der Unternehmung bewirkt. Nach DYLLICK ergibt sich daraus „ein Modell der Unternehmung, das aus einer Vielzahl bilateraler Austauschbeziehungen zwischen Unternehmung und Anspruchsgruppen besteht“[109].

---

[105] Vgl. Poeschl, Hanno: Strategische Unternehmensführung zwischen Shareholder-Value und Stakeholder-Value, 2010, S. 131. Der Stakeholder Value-Ansatz soll nicht untersucht werden.
[106] Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 94.
[107] Vgl. Liebl, Franz: Strategische Frühaufklärung, 1996, S. 108 und Pennings, Johannes M. / Goodmann, Paul S.: Toward a Workable Framework, 1981, S. 156.
[108] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 156 sowie Achleitner, Paul M.: Sozio-politische Strategien multinationaler Unternehmungen, 1985, S. 76 f.
[109] Dyllick, Thomas: Das Anspruchsgruppenkonzept, 1984, S. 74.

Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht zunächst die zahlreichen und nicht abschließend aufgeführten Stakeholder, die innerhalb oder auch außerhalb eines (Versicherungs-)Unternehmens stehen. Die Rechtsform, Größe und das Geschäftsfeld des Unternehmens haben dabei Einfluss auf die Identifikation von Stakeholdern. In Klammern sind hinter den allgemeinen Begriffen bereits auszugsweise versicherungsspezifische Stakeholder genannt. Unter den Regierungen und Institutionen sind die Aufsichtsbehörden national sowie international zu verstehen.

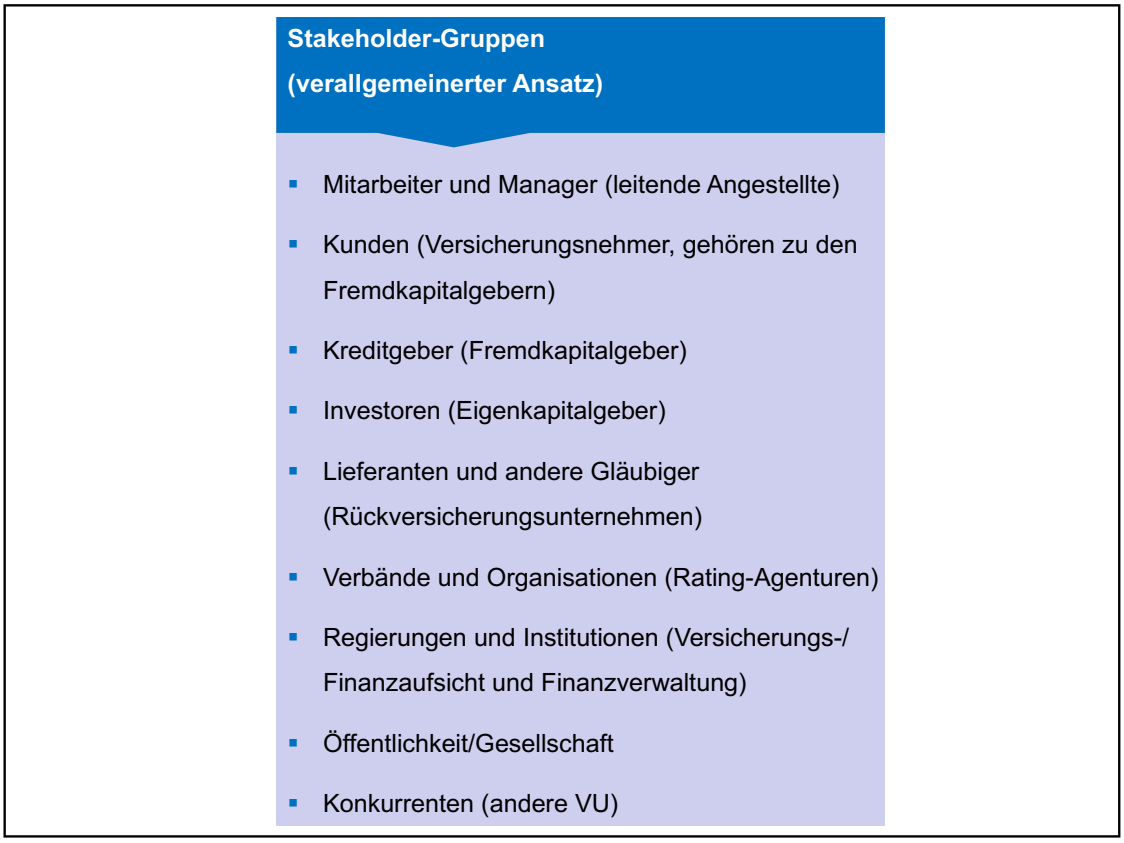

Abbildung 2: Stakeholder-Gruppen gegenüber der Unternehmensführung[110, 111, 112]

[110] Modifizierte Abbildung nach Bergmann, Rainer / Bungert, Michael: Strategische Unternehmensführung, 2012, S. 28 sowie aktualisiert nach Schmalen, Helmut / Pechtl, Hans: Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft, 2013, S. 11 ff und Hungenberg, Harald /Wulf, Torsten: Grundlagen der Unternehmensführung, 2015, S. 53 ff. Die Aufzählung ist nicht abschließend, eine weitere Anspruchsgruppe könnten die Medien bzw. Presse sein. In diesem Zusammenhang lassen sich die Stakeholder-Gruppen noch weiter differenzieren.

[111] Die Gruppe Kredit-/Fremdkapitalgeber soll im Folgenden nicht weiter berücksichtigt werden. Sie tragen das Kreditrisiko und haben daher ein Interesse an der zukünftigen Entwicklung des VU. Als Fremdkapitalgeber kommen auch Personen in Betracht, die z. B. Unternehmensanleihen eines Versicherers erwerben. Sie haben eine andere rechtliche Stellung als Aktionäre, da ihr bereitgestelltes Kapital wie Fremdkapital behandelt wird. Da u. a. Unternehmensanleihe auch auf Märkten gehandelt werden und sie fungibel sind, sind sie als Art Investition zu verstehen. Daher soll diese Gruppe i. w. S. den Investoren zugeschrieben werden.

[112] Lieferanten haben ein Interesse an der wirtschaftlichen Lage und der Entwicklung, um beurteilen zu können, ob ihre Forderungen bei Fälligkeit erfüllt werden. Sie können daraus ggf. Rückschlüsse über einen möglichen Forderungsausfall ziehen. Hierauf soll im Folgenden nicht weiter eingegangen werden.

2.1.4 Zielrelationen der Stakeholder

Der Stakeholder-Ansatz unterstellt, dass sich die Unternehmensführung an den Interessen der Anspruchsgruppen orientieren soll. Dabei gibt es aber keine konkrete Zielgröße, die die Interessen aller Stakeholder berücksichtigt, auf die – wie beim Shareholder Value-Ansatz – zurückgegriffen werden kann. Ergänzend kommt hinzu, dass die Ansprüche der einzelnen Stakeholder in unterschiedlichen Beziehungen (identisch, indifferent, komplementär oder konfliktiv) zueinander stehen können.[113, 114] Dieser Herausforderung eines Zielpluralismus bzw. Interessenpluralismus steht ebenfalls die Unternehmensführung eines VU gegenüber. Jeder einzelne Stakeholder hat individuelle Ziele gegenüber einem VU formuliert und leitet daraus entsprechende Ansprüche ab.[115]

Die heterogenen Ziele der Stakeholder haben zur Konsequenz, dass sich ein VU nicht nur nach monetären Größen bzw. an finanziellen Ziele orientieren, sondern auch nichtfinanzielle Zielsetzungen berücksichtigen muss. Das führt dazu, dass neben den Zielen die Ansprüche der Stakeholder ebenfalls sehr vielfältig sind, woraus wiederum die Annahme resultiert, dass unterschiedliche Stakeholder neben einer diversifizierten Zielvorstellung und damit zusammenhängenden Ansprüche auch nicht dieselben Ansichten über Problembereiche des VU haben. Dieses Phänomen kann unter Umständen dazu führen, dass keine einheitliche Problemlösung angestrebt wird.[116] Letztendlich hat das für ein VU zur Konsequenz, dass als oberste Zielstellung deshalb die Generierung eines möglichst optimalen (Gesamt-)Nutzenbeitrags für möglichst alle Stakeholder gelten muss. Nur dadurch ist es für die Unternehmensleitung möglich, eine nachhaltige Unterstützung aller Stakeholder zu sichern.[117]

---

[113] Vgl. Bergmann, Rainer / Bungert, Michael: Strategische Unternehmensführung, 2012, S. 27.
[114] WÖHE differenziert bei der Mehrzielplanung, d. h. bei der Verfolgung von mindestens zwei Zielen gleichzeitig, zwischen komplementären, konkurrierenden und indifferenten Zielbeziehungen. Aus Sicht der Unternehmensplanung ist die komplementäre Zielbeziehung der Idealfall, weil die Zielbeziehungen deckungsgleich sind bzw. die Verfolgung des einen Ziels gleichzeitig die Erreichung des anderen Ziels begünstigt. Von der konkurrierenden Zielbeziehung wird gesprochen, wenn die Verfolgung eines Ziels die Erreichung eines anderen Ziels erschwert. Bei indifferenten Zielbeziehungen beeinflusst die eine Zielverfolgung nicht die andere. Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 69.
[115] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 147.
[116] In Anlehnung an Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 147 und Mitroff, Ian I.: Stakeholders of the Organizational Mind, 1983, S. 5.
[117] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 151 und auch Janisch, Monika: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement, 1993, S. 34 f.

Es führt zu steigender Komplexität, wenn Individuen sowohl als VN, als auch als Investor oder einer ähnlichen Kombination an einem VU beteiligt sind. Die dabei zu berücksichtigenden Ziele eines Stakeholders verdeutlichen die Problemstellung. Bei mehreren verschiedenen Ansprüchen hat das für ein VU zur Konsequenz, dass diese sehr unterschiedlich sein können. Ebenso muss aus Sicht des VU berücksichtigt werden, dass die Anspruchsgruppen und deren Ansprüche zum Teil in vielfältigen Wechselbeziehungen zueinander stehen.

2.1.5 Beiträge der Stakeholder

Um die Zielsetzungen der Stakeholder zu verstehen muss vorab der geleistete Beitrag, auch als unternehmensspezifische Investition zu verstehen, dargestellt werden, woraus die Beziehung und dann die Zielsetzungen und die Ansprüche abgeleitet werden können. Die nachfolgende Abbildung verdeutlicht die Beiträge der einzelnen Stakeholder zum VU.

Stakeholder-Gruppen (versicherungsspezifisch)	Beiträge der Stakeholder-Gruppen zur Unternehmung
▪ Versicherungsnehmer	▪ Versicherungskontrakt und Prämienzahlung, Einhaltung von vereinbarten Konditionen und ggf. Treue zum VU
▪ Investoren	▪ Stellen dem VU als Investition Kapital zur Verfügung
▪ Ggf. Aufsichtsrat als Kontrollorgan	▪ Loyalität und Kontrolle der Unternehmensführung
▪ Rating-Agenturen	▪ Beurteilung des VU unter verschiedenen Aspekten wie Bonität, Produktratings
▪ Versicherungs-/Finanzaufsicht	▪ Überwachungsprozess und Rechtsordnung
▪ Finanzverwaltung	▪ Steuerrechtsordnung
▪ Staat und Regierung	▪ Gesetzlicher Rahmen der Marktaktivitäten, günstige wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Infrastruktur
▪ Rückversicherer	▪ Bereitstellung von Rückversicherung
▪ Versicherungsvermittler / Makler	▪ Vertriebskanal von Versicherungsprodukten
▪ Mitarbeiter und Manager	▪ Ausführende Arbeit und höheres Management dispositive Arbeit; Leistung
▪ Öffentlichkeit	▪ Akzeptanz, Vertrauen sowie Legitimität
▪ Konkurrenten	▪ Wettbewerb

Abbildung 3: Beiträge der Stakeholder-Gruppen zur Unternehmung[118]

Betrachtet man die Beiträge der selektierten Stakeholder, so ist zu erkennen, dass sowohl materielle, als auch immaterielle Beiträge bestehen. Beispielhaft stellt ein Arbeitnehmer seine Arbeitsleistung (immateriell) für ein VU zur Verfügung, zum Beispiel als Mitarbeiter im Rechnungswesen. VN leisten im Rahmen eines Versicherungskontraktes ihren Beitrag (materiell) in monetärer Form. Ebenfalls leisten Investoren einen monetären Beitrag.

Ein einzelner Stakeholder verfolgt durch seinen geleisteten Beitrag ein Ziel, der Beitrag stellt keinen Selbstzweck dar, denn gemäß der Annahme der NIÖ wird opportunistisches Verhalten der Wirtschaftssubjekte unterstellt. Das bedeutet, jedes einzelne Individuum verfolgt mit dem geleisteten Beitrag ein Ziel, dass für ihn speziell eine nutzensteigernde Wirkung hat. Der Beitrag in Kombination mit der Zielsetzung führt in letzter Konsequenz zu Ansprüchen gegenüber einem VU.

[118] Eigene Darstellung in Anlehnung an Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 51.

Berücksichtigt man die im ersten Kapitel getroffene Auswahl der VU, so ergeben sich bzgl. der Beiträge zum VU und der Berücksichtigung von IFRS und Solvency II zwei wesentliche Märkte, auf denen die Beiträge geleistet werden bzw. wie die Konzepte ausgerichtet sind. Dabei ist IFRS grundsätzlich als kapitalmarktorientiert, Solvency II hingegen als versicherungsmarkt-/absatzmarktorientiert zu verstehen.

2.1.6 Exkurs: Marktaktivitäten

Charakteristisch für den Kapitalmarkt ist die mittel- und langfristige Kapital und -aufnahme.[119] Der Kapitalmarkt[120] für Beteiligungs- und Gläubigerkapital ist i. d. R. für VU in der Rechtsform von Versicherungs-Aktiengesellschaften[121] relevant. Kennzeichnend steht für die Rechtsform der Versicherungs-Aktiengesellschaft als Kapitalgesellschaft neben der Bereitstellung von Versicherungsschutz auch die Gewinnerzielung im Vordergrund. Ihre Träger sind die Aktionäre als Inhaber und (Eigen-)Kapitalgeber.[122] Die Versicherungs-Aktiengesellschaft folgt in ihren rechtlichen und faktischen Merkmalen der Aktiengesellschaft.[123] Wesentliches Merkmal ist die Einzahlung von Beteiligungskapital durch die Investoren sowie die Zahlung von Dividenden an Investoren.[124, 125] Der Kapitalmarkt wird als „[...] der Markt für die langfristige Kapitalbeschaffung (Fremdkapital (langfristig)

[119] Vgl. Breuer, Claudia et al: Kapitalmarkt, 2017, o. S. Im Folgenden wird sich dabei auf die Kapitalaufnahme seitens des Unternehmens beschränkt.
[120] Die auf ihm gehandelten Mittel, respektive Forderungen, sind in Abgrenzung zum Bankenkredit-/Einlagenmarkt fungibel, die auch durch langfristige Anlagen gekennzeichnet sind. Die ausgeprägteste Form des organisierten Kapitalmarkts ist die Börse. Vgl. Breuer, Claudia et al.: Stichwort: Kapitalmarkt, 2017, o. S.
[121] Versicherungs-Aktiengesellschaften entsprechen weitestgehend der bekannten Aktiengesellschaft. Es ist zu unterscheiden in a) Aktiengesellschaften, die Aktien mit amtlicher Notierung ausgegeben haben, b) börsennotierte Aktiengesellschaften und c) in nicht börsennotierte Aktiengesellschaften. Einige Vorschriften des AktG und des HGB sind jedoch durch das VAG ergänzt oder ersetz. Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 188 f.
[122] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 190.
[123] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 190.
[124] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 800.
[125] Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2011 S. 5. Ein Teil der Rechte der Aktionäre gegenüber der Aktiengesellschaft wird durch aufsichtsrechtliche und versicherungsvertragliche Rechte eingeschränkt, weil sie die Rechte der VN negativ beeinflussen würden. Zum Beispiel im Rahmen der Gewinnbeteiligung. Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 191 f.

und Eigenkapital) durch Wertpapiererwerb“[126] verstanden. Dabei gilt: „Unterscheidet man den Kapitalmarkt in einen Primär- und einen Sekundärmarkt, so lassen sich für den Primärmarkt eine Mittelbereitstellungs- und für den Sekundärmarkt eine Fungibilitätsfunktion erkennen.“[127, 128]

Als Versicherungsmarkt ist im Versicherungsgeschäft der Absatzmarkt zu verstehen, auf dem ein VU mit anderen Unternehmen in Konkurrenz steht.[129] Der Absatzmarkt ist in erster Linie der Markt, auf dem ein VU seine Versicherungsprodukte anbietet.[130] Dabei ist der Versicherungs- oder auch Absatzmarkt[131] durch seine Beziehung und Nähe zum VN geprägt.

2.1.7 Ansprüche und Zielsetzungen gegenüber der Unternehmung

Ex definitione formulieren alle Stakeholder ihre Interessen in Form von Ansprüchen gegenüber dem Unternehmen. Die heterogenen Zielsetzungen bzw. Interessen der Anspruchsgruppen sind dabei die notwendige Bedingung der Ansprüche. Dabei muss aus Sicht eines VU analysiert werden, ob die Interessen der Anspruchsgruppen bekannt sind oder erst noch ermittelt werden müssen.

Bei den Ansprüchen kann zwar grundsätzlich zwischen monetären und nichtmonetären Ansprüchen differenziert werden, allerdings muss dabei berücksichtigt werden, dass nur in den wenigsten Fällen die Ansprüche alleine mit monetären oder nichtmonetären Mitteln befriedigt werden können. Ein VU wird also grundsätzlich ein Mix von verschiedenen Ansprüchen der Stakeholdergruppen berücksichtigen müssen. Insofern ist es aus der Perspektive eines VU notwendig zu untersuchen, welche Interessengruppe welchen Mix von Ansprüchen hat.

---

[126] Grunwald, Jorg-Günther: Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes unter besonderer Berücksichtigung des wechselnden Anlegerverhaltens im Konjunkturverlauf, 1979, S. 1.
[127] Grunwald, Jorg-Günther: Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes unter besonderer Berücksichtigung des wechselnden Anlegerverhaltens im Konjunkturverlauf, 1979, S. 1.
[128] Der Kapitalmarkt soll in dem zu untersuchenden Kontext aber nicht als Kapitalmarkt angenommen werden, auf dem VU Kapitalanlagen erwerben, zum Beispiel Aktien.
[129] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 100 f. und S. 801 f.
[130] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 100 f. und S. 693 f. Daneben besteht noch der Beschaffungsmarkt eines Versicherungsunternehmens, auf dem das VU ebenfalls in Konkurrenz zu anderen VU steht. Der Beschaffungsmarkt umfasst den Markt, der die Produktionsfaktoren eines Versicherungsunternehmens bereitstellt.
[131] Der Absatzmarkt ist der Markt, auf dem ein Unternehmen seine Produkte/Dienstleistungen anbietet. Dabei ist der Absatzmarkt des Unternehmens der Beschaffungsmarkt des Nachfragers. Vgl. Kirchgeorg, Manfred: Absatzmarkt, 2017, o. S.

Dazu liefert die nachfolgende Abbildung eine Übersicht der primären Zielsetzungen der Stakeholder aus versicherungstechnischer Sicht.

Würde an dieser Stelle der Literatur zum Stakeholder-Ansatz in Reinform gefolgt werden, die eine Vielzahl von Zielen oder sogar alle Ziele durch das Unternehmen verfolgt, ist das in der Praxis kaum zu operationalisieren und daher in der Realität kaum möglich. Entsprechend ist eine wesentliche Implikation des Stakeholder-Ansatzes, dass das Unternehmen sich auf Dauer nicht nur einer Stakeholder-Gruppe primär und damit überbetont widmen darf. Langfristig kann ein Unternehmen nur dann existieren, wenn sich keine Interessengruppe von der Unternehmung abwendet. Dies spiegelt sich im Ansatz zur Koalitionstheorie wider. Insofern sollte durch das Unternehmen ein Gleichgewicht zwischen den Interessen der Stakeholder angestrebt werden.[132]

Allerdings muss im vorliegenden Fall der Besonderheit des Versicherungsgeschäftes Rechnung getragen werden. Dazu ist festzuhalten, dass je höher die unternehmensspezifische Investition[133] (Beitrag) und die damit verbundenen impliziten Ansprüche eines Individuums in Form eines Stakeholders sind und je langfristiger die Beziehung zwischen VU und dem Stakeholder ist, desto höher das von diesem Stakeholder getragene Risiko ausfällt.[134] Insofern kommt es darauf an, diejenigen Anspruchsgruppen explizit zu schützen, deren spezifische Beiträge für das Fortbestehen des VU von besonderer Bedeutung sind und bei denen die Gefahr besteht, dass sie aufgrund hoher Risiken der opportunistischen Ausbeutung bzw. alternativer Investitionsmöglichkeiten ihre Investition bzw. ihren Beitrag nicht dem betrachteten VU zukommen lassen.[135]

---

[132] Bergmann, Rainer / Bungert, Michael: Strategische Unternehmensführung, 2012, S. 30 sowie Hungenberg, Harald / Wulf, Torsten: Grundlagen der Unternehmensführung, 2015, S. 59.

[133] „Die Charakterisierung von Unternehmen als Netzwerk spezifischer Investitionen deutet darauf hin, dass es sich bei Unternehmen in der Regel um sehr komplexe Gebilde mit teilweise auch divergierenden Interessenlagen der an der Unternehmung beteiligten Anspruchsgruppen handelt.“ Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 105. Dieser Ansatz spiegelt auch das Gebilde von VU die im Fokus der Untersuchung liegen wieder.

[134] Vgl. Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 103.

[135] Vgl. Wentges, Paul: Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, 2002, S. 113.

Stakeholder-Gruppe	Beitrag zum VU	Ansprüche		Konkretisierte Zielsetzungen und Ansprüche gegenüber dem VU
		monetär	nicht monetär	
Versicherungsnehmer	Versicherungskontrakt und Prämienzahlung, Einhaltung von vereinbarten Konditionen und ggf. Treue zum VU	x	x	Erwartet Erfüllung des Versicherungsversprechens, ggf. Überschussbeteiligungen und Sicherheit des VU, potenzielle VN Gewissheit, dass das VU qualitative Produkte bereitstellt und angemessenes Preis-Leistungs-Verhältnis, ggf. Servicequalität
Investor/Eigenkapitalgeber	Stellen dem VU als Investition Kapital zur Verfügung	x	x	Erhaltung und Verzinsung bzw. Wertsteigerung des investierten Kapitals (bspw. In Form von Dividenden und Kurssteigerungen) sowie Unternehmenswertsteigerung, zeitgerechte Informationsbereitstellung
Ggf. Aufsichtsrat als Kontrollorgan	Loyalität und Kontrolle der Unternehmensführung		x	Qualifizierte Aufsicht und Beratung der Geschäftsführung, Verantwortung und ggf. Tantiemen
Rating-Agenturen	Beurteilung des VU unter verschiedenen Aspekten wie Bonität, Produktratings		x	Erstellung qualitativer und verlässlicher Ratingergebnisse
Versicherungs-/Finanzaufsicht	Überwachungsprozess und Rechtsordnung		x	Sicherstellung der Erfüllung der Versicherungsverträge (versicherungsnehmerorientiert) und Fortbestand des VU
Finanzverwaltung	Steuerrechtsordnung	x		Erfüllung der Steuerpflicht durch Steuerzahlungen des VU
Staat und Regierung	Gesetzlichen Rahmen der Marktaktivitäten, günstige wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Infrastruktur		x	Einhaltung von Rechtsvorschriften und Normen
Rückversicherer	Bereitstellung von Rückversicherung	x	x	Zahlung der Versicherungsprämien und Bestand am Kontraktpartner
Versicherungsvermittler / Makler	Vertriebskanal von Versicherungsprodukten	x	x	Vermittlung und Vertrieb von Versicherungsprodukten
Mitarbeiter und Manager	Ausführende Arbeit und höheres Management dispositive Arbeit; Leistung	x	x	Attraktives Einkommen und Sicherheit des Arbeitsplatzes sowie Entwicklungsmöglichkeiten durch motivierende Arbeitsbedingungen, soziale Kontakte
Öffentlichkeit	Akzeptanz, Vertrauen sowie Legitimität		x	Einhaltung von Werten und Moral bzw. soziale Sicherheit
Konkurrenten	Wettbewerb		x	Einhaltung von Wettbewerbsregeln und ggf. Kooperationsmöglichkeiten auf branchenspezifischer Ebene

Abbildung 4: Übersicht der Beiträge und Zielsetzungen von Stakeholdern[136]

[136] Eigene Darstellung in Anlehnung an Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 341, Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 51 sowie Bergmann, Rainer / Bungert, Michael: Strategische Unternehmensführung, 2012, S. 28. Dabei können für Stakeholder zur Erreichung des Oberziels weitere Teilnutzen von Bedeutung sein, vgl. Janisch, Monika: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement, 1993, S. 150.

2.1.8 Potentielle Einflussnahme von Stakeholdern

Der Stakeholder-Ansatz akzeptiert grundsätzlich den Einfluss verschiedener Anspruchsgruppen, die aus der Umwelt eines VU stammen.[137] Die geleisteten Beiträge der Anspruchsgruppen haben zum einen zur Konsequenz, dass sie dem Stakeholder ein gewisses Einflusspotenzial auf das VU zugestehen und zum anderen spiegeln sie zugleich den Anknüpfungspunkt für die Formulierung seines Anspruchs an das VU wider. Dabei sind die Grundlagen des Einflusspotenzials der Stakeholder grundsätzlich mannigfaltig. Daher kulminiert der Stakeholder-Ansatz zu den Fragen, welche Einflüsse und Auswirkungen die verschiedenen Anspruchsgruppen auf ein VU im Allgemeinen und auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit im Speziellen nehmen und wie ein VU damit umgehen sollte.

Das Einflusspotenzial resultiert aus der Beziehung zwischen Stakeholder und VU. Es muss zwischen Beziehungen, die aus Eigentumsrechten an einem VU hervorgehen, sowie marktlichen bzw. nichtmarktlichen Beziehungen differenziert werden.[138] Ebenso ist zu untersuchen, welche Stakeholder maßgeblich Einfluss auf das Unternehmensgeschehen haben.

Bei der Betrachtung der drei Varianten der Beziehungen zwischen Stakeholder und VU ist die sich aus Eigentumsrechten ergebende Beziehung, die Beziehung, die sich aus dem Besitz bzw. Eigentum an einer Unternehmung ergibt. Das bedeutet, dass ein Eigentümer mittels seiner Anteile an einem VU bestimmte Rechte gegenüber dem VU ausüben kann. Gerade Aktionäre leiten nach § 903 BGB ihr Recht auf Kontrolle gegenüber der Geschäftsführung ab, ebenso haben sie aufgrund der rechtlichen Stellung ein Interesse an Informationen sowie einer angemessenen Rendite des investierten Kapitals. Dabei wird die Beziehung vom wirtschaftlichen Interesse der Stakeholder getrieben.[139]

Die Marktbeziehungen lassen sich in zweifacher Hinsicht unterscheiden bzgl. ihrer Einflussnahmemöglichkeit auf das Unternehmen. Die Transaktionen zwischen einer Anspruchsgruppe und einem VU lassen sich auf implizite und

---

[137] Vgl. Janisch, Monika: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement, 1993, S. 116.
[138] Vgl. Freeman, R. Edward: Strategic Management: A Stakeholder Approach, 1983, S. 40 ff., Dyllick, Thomas: Management der Umweltbeziehungen, 1989, S. 47 ff. sowie Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 147. Bei nichtmarktlichen Beziehungen handelt es sich um Beziehungen, die auf anderen Interessen als die aus Eigentum oder Marktbeziehungen zurückzuführen sind, beispielhaft dafür sind soziale Akzeptanz oder politische Legitimität.
[139] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 147.

explizite Vertragsbeziehungen begründen. Durch einen Versicherungskontrakt, als Beispiel für eine Vertragsbeziehung[140], erhält die Interessengruppe der VN eine besondere rechtliche Stellung gegenüber dem VU. Beispielhaft zu nennen sind Überschussbeteiligungen oder Informationsinteressen, aber auch die Versicherungsleistung im Schadensfall.[141] Die zweite Einflussnahmemöglichkeit wird durch das Marktverhalten dargestellt. So führen Präferenzen eines potenziellen VN zu einer Möglichkeit der Einflussnahme auf ein VU.[142]

Anspruchsgruppen die weder Anteile an einem VU halten, noch in einer Vertragsbeziehung mit einem VU stehen, haben oftmals sonstige Interessen aus denen sich Ansprüche gegenüber dem Unternehmen ableiten lassen. Als Legitimationsbasis dafür wird im Wesentlichen die tatsächliche oder vermeintliche Betroffenheit von bestimmten Handlungen des Unternehmens aufgeführt. Gerade der Stellung eines VU in der Gesellschaft als Unternehmen[143] von öffentlichem Interesse lässt vielfältige Beziehungen zu, die ein VU mit seiner Umwelt hat.[144]

Die nachfolgende Übersicht veranschaulicht die Einflusspotenziale der Stakeholder. Dabei muss erläutert werden, dass das Einflusspotenzial der Investoren, das aus Eigentumsrechten besteht, grundsätzlich auch vom Gesetz vorgegeben ist. Jedoch soll an dieser Stelle eine Differenzierung erfolgen. Das Einflusspotenzial, das direkt aus dem Gesetz vorgegeben wird, bezieht sich auf eine Einflussmöglichkeit, die generell besteht, wie zum Beispiel, dass die Finanzverwaltung oder die Aufsicht grundsätzlich Rechte eingeräumt bekommen, die eine Einflussnahme auf ein VU ermöglichen. Die Möglichkeit der Einflussnahme besteht daher insoweit permanent. Die Besonderheit bei Investoren ist, dass sie nur direkten rechtlich eingeräumten Einfluss aufgrund von Eigentumsrechten ausüben können, wenn sie tatsächlich investiert sind. Wären Sie nicht investiert, so läge weder eine gesetzliche noch vertragliche Beziehung vor und sie hätten dann nur nichtmarktliche Beziehungen zum VU.

---

[140] In der Bundesrepublik Deutschland regelt insoweit das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) die Rechte von Versicherer und VN, aktuell in der gültigen Fassung vom 1. Januar 2008.
[141] Neben der Versicherungspolice die dem VN bestimmte Rechte einräumt erhält der VN aber auch durch die Allgemeinen Versicherungsbedingungen (AVB) bestimmte Rechte.
[142] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 147 f.
[143] Auf die Systemrelevanz eines VU wird unter Abschnitt 2.3 eingegangen werden.
[144] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 148.

Stakeholder-Gruppe	Einflusspotenziale aus			
	Eigentums-rechten	marktlichen Beziehungen	nichtmarktlichen Beziehungen	dem Gesetz direkt vorgegeben
Versicherungsnehmer		x		
Investor/ Eigenkapitalgeber	x			
Ggf. Aufsichtsrat als Kontrollorgan				x
Rating-Agenturen			x	
Versicherungs-/ Finanzaufsicht		x		x
Finanzverwaltung				x
Staat und Regierung				x
Rückversicherer		x		
Versicherungs-vermittler / Makler		x		
Mitarbeiter und Manager		x		
Öffentlichkeit			x	
Konkurrenten			x	

Abbildung 5: Einflusspotenziale von Stakeholdern[145]

Zusammenfassend lassen sich die Einflussnahmemöglichkeiten bzw. Möglichkeit der Machtausübung von Stakeholdern auf ein VU aus dem rechtlichen Charakter der Ansprüche ableiten. Diese lassen sich aufteilen in verbindlich rechtliche und unverbindlich rechtliche Ansprüche.[146] Rechtlich verbindliche Ansprüche basieren auf den Rechten aus Eigentum, bzw. aus dem Gesetz sowie aus Vertragsbeziehungen. Rechtlich unverbindliche Ansprüche basieren konträr nicht auf Verträgen oder Eigentumsrechten. DYLLICK bezeichnet diese Ansprüche als moralische Ansprüche. Kennzeichnend dafür ist, dass sie nicht vor Gericht einklagbar sind, sondern nur aufgrund der öffentlichen Meinung oder ggf. durch einen politischen Meinungsbildungsprozess durchsetzbar sind.[147]

Daraus ist im Ergebnis festzustellen, dass die Stakeholder-Gruppen, die in regelmäßigem Kontakt zum VU stehen, auch ihren Einfluss maßgeblich geltend machen. Beispielsweise sind dazu die Investoren aufzuführen. Durch die

[145] Eigene Darstellung.
[146] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmungsführung, 1998, S. 148.
[147] Vgl. Dyllick, Thomas: Management der Umweltbeziehungen, 1989, S. 53 f.

Überlassung von Kapitel („Eigentum“) gehen sie zum einen ein gewisses Risiko ein, zum anderen steht ihnen dadurch das eingeräumte Recht bzw. die Möglichkeit zur Einflussnahme zu. Gleiches gilt für VN aufgrund ihrer marktlichen und impliziten Vertragsbeziehung zum VU. Die Stakeholder-Gruppe der VN geht gerade bei den langfristigen Verträgen, die der Untersuchung unterliegen, einen auf lange Zeit ausgelegten Kontrakt bzw. vertragliche Beziehung ein.

2.2 Motivation der IFRS

Grundsätzlich werden mit dem Jahresabschluss zwei Aufgaben verfolgt. Es spielt in diesem Zusammenhang keine Rolle, ob der Jahresabschluss nach nationalen oder internationalen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellt wird. Die beiden zentralen Aufgaben sind die Erfolgsermittlung und die Informationsvermittlung.[148, 149] Durch die Informationsvermittlung soll den Adressaten Rechenschaft darüber abgegeben werden, ob die gesetzten unternehmerischen Ziele in der abgelaufenen Periode erreicht worden sind und wie mögliche zukünftige Zielrealisierungen eingeschätzt werden.[150] Dabei hat der Abschluss nach IFRS insbesondere eine Informationsvermittlungsfunktion.

Dabei ist ein Rechnungslegungssystem als umso mehr geeignet zu bewerten, je leichter es für den Adressatenkreis ist, die bereitgestellten Informationen zu verstehen, um daraus wirtschaftliche Entscheidungen ableiten zu können. Das impliziert auch, dass der Adressatenkreis dieser Informationen, die aus dem Regelwerk stammen, unternehmensübergreifend vergleichen kann.[151] Die

[148] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 21.
[149] Die Informationsfunktion der Rechnungslegung kann in die Subfunktionen der Informationsfunktion und der Rechenschaftsfunktion differenziert werden. Vgl. Busse von Colbe, Walther: Die Entwicklung des Jahresabschlusses als Informationsinstrument, 1993, S. 13 f. Die externe Rechnungslegung hat dann eine Informationsfunktion in dem Sinne, wenn sie Kapitalmarktteilnehmer bei ihrer Entscheidung nützlich ist. Ebenso dort auf S. 13: „Abschlußdaten haben Informationswert, wenn sie geeignet sind, die subjektive Wahrscheinlichkeitsverteilung über entscheidungsrelevante künftige Umweltzustände […] zu ändern.“ Die Rechenschaftsfunktion (Stewardship Function) wird dabei als Rechenschaftserklärung der Unternehmensführung über die Gestaltung des Geschäftsprozesses angesehen. Das heißt der Ressourceneinsatz und Entscheidungen gegenüber Investoren, aber auch dem Kapitalmarkt, sollen erläutert werden. Vgl. hierzu Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 10.
[150] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 21.
[151] Vgl. Altenburger, Otto: Der Exposure Draft „Insurance Contracts“, 2011, S. 670.

Grundkonzeption und Motivation hinter den IFRS ist daher die Bereitstellung entscheidungsrelevanter Informationen. Das Regelwerk des IASB, um dieser Hauptanforderung zu entsprechen, besteht inzwischen aus drei Kernsegmenten: dem Framework, den Einzelstandards (IAS bzw. IFRS) und den Interpretationen (SIC bzw. IFRIC).

Dazu wird im IAS 1.7 unter dem Punkt Definitionen aufgeführt, dass „International Financial Reporting Standards (IFRS) […] die von dem International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten Standards und Interpretationen [sind]. Sie bestehen aus:

(a) International Financial Reporting Standards;
(b) International Accounting Standards sowie
(c) Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) bzw. des ehemaligen Standing Interpretations Committee (SIC).“[152]

Die Einzelstandards enthalten die Regeln zu Ansatz, Bewertung, Ausweis und Erläuterungen der Posten der Rechnungslegung. Die Interpretationen ergänzen die Detailfragen der Einzelstandards.

Auf das Framework wird im folgenden Abschnitt genauer eingegangen, um im Verlauf der Arbeit Anhaltspunkte für eine Beurteilung von qualitativ-hochwertigeren Informationen abzuleiten.

2.2.1 Framework

Trotz einer Vielzahl veröffentlichter Rechnungslegungsstandards und Interpretationen werden die IAS / IFRS niemals alle Rechnungslegungsfragen abschließend beantworten können. Entsprechend musste ein Referenzrahmen (Framework, im Folgenden mit F. abgekürzt[153]) geschaffen werden, der mögliche Inkonsistenzen jetziger und zukünftiger Standards vermeidet.[154]

---

[152] Siehe IAS 1.7.
[153] Im Folgenden ist die dahinterstehende Zahl der entsprechende numerische Verweis auf den Paragraphen.
[154] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 96 ff.

Das Framework enthält übergreifende Überlegungen zum Zweck und zu den Grundanforderungen der Rechnungslegung und zur Definition der Gegenstände der Rechnungslegung.[155] Die im Framework enthaltenen Definitionen, Leitlinien und Grundsätze bilden einen Referenzrahmen für die Anwendung der IAS / IFRS.[156]

Bereits im Juli 1989 erhielt die IFRS-/IAS-Rechnungslegung erstmals einen offiziellen theoretischen Unterbau mit der Bezeichnung „Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements“. Dieser wurde vom damaligen IASC, heute IASB, verabschiedet.[157] Davor wurden lediglich einzelne Standards zu einzelnen Rechnungslegungsfragen erstellt und publiziert, wobei immer die Gefahr inkonsistenten Handelns aufgrund inkonsistenter Regelungen ohne eine einheitliche theoretische Grundlage bestand. Basierend darauf wurde 1989 eine zweistufige Ordnung bezüglich der IFRS-Regelungen geschaffen – das Framework und die IFRS bzw. IAS.[158]

Das Framework kann dabei als Leitlinie für Regelsetzung und Regelanwendung bezeichnet werden. Dabei beschränkt es sich keineswegs auf nur einzelne Standards.[159]

Im Verhältnis zu den Einzelregelungen der IAS / IFRS und den SIC / IFRIC stellt sich das Framework wie folgt dar:

1. Das Framework legt Prinzipien und Maxime fest.
2. Die Einzelregelungen konkretisieren die Anwendung und sind als spezielles Recht zu verstehen.

Das Framework ist nach F.2 kein International Accounting Standard. Das Framework findet keine rechtsverbindliche Anwendung vergleichbar mit den IFRS. Es muss nicht durch das Endorsement-Verfahren laufen, weil es kein Stan-

[155] Vgl. Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter: IFRS-Kommentar, 2016, S. 24 ff. und Weißenberger, Barbara: IFRS für Controller, 2007, S. 68 ff.
[156] Vgl. Coenenberg, Adolf G. et al: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 2016, S. 62.
[157] Vgl. Wagenhofer, Alfred: Internationale Rechnungslegungsstandards – IAS / IFRS, 2009, S. 69.
[158] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 476 f. Auf die zweistufige Ordnung wird im Framework unter F.2 respektive auf der folgenden Seite eingegangen.
[159] Es soll vielmehr als übergeordnete Leitlinie verstanden werden.

dard bzw. Interpretation ist. Nach F.2 wird die Rangordnung zwischen den Standards und dem Framework klar geregelt, sodass bei möglichen Konfliktpunkten die Standards vor das Framework treten.[160] Entsprechend wirkt der Inhalt des Frameworks nicht als Overriding Principle auf die IAS / IFRS. Die Standards stehen demzufolge zwar vor dem Framework, sollten jedoch nicht von diesem abweichen. Differenzen lassen sich gleichwohl nicht vermeiden, sodass Standards Vorrang haben, damit ein IFRS-Abschluss erstellt und anerkannt werden kann.[161]

Durch F.3 sollen mögliche Differenzen vermieden werden. Aufgrund dessen findet seitens des IASB bei der Ausarbeitung künftiger Standards sowie bei der Überprüfung bereits bestehender Standards ein kontinuierlicher Abgleich mit dem Framework statt. Nach Ansicht des IASB werden Konfliktpunkte über die Zeit verringert werden. Daher wird nach F.4 das Framework regelmäßig auf Grundlage von Erfahrungen überarbeitet.

Mit dem 1997 überarbeiteten und verabschiedeten IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ wurde erstmals eine Verbindung zwischen dem Framework und den Standards geschaffen. Neben den Regelungen über die Darstellung des Abschlusses greift IAS 1 bei fehlenden oder nicht eindeutig geregelten Standards oder Interpretationen (Interpretations) auf das Framework mit seinen Definitionen, Leitlinien und Grundsätzen zurück.[162]

Das Framework legt nach F.1 Konzeptionen dar, die der Aufstellung und Darstellung von Abschlüssen für externe Adressaten zugrunde liegen. Dabei werden folgende Zwecke verfolgt:

1. Unterstützung des IASB bei der Entwicklung zukünftiger IFRS,
2. Förderung einer weltweiten Harmonisierung der Vorschriften, Rechnungslegungsstandards und Verfahren hinsichtlich der Darstellung von Abschlüssen,
3. Unterstützung der nationalen Standardsetter bei der Entwicklung nationaler Standards,

[160] Allerdings sagt der IAS 8.11 aus, dass bei einer sich aus der Anwendung eines IFRS-Standards ergebenden Regelungslücke das Framework heranzuziehen ist.
[161] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 476 f. und Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 103 ff.
[162] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 477.

4. Unterstützung von Bilanzierenden bei der Aufstellung des Jahresabschlusses nach IFRS sowie Klärung von eventuell auftretenden Regelungslücken,
5. Unterstützung von Abschlussprüfern in der Frage, ob ein IFRS-konformer Abschluss vorliegt,
6. Unterstützung der Abschlussadressaten bei der Interpretation der Informationen aus den Abschlüssen,
7. Bereitstellung von Informationen für an Abschlüssen nach IFRS interessierte Personen.[163]

2.2.1.1 Aufbau des Frameworks der IFRS

Das Framework[164] des IASB bildet ein hierarchisch aufgebautes Grundsatzsystem. Es lässt sich in einen konzeptionellen Part und einen anwendungsorientierten/definitorischen Part aufteilen.[165] Dabei werden Basis- und Qualitätsgrundsätze beschrieben. Im Folgenden soll auf den konzeptionellen Part genauer eingegangen werden, weil dieser die Grundlagen oder vielmehr die grundsätzliche Systematik für die qualitativen Anforderungen für Abschlüsse nach IAS / IFRS darstellt.

Im Rahmenkonzept sind die Basisannahmen F.22: Unternehmensfortführung (Going Concern Principle) und F.23: Periodenabgrenzung (Accrual Principle) verankert, die zwingend zu beachten sind. Auf dieser Grundlage beruhen die Primärgrundsätze, das heißt die Aspekte der Relevanz (Relevance) und der tatsachengetreuen Darstellung[166] (Faithful Presentation). Darauf bauen die Sekundärgrundsätze auf, die neben der Relevanz auch Wesentlichkeit verlangen.

---

[163] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 477 und das Framework des IASB.

[164] Das ursprüngliche Framework wurde bis einschließlich 2012 in den Gesetzestexten abgedruckt, sodass darauf Bezug genommen wird. Nach der IAS-VO durchläuft das Framework nicht das Endorsement-Verfahren.

[165] Vgl. Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter: IFRS-Kommentare, 2016, S. 25 ff, darin lässt sich das Framework in zwei Teile aufspalten, zum einen in die konzeptionelle Basis der Rechnungslegung, zu finden im Framework von F.1 bis F.46 und F.102 bis F.110, und auf der anderen Seite in den Definitions-, Ansatz- und Bewertungskriterien der Abschlussposten in F.47 bis F.101.

[166] Der Begriff der tatsachengetreuen Darstellung aus dem neuen Conceptual Framework ersetzt den der Verlässlichkeit.

Die tatsachengetreue Darstellung wird durch die Grundsätze Neutralität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit eng gefasst. Die Sekundärgrundsätze werden zudem durch vier qualitative Grundsätze ergänzt. Hierzu zählen Vergleichbarkeit, Nachprüfbarkeit, Zeitnähe und Verständlichkeit. Hinzu kommt als Nebenbedingung die Abwägung von Kosten und Nutzen bei der Bereitstellung von entscheidungsrelevanten Informationen. Aufgrund des Vorrangs der tatsachengetreuen Darstellung kann auf die Grundsätze Verständlichkeit oder Nachprüfbarkeit im Konfliktfall keine große Rücksicht genommen werden.[167]

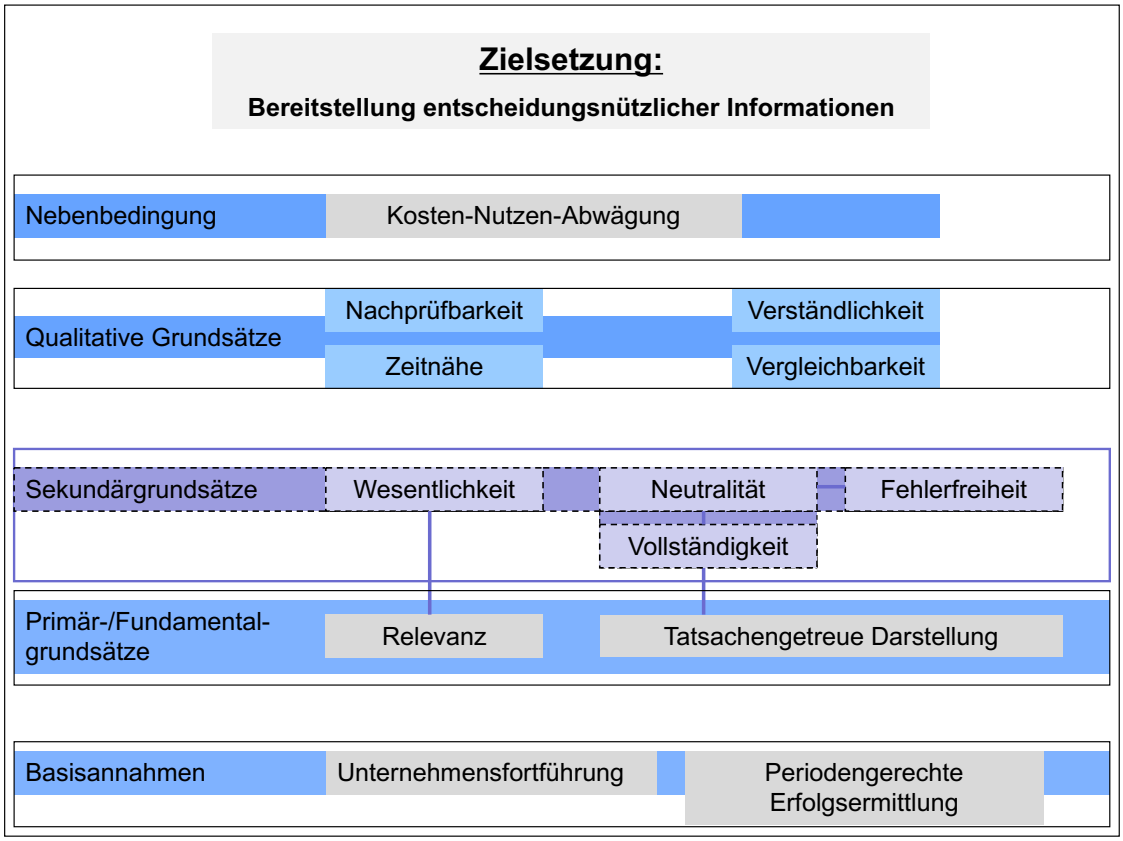

Abbildung 6: Konzeptioneller Part der IAS / IFRS [168]

[167] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58.
[168] Eigene Darstellung. Zum konzeptionellen Teil der IAS / IFRS noch F.102 bis 110, die Kapital- und Kapitalerhaltungskonzepte.

2.2.1.2 Basisannahmen

Aufgrund des Grundsatzes der Unternehmensfortführung ist davon auszugehen, dass das bilanzierende Unternehmen zum Zeitpunkt der Aufstellung des Abschlusses weder die Absicht hatte noch gezwungen war, seine Unternehmenstätigkeit einzustellen oder deren Umfang einzuschränken.[169]

Bei der grundsätzlichen Annahme der Unternehmensfortführung kann von mindestens einem Zeitraum von zwölf Monaten[170] nach dem Abschlussstichtag ausgegangen werden. Dies kann aus der Anforderung aus IAS 1.25 i. V. m. F.23 interpretiert werden, da ansonsten die Grundlage für die Aufstellung einer Bilanz fehlen würde. Aufgrund der Annahme der Unternehmensfortführung wird die Bilanz (die Vermögenswerte und Schulden) nach IFRS auf Basis der True and Fair View erstellt. Nur wenn die Behauptung der Unternehmensfortführung nicht mehr aufrechterhalten werden kann, ist es sinnvoll, die Vermögenswerte zu ihren Liquidationswerten anzusetzen und dabei von einer Unternehmensauflösung auszugehen.[171] Der Grundsatz der Unternehmensfortführung ist mit den GoB nach § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB inhaltlich identisch.

Die zweite grundlegende Annahme, die gemacht wird, damit die Abschlüsse ihrem Ziel gerecht werden, ist das Konzept der Periodenabgrenzung, das bei der Aufstellung des Abschlusses zu berücksichtigen ist. Die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens beschränkt sich dabei nicht zwingend auf den Zeitraum zwischen den Bilanzstichtagen. Zahlreiche Geschäftsvorfälle erstrecken

---

[169] Nach IAS 10.16 darf ein Unternehmen seinen Abschluss nicht unter der Prämisse der Unternehmensfortführung aufstellen, wenn das Management nach dem Bilanzstichtag entweder beabsichtigt das Unternehmen aufzulösen, den Geschäftsbetrieb einzustellen oder keine realistische Alternative zum anderweitigen Handeln hat. Wird nicht eine weitere Unternehmensfortführung angenommen, muss der Abschluss ggf. auf einer anderen Grundlage unter Berücksichtigung sich verändernder Bilanzierungswahlrechte erstellt werden, die dann anzugeben und zu begründen sind. Beispielhaft dafür wäre eine Liquidationsbilanz, die die Veräußerungspreise berücksichtigt. Ebenso muss begründet werden, warum von keiner Unternehmensfortführung ausgegangen wird. Vgl. dazu IAS 1.25 i. V. m. F.23 sowie Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 481.

[170] Neben dem Zeithorizont gibt es noch zwei weitere Vorgaben, die das Going Concern Principle enthält. Zum einen müssen Anhangangaben bei Unsicherheit erfolgen, das heißt, wenn bei Planung und Prognose zwar mit überwiegender Wahrscheinlichkeit von einer Unternehmensfortführung von mehr als 12 Monate ausgegangen werden kann, jedoch erhebliche Zweifel daran bestehen bleiben. Zum anderen ist im Falle einer nicht mehr anzunehmenden Sicherheit der Unternehmensfortführung die sich daraus ergebende Änderung der Bilanzierungsgrundlagen inhaltlich anzuzeigen. Vgl. hierzu Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter: IFRS Kommentar, 2016, S. 62.

[171] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 105.

sich über mehrere Perioden. Daher besteht die Notwendigkeit, periodenübergreifende Sachverhalte durch Periodenabgrenzung im Abschluss darzustellen. Nach F.22 und IAS 1.27 hat das Unternehmen seinen Abschluss (mit Ausnahme der Kapitalflussrechnung) nach dem Konzept der Periodenabgrenzung aufzustellen.

Gemäß dem Prinzip der Periodenabgrenzung werden Auswirkungen von Geschäftsvorfällen und anderen Ereignissen in der Buchführung erfasst und im Abschluss der Periode zum Ausdruck gebracht, der sie verursachungsgemäß zuzurechnen sind.

Dadurch bietet das Konzept der Periodenabgrenzung dem Adressaten nicht nur Informationen über vergangene Geschäftsvorfälle einschließlich geleisteter und erhaltener Zahlungen, sondern er wird auch über zukünftige Zahlungsverpflichtungen und Zahlungsmittelzuflüsse informiert. Ebenso wie die Unternehmensfortführung ist die periodengerechte Erfolgsabgrenzung nahezu inhaltlich identisch mit dem GoB nach § 252 Abs. 1 Nr. 6 HGB.[172]

Die Kapitalflussrechnung ist von dem Konzept der Periodenabgrenzung ausgenommen, weil sich die Darstellung naturgemäß an dem eigentlichen Ereignis von Ein- und Auszahlungen orientiert. Die Kapitalflussrechnung ist damit supplementär zur (periodisierten) Gesamtergebnisrechnung.[173] Im Rahmen der Kapitalflussrechnung sind Aufwendungen und Erträge in den Perioden zu erfassen, in denen sie im betrieblichen Prozess anfallen. Vermögenswerte sind dann zu erfassen, wenn sie in die Verfügungsgewalt des Unternehmens gelangen und nicht erst, wenn die damit entsprechenden Verbindlichkeiten getilgt wurden.[174]

2.2.1.3 Primärgrundsätze

Die Primärgrundsätze bzw. qualitativen Anforderungen sollen die Arten von Informationen identifizieren, die für die meisten Informationsempfänger zur Entscheidungsfindung nützlich sind. Damit eine Information nützlich ist, muss sie relevant und tatsachengetreu dargestellt sein.

---

[172] Vgl. auch KPMG: IFRS visuell, 2008, S. 11.
[173] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 105 f.
[174] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 105 f. Ebenso ist in diesem Zusammenhang das Matching Principle zu beachten. Vgl. hierzu Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 481 f. und 488.

Der Primärgrundsatz Relevanz steht in einem sehr engen Zusammenhang mit der Zielsetzung von Abschlüssen, entscheidungsrelevante Informationen[175] zu liefern (vgl. F.12). Abschlussinformationen gelten nach F.26 als relevant, wenn sie die wirtschaftlichen Entscheidungen der Adressaten beeinflussen. Das wird erreicht, indem sie (die relevanten Informationen) bei der Beurteilung vergangener, derzeitiger oder zukünftiger Ereignisse helfen oder die Beurteilungen aus der Vergangenheit korrigieren oder bestätigen (F.26).[176] „Die Relevanz einer Information wird somit durch die Vorhersagekraft (Predictive Value) oder ihrer Bestätigungskraft (Confirmation Value) gekennzeichnet."[177] Die Aspekte der Prognose[178] und der Bestätigung durch Informationen sind insofern miteinander verknüpft, als frühere Prognosen durch Informationen bestätigt oder aber Informationen relevant bezüglich prognostizierbarer Zustände eines Unternehmens werden können.[179] In diesem Zusammenhang bedeutet Prognoserelevanz, dass die bereitgestellten Informationen die Vorhersage bestimmter Ereignisse verbessern. „Voraussetzung für die Relevanz einer Information ist ihre Wesentlichkeit (Materiality), das heißt ihre Veröffentlichung oder Nichtveröffentlichung beeinflusst ökonomische Entscheidungen der Adressaten. Wesentliche Posten sind im

[175] Adressaten der Rechnungslegung brauchen entscheidungsrelevante Informationen, damit sie auf deren Basis ihre Handlung ausrichten. Der Grundsatz der entscheidungsorientierten Rechenschaft kombiniert mit dem Grundsatz der Entscheidungskonkretisierung und entscheidungsrelevanten Informationen wurde schon 1976 gefasst. Vgl. dazu Leffson, Ulrich: Die Grundzüge ordnungsgemäßer Buchführung, 1976, S. 96 und den SFAC No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information des US-GAAP von 1980 und das ursprüngliche Framework des IAS sowie Ballwieser, Wolfgang: Informations-GoB, 2002, S. 116.

[176] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58. „Eine Nachricht ist wertvoll und entscheidungsrelevant, wenn man aufgrund ihrer Verarbeitung eine andere Entscheidung als ohne sie trifft. Wenn eine schon geplante Entscheidung durch Verarbeitung einer neuen Nachricht lediglich bestärkt wird, ist sie wertlos, und es liegt keine Entscheidungsrelevanz vor." Ballwieser, Wolfgang: Informations-GoB, 2002, S. 116. Ebenso auch Laux, Helmut et al.: Entscheidungstheorie, 1998, S. 352 ff, wonach LAUX bei der Entscheidungsrelevanz auf das Informationswertkalkül abstellt. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass ROCKEL lediglich von Relevanz spricht, hingegen BALLWISER und LAUX von der Entscheidungsrelevanz. Wenn eine neue Information die vergangene Entscheidung bestätigt ist sie insoweit jedoch nicht als grundsätzlich wertlos zu betrachten. Gerade bei langfristigen vertraglichen Beziehungen bestätigt und unterstützt es die Stakeholder dahingehend, dass sie damals die richtige Entscheidung getroffen haben.

[177] Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58.

[178] Die Prognosetauglichkeit von Informationen kann als Gütekriterium der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung angesehen werden. Vgl. Kahle, Holger: Informationsversorgung des Kapitalmarkts über internationale Rechnungslegungsstandards, 2002, S. 98 und Moitzi, Bernhard: Fair Value Accounting und Anreizwirkungen, 2007, S. 28 f.

[179] Vgl. F.27 und neu F. QC 6-10.

Abschluss separat darzustellen; eine Saldierung (Offsetting) ist nur bei unwesentlichen Posten erlaubt.“[180]

In enger Verbindung mit der Relevanz steht der Fundamentalgrundsatz der tatsachengetreuen Darstellung. Um eine tatsachengetreue Darstellung zu erreichen, müssen Informationen den Sekundärgrundsätzen entsprechen, das heißt, die Informationen müssen im Rahmen ihrer Herleitung frei von wesentlichen Fehlern sein, dürfen keinen verzerrenden Einflüssen unterliegen, also neutral sein, und der Adressat muss sich darauf verlassen können, dass die Informationen den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen vollständig entsprechen. Informationen müssen hinreichend verlässlich sein, damit sie nutzenstiftend sind.[181] Mit dieser Maxime sollen die dahinterstehenden Merkmale der Fehlerfreiheit, Vollständigkeit und Neutralität gestärkt werden.[182]

Informationen müssen sowohl relevant als auch getreu den Tatsachen dargestellt sein, damit sie als entscheidungsrelevante Informationen gelten (F. QC 17). In der Literatur wird bezüglich des Wegfalls bzw. der Umbenennung des ehemals als „Verlässlichkeit“ bezeichneten Fundamentalgrundsatzes dieser jetzt als tatsachengetreue Darstellung behandelt. Obwohl beide – sowohl die Relevanz wie auch die tatsachengetreue Darstellung – nebeneinander als Primärgrundsätze gelten, sehen Kritiker die Umbenennung/Abschaffung der Verlässlichkeit als Indiz dafür an, dass die tatsachengetreue Darstellung im Konfliktfall hinter die Relevanz tritt und somit diese gestärkt wird.[183] Nach dem F. BC3.19[184]

[180] Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 482 und IAS 1.29-1.31 i. V. m. IAS 1.33-1.34.
[181] Vgl. Ballwieser, Wolfgang: Informations-GoB, 2002, S. 117.
[182] Vgl. IAS Plus: Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung, 2012, o. S. und QC 12 ff. Im Weiteren werden die neu erarbeiteten Grundsätze zur Differenzierung mit F. QC abgekürzt, gegenüber der alten Variante F.
[183] Vgl. zu dieser Diskussion u. a. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 106 f. Ebenso gibt der QC 18 eine Prüfreihenfolge vor, der die Relevanz vor der tatsachengetreuen Darstellung zu prüfen ist.
[184] Die BC und OB sind Abkürzungen aus dem neuen Framework. BC steht für: Basis for Conclusions und OB für: The Objective of general Purpose Financial Reporting. Vgl. diesbezüglich http://www.iasplus.com/de.

sind intersubjektive Nachprüfbarkeit, Vorsicht sowie wirtschaftliche Betrachtungsweise als ergänzende Kriterien zur tatsachengetreuen Darstellung anzusehen.[185]

2.2.1.4 Sekundärgrundsätze und qualitative Grundsätze

Die beiden Primärgrundsätze Relevanz und tatsachengetreue Darstellung werden sowohl durch Sekundärgrundsätze als auch durch verstärkende qualitative Grundsätze ergänzt, sodass die Nützlichkeit von Informationen erhöht wird. Auch erkennt das IASB das Kriterium der Kosten von Informationen an, die wiederum im Verhältnis zum Nutzen gesehen werden müssen.[186]

Die Relevanz wird durch den Sekundärgrundsatz der Wesentlichkeit genauer bestimmt und relativiert diesen in Bezug zu den veröffentlichten Informationen (F. QC 11 und IAS 1.29-31). Danach hängt die Wesentlichkeit als ein unternehmensspezifischer Aspekt der Relevanz von der Größe der Posten, auf die sich die Information im Abschluss bezieht, ab. Nach F.25 ist es für die Qualität der im Jahresabschluss erteilten Informationen wesentlich, wenn diese für einen fachkundigen und interessierten Leser verständlich sind. Allerdings wird dabei unterstellt, dass die Adressaten über angemessene Rechnungslegungs- bzw. ökonomische Kenntnisse verfügen und die Bereitschaft aufbringen, die Informationen mit einer entsprechenden Sorgfalt zu lesen. Der Sekundärgrundsatz der Wesentlichkeit einer bestimmten Information hängt sowohl von deren Art, als auch von deren Auswirkung auf zentrale Größen des Jahresabschlusses, wie zum Beispiel dem Eigenkapital, aber auch von Gewinn oder Verlust ab.[187]

---

[185] Die Bedeutung der tatsachengetreuen Darstellung hat Bedeutung im Rahmen der Principal-Agent-Theorie. Vgl. für weiterführende Literatur Nguyen, Tristan: Zur Entscheidungsnützlichkeit eines IFRS-Abschlusses von Versicherern, 2009, S. 292 f.

[186] Vgl. IFRS: The Conceptual Framework for Financial Reporting 2011, 2012.

[187] Auf die Abbildung von komplexen und schwierigen Sachverhalten, die für die Informationsvermittlung entscheidungsrelevanter Informationen wichtig sind, darf jedoch nicht verzichtet werden. Somit würde der Grundsatz der Verständlichkeit verletzt werden. Es sollte bei der Vermittlung von komplexen Informationen darauf geachtet werden, dass in den Anhangsangaben diese Informationen in verständlicher Form erläutert werden. Vgl. hierzu Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 106 f.

Die vier erweiterten qualitativen Grundsätze (Enhancing Qualitative Characteristics) Vergleichbarkeit, Nachprüfbarkeit, Zeitnähe und Verständlichkeit verstärken die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen (F. QC 19).

Damit das Kriterium der Vergleichbarkeit (Comparability) erfüllt wird, müssen entscheidungsnützliche Informationen mit ähnlichen Informationen anderer Unternehmen (Unternehmensvergleiche) und mit ähnlichen Informationen über dasselbe Unternehmen aus einer anderen Periode oder zu einem anderen Zeitpunkt (Zeitvergleiche) verglichen werden können. Die Vergleichbarkeit versetzt die Adressaten in die Lage, Ähnlichkeiten und Unterschiede in Bezug auf Abschlussposten zu identifizieren und zu verstehen[188] (F. QC 20-21 bzw. F.39 bis 42). Das Kriterium der Vergleichbarkeit ist eng mit der tatsachengetreuen Darstellung verbunden, denn ohne diese als notwendige Voraussetzung wäre die Vergleichbarkeit nicht gegeben.[189]

Die Forderung der Nachprüfbarkeit oder auch Verifizierbarkeit (Verifiability) hilft den Adressaten zu gewährleisten, dass die publizierten Informationen die tatsächlichen wirtschaftlichen Sachverhalte tatsachengetreu abbilden, die sie vorgeben darzustellen (F. QC 26).[190] Die Verifizierbarkeit ist als intersubjektive Nachprüfbarkeit zu verstehen, die voneinander unabhängige fachkundige Bilanzleser übereinstimmen lässt, dass die Informationen den Tatsachen entsprechen.[191]

Die Zeitnähe (F. QC 29 bzw. F.43) bedeutet, dass die Informationen den Adressaten rechtzeitig zur Verfügung stehen, damit sie Einfluss auf ihre Entscheidungen haben. Dies hat als Konsequenz, dass die Entscheidungsnützlichkeit einer Information mit der Zeit abnimmt.[192]

Die Verständlichkeit (Understandability) fordert von Informationen, dass diese für den vorgebildeten Leser unter der Prämisse einer entsprechenden

---

[188] Vgl. IAS Plus: Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung, 2012, o. S. Eng verbunden damit ist die Darstellungsstetigkeit.
[189] Vgl. Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 111.
[190] Vgl. IAS Plus: Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung, 2012, o. S.
[191] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58.
[192] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58.

Sorgfalt verständlich sind. „Informationen klar und knapp zu klassifizieren, charakterisieren und darzustellen, macht sie verständlich.“[193] Allerdings dürfen wesentliche Informationen, die ggf. für die Entscheidungsfindung wichtig sind, nicht aus dem Grund der Komplexität weggelassen werden.[194]

Bei der Abwägung von Nutzen und Kosten in F.44 (Balance between Benefit and Cost) ergibt sich eine Kostengrenze entscheidungsrelevanter Informationen (F. QC 35-39). Die mit der Erstellung des Abschlusses verbundenen Kosten sollen durch den Nutzen der Informationen aus der Finanzberichterstattung gerechtfertigt werden. Kosten sind ein entscheidender Faktor im Prozess der Informationsgenerierung. Dem bilanzierenden Unternehmen entstehen Kosten durch die Sammlung, Aufbereitung und Veröffentlichung, den Adressaten wiederum bei der Beschaffung, Auswertung und Bewertung. Die Wirtschaftlichkeit bei der Bereitstellung und Verarbeitung muss nach dem Framework berücksichtigt werden. Das IASB schätzt die Kosten und den Nutzen in Bezug auf die Finanzberichterstattung allgemein.[195]

2.2.2 Bestandteile eines vollständigen Abschlusses

Im IAS 1.10 ist explizit dargestellt, welche Bestandteile ein vollständiger Abschluss nach den IAS / IFRS auszuweisen hat. Ein IFRS-konformer vollständiger Abschluss besteht demnach aus

- einer Bilanz zum Abschlussstichtag,
- einer Gesamtergebnisrechnung,
- einer Eigenkapitalveränderungsrechnung,
- einer Kapitalflussrechnung jeweils für die Periode und
- dem Anhang.[196]

---

[193] IAS Plus: Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung, 2012, o. S.
[194] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 58 und (F. QC 30-32).
[195] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 110 und S.123. In Zukunft wird das IASB unterschiedliche Berichterstattungspflichten bei unterschiedlichen Unternehmensgrößen zulassen und damit unverhältnismäßig hohe Kosten reduzieren. In diesem Zusammenhang wird von IFRS-SME gesprochen.
[196] Ergänzend muss aufgeführt werden, dass ein vollständiger Abschluss auch „eine Bilanz zu Beginn der frühesten Vergleichsperiode, wenn ein Unternehmen eine Rechnungslegungsmethode rückwirkend anwendet oder Posten im Abschluss rückwirkend anpasst oder umgliedert“ enthalten muss. Vgl. IAS 1.10 f.

Der Anhang bildet eine zusammenfassende Darstellung der wesentlichen Bewertungsgrundlagen sowie Erläuterungen ab. Ebenso sind Vergleichsinformationen hinsichtlich der vorangegangenen Periode aufzuführen.[197]

Dabei bilden die Bilanz, die Gewinn-und-Verlust-Rechnung, die Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie die Kapitalflussrechnung die bilanzielle bzw. auch finanzielle Rechnungslegung. Entsprechend bildet der Anhang zur Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung die außerbilanzielle Rechnungslegung ab.[198]

2.2.3 Adressatenkreis und Informationsbedürfnisse nach IFRS

Aufgrund der zum Teil unterschiedlichen Informationsbedürfnisse trifft das Framework unter F.10 eine wichtige Aussage zum Adressatenkreis. Infolge der Zielsetzung von IFRS-Abschlüssen, entscheidungsrelevante Informationen zu liefern, erfüllen die aufgestellten Abschlüsse i. d. R. die gemeinsamen Bedürfnisse der meisten Adressaten.[199] Unter der Annahme, dass Investoren in der Priorität der Abschlüsse an erster Position stehen, haben sie das größte Interesse bzw. den höchsten Bedarf an entscheidungsrelevanten Informationen.[200] Das heißt, wenn die den Investoren bereitgestellten Informationen ausreichend im Umfang und Qualität sind, dann werden sie i. d. R. auch den Informationsbedürfnissen der übrigen Informationsnachfrager gerecht werden.[201] Bezüglich einer Darstellung der erwarteten Informationen der Stakeholder wird auf Abschnitt 2.4.1 verwiesen.

---

[197] Siehe IAS 1.10 (ea). Die Vergleichsinformationen werden in IAS 1.38 und 1.38A spezifiziert.
[198] Vgl. Hitz, Jörg-Markus: Rechnungslegung zum Fair Value, 2005, S. 12 und Wolk, Harry I. et al.: Accounting Theory, (2001), S. 302. Dabei wird dort die Aufteilung der Rechnungslegung noch tiefer gegliedert.
[199] Vgl. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 99.
[200] Durch die Hervorhebung des Ziels der Bereitstellung entscheidungsrelevanter Informationen tritt der Rechenschaftszweck, wie er im handelsrechtlichen Sinne Informationen über die Verwendung des anvertrauten Kapitals gegenüber den Kapitalinvestoren liefert, hinter die Bedürfnisse der Kapitalinvestoren und wird nach F. OB 4 nur angedeutet. Vgl. Althoff, Frank: Einführung in die internationale Rechnungslegung, 2012, S. 31.
[201] Als problematisch kann es angesehen werden, wenn die Informationsbedürfnisse nicht durch die IFRS-Bilanz gedeckt worden sind und die Stakeholder aus anderen Quellen Informationen beziehen. Inwieweit Einflussnahme auf das Management ausgeübt werden kann, soll in Abschnitt 5.4 untersucht werden.

2.2.4 Interessen der Stakeholder

Unter anderem hat GEMÜNDEN festgestellt, dass zur Vorbereitung von Entscheidungen Wissen benötigt wird. „Je höher der Wissensstand – so die Grundhypothese der Entscheidungstheorie – desto besser die Qualität der Entscheidung. Das hier gemeinte Wissen ist nicht Wissen schlechthin, sondern solches mit dem Zweck Entscheidungen vorzubereiten. Wir nennen es […] Information.“[202]

Als entscheidungsnützlich gelten Informationen über

- die Vermögens- und Finanzlage, dargestellt insbesondere in der Bilanz,
- die in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abgebildete Ertragslage (Performance),
- Änderungen in der Finanzlage, ersichtlich hauptsächlich in der Kapitalflussrechnung (Cashflows).

Diese Zielsetzung (Decision Usefulness) ist in F.12 und IAS 1.9 normiert und bildet die Grundlage zur angestrebten Befriedigung von Informationsbedürfnissen.[203]

Ergänzt werden diese drei Kernelemente des Jahresabschlusses durch den Anhang[204] und die Eigenkapitalveränderungsrechnung. Für börsennotierte Unternehmen werden zusätzlich der Segmentbericht und eine Ergebnis-pro-Aktie-Darstellung benötigt.[205]

Neben der Vermittlung entscheidungsrelevanter Informationen sollen Adressaten in die Lage versetzt werden, die vom Management des Unternehmens

---

[202] Gemünden, Hans G.: Handwörterbuch der Betriebswirtschaftslehre, 1993, S. 1725, zitiert nach Schredelseker, Klaus: Grundlagen der Finanzwirtschaft, 2002, S. 270.

[203] Vgl. IFRS: The Conceptual Framework for Financial Reporting 2011, 2012.

[204] Der Anhang ist ein gleichwertiger Bestandteil neben der Bilanz, vgl. IAS 1.10. Die Hauptfunktion des Anhangs besteht in der Informationsvermittlung durch die Wahrnehmung einer Ergänzungs-, Erläuterungs- und Entlastungsfunktion gegenüber den anderen Abschlussbestandteilen, vgl. IAS 1.112. In IAS 1.112 bis 1.116 ist die Struktur des Anhangs beschrieben. Nach dem IAS 1 wird im Wesentlichen zwischen folgenden Anhangvorschriften unterschieden: den Bewertungs- und Bilanzierungsmethoden (IAS 1.117-1.124), den Anhangsangaben über die wesentlichen Ursachen von Schätzungsunsicherheiten (IAS 1.125-133) und weiteren Angaben, wie zum Beispiel zum Sitz und Rechtsstand des Unternehmens. Vgl. hierzu ebenso Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 253 ff.

[205] Vgl. Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter: IFRS-Kommentar, 2016, S. 26 ff. i. V. m. Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 193 f.

geleistete Arbeit zu beurteilen (Management Stewardship[206]). Nach F.14 zeigen Abschlüsse das Ergebnis der Führung des Unternehmens durch das Management und dessen Verantwortlichkeit für das ihm anvertraute Vermögen. Adressaten sollen die Möglichkeit erhalten, sich selbstständig ein Bild über die Qualität und Effizienz des Managements zu machen. Das Ergebnis daraus fließt unmittelbar in ihre wirtschaftlichen Entscheidungen. In diesem Zusammenhang soll ein erstes Mal auf die Marktdisziplin verwiesen werden. Sie soll den Markt dazu befähigen, als Art Korrektiv zu agieren, indem Handlungen/Verhalten des Managements durch die Marktteilnehmer honoriert oder sanktioniert werden.[207]

Die zu dem Hauptzweck erstellten Abschlüsse, entscheidungsrelevante Informationen zu liefern, erfüllen die gemeinsamen Bedürfnisse der meisten Adressaten. Jedoch sind Abschlüsse vor allem durch wirtschaftliche Auswirkungen der Ereignisse der Vergangenheit geprägt. Andere, auf die Zukunft ausgerichtete Informationen, können u. U. nicht als Finanzinformationen wiedergegeben werden. Daher können nicht die gesamten Bedürfnisse an Informationen der Adressaten abgedeckt werden, deren Befriedigung für die wirtschaftlichen Entscheidungen u. U. notwendig wäre (F.13).

2.3 Absichten und Ziele von Solvency II

Das Projekt Solvency II verfolgt verschiedene unmittelbare und mittelbare Regulierungsziele. Die unmittelbaren Regulierungsziele sind im Text der Richtlinie enthalten. Darin ist als Hauptziel der Schutz der VN und Anspruchsberechtigten und als Nebenziele die Finanzsystemstabilität und die Berücksichtigung prozyklischer Wirkungen der aufsichtsrechtlichen Interventionsmaßnahmen angegeben.[208]

Generell können die Regelungsziele nach Solvency II in mikro- und makroprudenzielle[209] differenziert werden. Der Begriff prudenziell soll dabei als „prä-

[206] Vgl. IAS 1 Abs. 9.
[207] Dieser Aspekt ähnelt der Marktdisziplin wie sie unter Solvency II zum Ausdruck kommt, dieser Punkt wird jedoch an späterer Stelle noch ausführlicher behandelt werden, vgl. dazu Kapitel 5.
[208] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 193.
[209] Vgl. hierzu Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan: Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, 2012, S. 177 f. Für detailliertere Informationen zur makroprudenziellen Regulierung mit mittelbaren und unmittelbaren Regulierungszwecken vgl. ebenso diese Quelle.

ventive Aufsicht“ verstanden werden. Im Fokus der mikroprudenziellen Regulierung steht die finanzielle Stabilität des einzelnen Versicherers[210]. Nach BACH und NGUYEN ist „Versicherungsregulierung primär mikroprudenziell auf die institutsbezogene Solvenzsicherung von VU ausgerichtet“[211].

Bei der makroprudenziellen Regulierung ist das Finanzsystem als Ganzes betroffen. Die Versicherungswirtschaft ist als Kapitalsammelstelle für das Finanzsystem von Bedeutung.[212]

Die Einordnung der makroprudenziellen Regulierung könnte dabei ein Indiz sein, dass von regulatorischer Seite vermutet wird, dass von der Versicherungswirtschaft ein mögliches systemisches Risiko stabilitätsgefährdend auf das Finanzsystem ausgeht. Jedoch sind Assekuranzkreise der Auffassung, eine makroprudenzielle Regulierung sei nicht nötig[213] und sehen in der Versicherungsbranche kein systemisches Risiko.[214]

Die mittelbaren Regelungsziele sind die Schaffung von Rechtsklarheit sowie die Herstellung bzw. Verbesserung der Konvergenz von Versicherungsaufsichtsrecht und -praxis in den Mitgliedsstaaten der EU sowie zwischen den Finanzsektoren.[215]

---

[210] Vgl. Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan: Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, 2012, S. 178, Bank of International Settlement: Review of the differentiated nature and scope of financial regulation, 2010 und Bank of International Settlement: Macroprudential instruments and framework: stocktaking of issues and experiences, 2010, S. 88 ff.

[211] Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan: Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, 2012, S. 175.

[212] Im Jahr 2010 verfügte die Versicherungswirtschaft über einen Kapitalanlagenbestand von 1.256 Mrd. Euro, 2013 von 1.393 Mrd. Euro und 2014 von 1.450 Mrd. Euro und 2015 von 1.509 Mrd. Euro. Vgl. GDV: Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2016, 2016, S. 12.

[213] Vgl. Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan: Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, 2012, S. 176.

[214] Vgl. für diesen Standpunkt Bank of International Settlement: Review of the differentiated nature and scope of financial regulation, 2010 und Bank of International Settlement: Macroprudential instruments and framework: stocktaking of issues and experiences, 2010 S. 88 ff.

[215] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 193. Ebenso soll dadurch das Vertrauen in den Finanzsektor gestärkt werden, vgl. Rittmann, Marion / Rockel, Werner: Rechnungslegung und Aufsicht von Versicherungsunternehmen – Zur Vereinbarkeit von IFRS und Solvency II, 2004, S. 462 f.

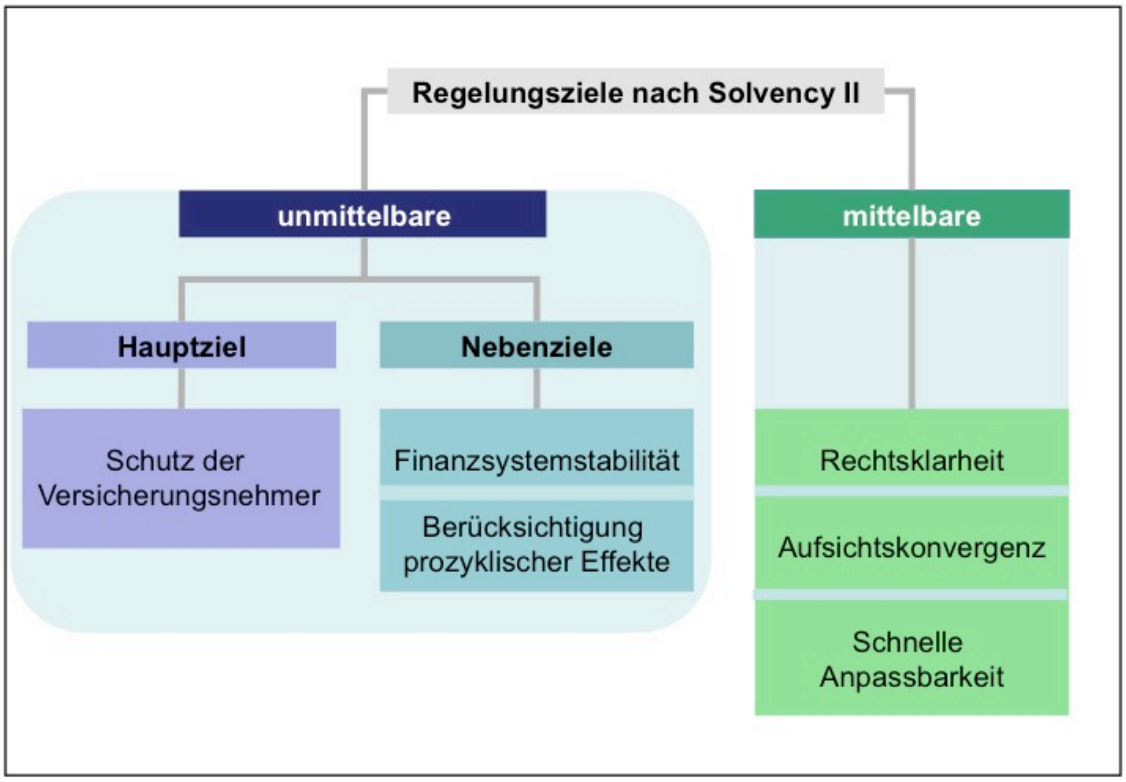

Abbildung 8: Regelungsziele nach Solvency II[216]

Das Projekt Solvency II soll dabei ein geschlossenes System bilden, das zu einer besseren Vergleichbarkeit europäischer Versicherer führt und die Beurteilung der finanziellen Solidität eines Versicherers ermöglicht, unter Einbeziehung seines Geschäftsbetriebs und seines Umfeldes.[217] Zu diesem Zweck der Solvabilitätsbeurteilung forderte die Europäische Kommission 2002 „eine stärker auf die Zukunft ausgerichtete Betrachtung der finanziellen Lage sowie die Berücksichtigung anderer als ausschließlich finanzieller Faktoren“[218].

[216] Eigene Darstellung.
[217] Vgl. Meyer, Lothar: Implikationen von IFRS für Solvency II, 2005, S. 106 und Basel Committee on Banking Supervision: Consultative Document Pillar 3 (Market Discipline), 2001, S. 5 f. Darin sind die für Basel II enthaltenen Kern- und ergänzenden Angaben sowie deren Charakteristika wie Relevanz und Vergleichbarkeit, zusammenfassend, verlässlich, sachlich und aktuell aufgeführt.
[218] Europäische Kommission: Überlegungen zur Form eines künftigen Aufsichtssystems, 2002, S. 15.

2.3.1 Hauptziel

Solvency II ist seit dem 1. Januar 2016 für Erstversicherer und Rückversicherer verpflichtend,[219, 220] die in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union niedergelassen sind oder sich dort niederzulassen wünschen.[221] Der Anwendungsbereich ist in der Solvency-II-Richtlinie unter Art. 2[222] definiert.[223] Aus systemseitiger Sicht ist damit die verpflichtende Anwendung auf die „Versicherungsbranche" festgeschrieben.

Das übergeordnete Ziel von Solvency II ist die Schaffung eines einheitlichen und verbindlichen rechtlichen Rahmenwerks zum Schutze der VN[224] in dem

[219] Außer Betracht soll an dieser Stelle bleiben, dass die Solvency-II-Richtlinie an die Mitgliedsstaaten der EU gerichtet ist und nicht direkt an die Versicherungswirtschaft.
[220] Ursprünglich sollte die Solvency-II-Richtlinie bereits zum Oktober 2012 angewendet werden. Vgl. Bundesministerium der Finanzen: Bundeskabinett beschließt neue Eigenkapitalregeln für Versicherungen, 15.02.2012. Die Solvency-II-Richtlinie musste aufgrund des Vertrags von Lissabon (2009) und durch die Verordnung 1094/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), durch die neue Maßnahmen zur Finanzaufsicht eingeführt wurden, geändert werden. Diese wurde im Zuge der vorangegangenen Finanzmarktkrise geschaffen und entsprechend musste die Rahmenrichtlinie in Bezug auf Funktionen und Zuständigkeiten geändert werden. Vgl. Europäische Kommission: Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 vom 24. November 2010 und BaFin: Jahresbericht 2012, 2013, S. 59. Diese Überarbeitung erfolgte durch die Omnibus-II-Richtlinie. Die Omnibus-II-Richtlinie der Europäischen Kommission war ein Gesetzesvorschlag, der die Befugnisse der neuen Aufsichtsbehörde regelte. Die Änderungen wurden durch die Omnibus-II-Richtlinie vorgenommen. Vgl. hierzu Europäische Kommission: Künftig geltende Vorschriften, 2012 und BaFin: Solvency II, 2013, o. S. Neben den angesprochenen Änderungen der Rahmenrichtlinie wurden ergänzende Regelungen zur Bewertung von langfristigen Garantien (Long Term Guarantees Assessment, LTGA) sowie neue Übergangsregelungen in die Solvency-II-Richtlinie aufgenommen. Die LTGA stellen ein Maßnahmenpaket bereit, das bei der Bewertung von langfristigen Garantien, die aus langfristigen Versicherungsgeschäften resultieren, unterstützen soll. Ursächlich dafür war die momentan anhaltende Niedrigzinsphase auf den Finanzmärkten. Vgl. hierzu BaFin: Zusammenfassung des LTGA-Berichts für Deutschland, 15.06.2013, S. 3 und EIOPA: Long Term Guarantees Assessment, 14.06.2013. Am 13. November 2013 konnte eine politische Einigung bezüglich der Omnibus-II-Richtlinie erzielt werden Die Einigung erfolgte unter der litauischen Präsidentschaft, vgl. hierzu Litauische EU-Präsidentschaft: Pressemitteilung vom 14. November 2013.
[221] Vgl. für den Anwendungsbereich auf nationaler Ebene § 2 VAG. Dabei handelt es sich um die zum 1. Januar 2016 gültige Fassung. Das VAG wurde am 5. Februar 2015 vom Deutschen Bundestag beschlossen und in der Fassung vom 1. April 2015 bekannt gegeben. Auf die Differenzierung der VU soll hier nicht eingegangen werden. Zu beachten ist, dass nach Art. 4 eine Ausnahme vom Anwendungsbereich aufgrund des Volumens zulässig ist.
[222] Übernommen in § 2 VAG.
[223] Die Definition erfolgt über § 8 VAG.
[224] Das rechtspolitische und normative Hauptziel der Beaufsichtigung ist der Schutz der VN und der Begünstigten von Versicherungsleistungen. Geregelt hat der europäische Gesetzgeber dies in Art. 27 der Solvency-II-Richtlinie. Eine genauere Konkretisierung über das zu erfüllende Schutzniveau erfolgte jedoch nicht.

die VU verpflichtet werden, mit adäquaten Eigenkapitalanforderungen und stringenten Risikomanagementstandards zu arbeiten.

Dies wird auch ganz klar von der EU-Kommission so formuliert: „The aim of a solvency regime is to ensure the financial soundness of insurance undertakings, and in particular to ensure that they can survive difficult periods. This is to protect policyholders (consumers, businesses) and the stability of the financial system as a whole."[225] Das national geltende VAG räumt dazu aufgrund seiner hohen Schutzbedürftigkeit dem VN eine besondere Position ein, weshalb die Publizität einen besonderen Stellenwert einnimmt.[226]

VU müssen fortan aufsichtsrelevante Informationen für alle Marktteilnehmer veröffentlichen. Die Marktteilnehmer können dadurch die veröffentlichten Informationen beurteilen und ihre Handlungen darauf hin ausrichten. Somit würden VN davor geschützt werden, bei einem VU einen Vertrag abzuschließen, dessen veröffentlichte Informationen Zweifel über die Solvabilität zulassen.[227] Neben der Aufsichtsbehörde als Zielgruppe sind auch weitere Gruppen wie z. B. Wirtschaftsprüfer[228], Makler und Wettbewerber an Informationen nach Solvency II interessiert, jedoch sind sie nicht als Zielgruppen von Solvency II anzusehen.[229]

Zudem soll die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Versicherungswirtschaft gestärkt werden, was u. a. durch die Integration des europäischen Versicherungsmarktes, aber auch eine Verringerung der regulatorischen Unterschiede zwischen Banken und Versicherungen erreicht werden soll.[230] Dazu dient auch der Aktionsplan für Finanzdienstleistungen der EU, der den Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen optimieren soll. So sollen Versicherungsunternehmen/Finanzdienstleistungsunternehmen in der Europäischen Union gemäß der

[225] Europäische Kommission: 'SOLVENCY II': Frequently Asked Questions (FAQs), 2016, o. S.
[226] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 10.
[227] Daneben haben u. a. Ratingagenturen, Vertriebskanäle und Investoren ein spezielles Interesse an risikorelevanten Informationen. Rittmann, Marion: Neuausrichtung der Versicherungsaufsicht im Rahmen von Solvency II, 2009, S. 44 f.
[228] Ab dem Jahr 2016 hat der Abschlussprüfer die Solvenzbilanz zu prüfen und gesondert über das Ergebnis gegenüber der Aufsichtsbehörde zu berichten, vgl. § 35 Abs. 2 VAG.
[229] Vgl. Nguyen, Tristan: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen, 2008, S. 927 f.
[230] Vgl. Der Betrieb: Bundesregierung: Neue Eigenkapitalregeln für Versicherungen, 2012, S. M20.

Maxime „same business – same risk – same regulation“ nach dem Prinzip des sogenannten „level playing field“ beaufsichtigt werden.[231]

Die Zuständigkeit richtet sich gemäß Art. 30 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie, sodass für die Versicherungsaufsicht die Aufsichtsbehörde des Herkunftsstaates des VU zuständig ist. Dieser Grundsatz gilt ebenso für Niederlassungen und Zweigstellen im Ausland sowie bei Geschäftsaktivitäten, die im Dienstleistungsverkehr erfolgen.[232]

Die EU ist durch das Festsetzen der Rangfolge von Haupt- und Nebenzielen dem Problem von Zielkonflikten aktiv entgegengetreten, sodass eine generell begründete Gefahr, dass Ziele miteinander konkurrieren, ausgeschlossen werden kann. Um das Hauptziel zu erreichen, wird eine möglichst umfassende und realistische Beschreibung der Risikolage eines Versicherers angestrebt, die der ökonomischen Realität entsprechen soll. Daneben soll ein VU für die eingegangenen Risiken sensibilisiert werden, indem ein Anreiz zu einer besseren qualitativen Risikoanalyse und -kontrolle geschaffen wird. Parallel dazu sollen den Aufsichtsbehörden geeignete Werkzeuge an die Hand gegeben werden, die eine qualitative und quantitative Aufsicht ermöglichen.[233]

2.3.2 Nebenziele

Ein Nebenziel von Solvency II ist die Finanzstabilität in der Europäischen Union. Um die Finanzstabilität zu erreichen, erhalten die Aufsichtsbehörden einen Maßnahmenkatalog mit Eingriffsbefugnissen. Die aufsichtsbehördlichen Maßnahmen sind dabei nicht auf das Sitzland der Aufsichtsbehörde beschränkt, sondern umfassen auch die Stabilität der von einer aufsichtsbehördlichen Maßnahme betroffenen Finanzsysteme anderer Mitgliedsstaaten. Diese Maßnahmen sollen so gewählt werden, dass alle betroffenen nationalen Finanzsysteme bestmöglich, entsprechend dem Grad der Stabilitätsgefährdung, geschützt werden. Die Ver-

[231] Vgl. Petry, Markus et al.: Fair Value und Solvency II – eine gesamtwirtschaftliche Betrachtung, 2011, S. 578.
[232] In deutsches Gesetz über § 294 Abs. 6 VAG implementiert.
[233] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 194 ff.

wendung des Plurals „betroffene Finanzsysteme“ spiegelt die Verantwortung wider, die den Aufsichtsbehörden übertragen wird.[234] Es wird nicht nur der Versicherungssektor betrachtet, sondern Verantwortung für das gesamte Finanzsystem übertragen.[235] Dabei wird diese Auslegungsmaxime eher in der Rechtstheorie Anwendung finden, als in der Rechtswirklichkeit.[236]

Dennoch zeigt die Überschrift des Art. 28 der Solvency-II-Richtlinie „Finanzstabilität und Prozyklizität“, dass der europäische Gesetzgeber die Erfahrungen aus der Finanzkrise umsetzt. Dazu heißt es in Art. 28 S. 2: „In Zeiten außergewöhnlicher Bewegungen auf den Finanzmärkten berücksichtigen die Aufsichtsbehörden die potenziellen prozyklischen Effekte ihrer Maßnahmen“.

2.3.3 Mittelbare Ziele

Insgesamt ist zu beobachten, dass der Schutz der VN verbessert werden soll. Es ist jedoch nicht vorgesehen, die Position des VN an sich zu verbessern.[237] „An einer ausreichenden Wahrung der Versichertenbelange im Sinne des VAG fehlt es nur dann, wenn schutzwürdige Interessen der Versicherten beeinträchtigt werden und diese Beeinträchtigung unter Berücksichtigung der Gesamtheit der beteiligten Interessen und der Besonderheit des betreffenden Versicherungszweigs

[234] In diesem Zusammenhang spricht man auch von Allfinanzaufsicht. Die Allfinanzaufsicht kennzeichnet sich dadurch, dass sie Produktkonvergenzen und Kundenkonvergenzen berücksichtigt. Das heißt, dass VU, Banken und Wertpapierfirmen (auch bekannt als CRR-Wertpapierfirmen in Deutschland) mit ihren bereitgestellten Produkten, zum Beispiel Altersvorsorge, die gleiche Kundengruppe bedienen und in Teilen miteinander konkurrieren. Somit sollen sie den gleichen Regeln unterliegen. Vgl. Frach, Lotte: Finanzaufsicht in Deutschland und Großbritannien, 2008, S. 28 und 64.

[235] Vgl. hierzu weiterführend Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 196 und Artikel 2 lit. B) der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (AB1 EG. L 331/1 vom 15.12.2010).

[236] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 197.

[237] Im Rahmen von Solvency II ist eine Erhöhung des Schutzniveaus hin zu einem beispielsweise „optimalen Schutz“ nicht anzunehmen, weil dies die eher defensiv geprägte Versicherungsaufsicht zu einer Umorientierung hin zu einem offensiven Wirtschaftslenkungskonzept führen würde. Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 196 und Scholz, Rupert: Verfassungsrechtliche Strukturfragen der Versicherungsaufsicht, 1984, S. 13 ff. Inwieweit die Aufsicht durch Solvency II zu einer offensiveren Aufsicht führt, bleibt abzuwarten.

als unangemessen anzusehen ist und so schwer wiegt, dass ein Eingreifen der Behörde gerechtfertigt ist.“[238]

Somit geht es um eine Verhinderung unangemessener Beeinträchtigungen und nicht um die bestmögliche Wahrung der Belange von Versicherten. „Der Maßstab fordert nicht die positive Feststellung einer angemessenen Berücksichtigung der Interessen der Versicherten im Gesamtgefüge aller betroffenen Belange.“[239]

Zu den mittelbaren Regelungszielen zählen die Rechtsklarheit durch die kodifikatorische Integration bestehenden Richtlinienrechts[240], Aufsichtskonvergenz im Allgemeinen und die schnellere Anpassbarkeit des Rechts durch das Lamfalussy-Verfahren.[241]

Mit der Solvency-II-Rahmenrichtlinie beseitigt der europäische Gesetzgeber die Zersplitterung des europäischen Versicherungsaufsichtsrechts und erwirkt dadurch mehr Rechtsklarheit im Sinne der Überschaubarkeit der versicherungstechnischen Normtexte. Es bleiben jedoch einige Richtlinien zunächst unberührt, die im weitesten Sinne versicherungsaufsichtsrechtlichen Charakter haben, zum Beispiel die Richtlinie über die betriebliche Altersvorsorge.[242]

Die Solvency-II-Rahmenrichtlinie hat das Ziel, die Konvergenz der mitgliedsstaatlichen Versicherungsaufsichtssysteme[243] deutlich zu verbessern. Daher ist es den Mitgliedsstaaten verwehrt, über die Rahmenrichtlinie hinausgehende Regelungen zu beschließen, sogar wenn es zu einem höheren Niveau an Sicherheit führen würde. Der Europäische Rat stellt dazu fest: „Der Rat [...] verpflichtet sich, die Ausübung nationaler Ermessensspielräume und die Ausübung

---

[238] Zitiert nach Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 195 vgl. auch BVerwG: Entscheidung vom 12. September 1989.
[239] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 195 und BVerwG: Entscheidung vom 12. September 1989.
[240] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 199.
[241] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 202.
[242] Vgl. Europäisches Parlament: Richtlinie 2003 / 41 / EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003, Amtsblatt der Europäischen Union. L 235 vom 23.09.2003. Im Amtsblatt der Europäischen Union sind Erwägungsgründe für die betriebliche Altersvorsorge aufgeführt und ist zum Beispiel unter (9) und (10) die Unterschiedlichkeit der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften erwähnt. Vgl. ebenso Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 199 für weiterführende Informationen.
[243] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 196 und Wandt Manfred: Versicherungsvertragsrecht, 2009, S. 200, der darin auf die Harmonisierungsbestrebungen der EU im Versicherungsvertragsrecht eingeht.

der Möglichkeit, bei der Umsetzung ergänzende nationale Vorschriften vorzusehen (so genanntes „Gold Plating“), auf das angesichts der Besonderheiten der nationalen Märkte unerlässliche Mindestmaß zu beschränken und ersucht das Europäische Parlament, es ihm gleich zu tun.“[244] Neben der Normangleichung soll auch die Aufsichtspraxis[245] in den Mitgliedsstaaten verbessert werden.[246]

Die intersektorale Aufsichtskonvergenz fordert, dass die Konvergenz der versicherungsaufsichtsrechtlichen Vorschriften mit denen anderer Finanzsektoren erhöht werden soll.[247] Unter anderem ist das bereits durch die Anlehnung und Analogie an Basel II[248] geschehen.

[244] Vgl. hierzu u. a. den Rat der Europäischen Union: Mitteilung an die Presse 15698 / 07 vom 4. Dezember 2007, 2007, S. 16.

[245] Die Angleichung der Aufsichtspraxis wurde Anfang 2011 vorerst abgeschlossen und die CEIOPS durch die EIOPA ersetzt. Die EIOPA wurde mit zusätzlichen Kompetenzen und Aufgaben ausgestattet, wobei eine ihrer Hauptaufgaben die Überwachung und Förderung der Konvergenz der Aufsichtspraxis ist. Zudem soll die EIOPA technische Regulierungsstandards und technische Durchführungsstandards entwerfen, die wiederum von der Kommission in Verordnungen oder Beschlüssen erlassen werden. Damit hat die europäische Aufsichtsbehörde weiterreichende Befugnisse erhalten, die es ermöglichen sollen, erheblich größeren Einfluss auf die Aufsichtspraxis auszuüben.

[246] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 200.

[247] Vgl. Wandt, Manfred: Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, 2011, S. 201 und die Erwägungsgründe nach der Solvency-II-Regelung (Solvabilität II Neufassung).

[248] Das Projekt Basel II wird in absehbarer Zeit in Basel III übergehen, momentan befindet sich Basel III noch in der finalen Ausarbeitung. Am 12. September 2010 haben die Chefs der Notenbanken und Aufsichtsbehörden von 27 Staaten neue Kapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken beschlossen, vgl. Bundesministerium der Finanzen: Was ist Basel III?, 2010. Am 16. Dezember 2012 veröffentlichte der Baseler Ausschuss ein neues Rahmenwerk zu den beschlossenen Regelungen. Vgl. BaFin: Basel III, 2013.

2.4 Informationsbedürfnisse und Informationsqualität

2.4.1 Informationsbedürfnisse typisiert nach Stakeholdergruppen

Der Erwartungshorizont gegenüber publizierten Informationen hängt von der Zielsetzung eines jeden Stakeholders ab. Dabei ist die inhaltliche Gestaltung der veröffentlichten Informationen sowohl nach den IAS / IFRS, als auch Solvency II im Wesentlichen gesetzlich geregelt. Durch die turnusmäßige Berichterstattung der VU erfolgt regelmäßig eine Kommunikation[249] mit den Stakeholdern. Allerdings besteht für ein VU die Möglichkeit, Informationen umfänglicher darzustellen, als es gesetzlich gefordert ist. Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht die Zielsetzungen beider Konzepte, die unter den beiden Abschnitten 2.2 und 2.3 erläutert wurden. Dabei wird die grundsätzlich unterschiedliche Zielsetzung deutlich. Die Adressatenkreise sind in der nachfolgenden Übersicht nur auf die primären Adressatenkreise beschränkt, sodass eine Tendenz für die Richtung der zu veröffentlichenden Informationen geschaffen wird.

Konzept	Motivationen und Absichten		
	Zielsetzung:		**Primär genannter Adressatenkreis bzw. primäre Stakeholder:**
IFRS	Bereitstellung entscheidungsrelevanter Informationen für einen breiten Adressatenkreis		Investoren sind dabei priorisiert aufgeführt. Unterstellung, dass die „übrigen" Nachfrager aufgrund der Entscheidungsrelevanz ihr Informationsbedürfnis aus diesen Informationen abdecken können
Solvency II	Hauptziel:	• Schutz der VN	Primär die Versicherungsaufsicht als Überwachungsorgan aber auch Versicherungsnehmer
	Nebenziele:	• Finanzsystemstabilität • Berücksichtigung prozyklischer Wirkungen der aufsichtsrechtlichen Interventionsmaßnahmen	

Abbildung 6: Gegenüberstellung der Zielsetzungen[250]

[249] Als Kommunikation wird der Prozess der Übertragung von Nachrichten bzw. Informationen zwischen einem Sender (VU) und einem oder mehreren Empfängern (Stakeholder) verstanden. Vgl. Siepermann, Markus et al: Kommunikation, 2017, o. S.
Dabei umfasst die Kommunikation „eines Unternehmens [...] die Gesamtheit sämtlicher Kommunikationsinstrumente und -maßnahmen eines Unternehmens, die eingesetzt werden, um das Unternehmen und seine Leistungen den relevanten internen und externen Zielgruppen der Kommunikation darstellen und/oder mit den Zielgruppen eines Unternehmens in Aktion zu treten." Hentze, Joachim / Thies, Björn: Stakeholder-Management und Nachhaltigkeits-Reporting, 2014, S. 33. Sekundärzitat nach Bruhn, Manfred: Kommunikationspolitik, 2009, S. 2.

[250] Eigene Darstellung.

Die nachfolgende Übersicht spiegelt die Stakeholder-Gruppen und ihre konkretisierten Zielsetzungen, sowie die daraus abgeleiteten Informationsbedürfnisse wider. Diese Informationsbedürfnisse sind gleichzeitig als Erwartungshorizont an die bereitzustellenden Informationen zu verstehen.[251] In der rechten Spalte wurde zwischen IFRS und Solvency II differenziert um darzustellen, welches Konzept den primären Informationsbedarf einer jeden Stakeholder-Gruppe befriedigt bzw. als Grundlage für Entscheidungen herangezogen wird. Zieht man die Grafik aus Abschnitt 2.1.7 bzgl. der monetären und nicht monetären Ansprüche hinzu, so ergibt sich, dass wenn Informationen nach IFRS nachgefragt werden, diese im Wesentlichen mit monetären Ansprüchen zu verbinden sind.

Des Weiteren ist anzumerken, dass die Informationsauswertung einer Stakeholder-Gruppe durchaus Implikationen für eine andere Gruppe nach sich ziehen kann. Beispielsweise können Ergebnisse von Rating-Agenturen, wie etwa die Auswertung und der Vergleich von verschiedenen VU zu deren Solvabilität, Anreize bzw. Impulse bei potenziellen VN bewirken. Festzuhalten ist daher, dass das grundsätzliche Informationsinteresse der Stakeholder den kausalen Link darstellt.

[251] „Ob eine Information offen zu legen ist, wird aufgrund ihrer Wesentlichkeit entschieden. Eine Information gilt dann als wesentlich, wenn ihr Fehlen oder ihre falsche Darstellung das Urteil oder die Entscheidung eines Nutzers, der sich auf diese Information stützt, ändern oder beeinflussen könnte. Das Wesentlichkeitsprinzip sollte nicht dazu eingesetzt werden, um Offenlegung zu ‚manipulieren'. Damit Informationen in hinreichendem Umfang offengelegt werden, ist die Überlegung hilfreich, ob die jeweilige Information von einem rational handelnden Anleger unter den gegebenen Umständen als wichtig angesehen würde oder nicht." Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht: Die Neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung – Konsultationspapier, 2001, S. 127. Der Begriff der Wesentlichkeit ist sowohl nach IFRS, als auch Solvency II gleich zu verstehen, vgl. F.30 und Art. 291 Solvency-II-DVO.

Stakeholder-Gruppe	Konkretisierte Zielsetzungen und Ansprüche gegenüber dem VU	Aus der Zielsetzung abgeleiteter Informationsbedarf	Abdeckung des primären Informationsbedarfs der Stakeholder durch:	
			IFRS	Solvency II
Versicherungsnehmer	Erwartet Erfüllung des Versicherungsversprechens, ggf. Überschussbeteiligungen (Maximierung des Policyholder Value) und Sicherheit des VU, potenzielle VN Gewissheit, dass das VU qualitative Produkte bereitstellt und angemessenes Preis-Leistungs-Verhältnis, ggf. Servicequalität.	Informationen über die i. w. S. Sicherheit (Ertragskraft und Risikolage) des VU und dem durch die Police eingegangenen Versicherungsschutzes.		x
Investoren/Eigenkapitalgeber	Erhaltung und Verzinsung bzw. Wertsteigerung des investierten Kapitals (bspw. In Form von Dividenden und Kurssteigerungen) sowie Unternehmenswertsteigerung, zeitgerechte Informationsbereitstellung.	Interesse über die Art der Verwendung des zur Verfügung gestellten Kapitals sowie der damit erwirtschafteten Rendite, d. h. (zukünftige) zahlungsstrombasierte Informationen. Die zukünftige Geschäftsentwicklung ist ebenfalls von Interesse.	x	x
Ggf. Aufsichtsrat als Kontrollorgan	Qualifizierte Aufsicht und Beratung der Geschäftsführung, Verantwortung und ggf. Tantiemen.	Haben Interesse an Informationen über die Performance der Unternehmensleitung sowie über die Risikolage des VU.		x
Rating-Agenturen	Erstellung qualitativer und verlässlicher Ratingergebnisse.	In Abhängigkeit der zu erstellenden Gutachten Informationen z. B. über Produkte eines VU oder aber auch zur Bonität und damit i. w. S. Sicherheit (Ertragskraft und Risikolage).		x
Versicherungs-/Finanzaufsicht	Sicherstellung der Erfüllung der Versicherungsverträge (versicherungsnehmerorientiert) und Fortbestand des VU.	Zur Sicherstellung haben zu Überwachung der Sicherstellung des Schutzes von VN Interesse an Informationen über die Risikolage des VU.		x
Finanzverwaltung	Erfüllung der Steuerpflicht durch Steuerzahlungen des VU.	Die Finanzverwaltung ist an den Informationen aus dem Jahresabschluss zur steuerlichen Gewinnermittlung bzw. dem Steueraufkommen interessiert.	(x)	
Staat und Regierung	Einhaltung von Rechtsvorschriften und Normen.	Nachweise, Bestätigungsvermerke o. ä. aus dem die Einhaltung hervorgeht. Allerdings werden die Informationen nicht über das VU direkt bereitgestellt. Um ein Urteil darüber zu bekommen werden unabhängige Dritte wie zum Beispiel Wirtschaftsprüfungsgesellschaften eingebunden.	x	x

Stakeholder-Gruppe	Konkretisierte Zielsetzungen und Ansprüche gegenüber dem VU	Aus der Zielsetzung abgeleiteter Informationsbedarf	Abdeckung des primären Informationsbedarfs der Stakeholder durch:	
			IFRS	Solvency II
Rückversicherer	Zahlung der Versicherungsprämien und Bestand am Kontraktpartner.	Rückversicherer sind u. a. an Informationen über die Größe und Struktur des Versicherungsbestands interessiert oder am Prämienwachstum des Erstversicherers, welches Einfluss auf die profitable, langfristige und sichere Kundenbindung hat.	x	x
Versicherungsvermittler / Makler	Vermittlung und Vertrieb von Versicherungsprodukten.	Versicherungsvermittler und Makler sind an Informationen über Produkte, Preis-Leistungs-Relationen, die Solvabilität und Risikolage eines VU interessiert, die im Kontext des Vertriebs genutzt werden.		x
Mitarbeiter und Manager	Attraktives Einkommen und Sicherheit des Arbeitsplatzes sowie Entwicklungsmöglichkeiten durch motivierende Arbeitsbedingungen, soziale Kontakte.	Mitarbeiter und Manager innerhalb eines VU haben ebenso ein berechtigtes Interesse an Informationen über die i. w. S. Sicherheit (Ertragskraft und Risikolage) und Qualität ihres Arbeitgebers. Ebenso benötigen sie ggf. Informationen für zukünftige Lohn- and Gehaltsverhandlungen.		x
Öffentlichkeit	Einhaltung von Werten und Moral bzw. soziale Sicherheit sowie Daten für statistische Auswertungen.	Informationen über die Entwicklung sowie Sicherheit einer Branche.		x
Konkurrenten	Einhaltung von Wettbewerbsregeln und ggf. Kooperationsmöglichkeiten auf branchenspezifischer Ebene.	Sind interessiert an der Risikolage eines Unternehmens sowie Ertragskraft bzw. Wachstum.	x	x

Abbildung 7: Abdeckung des primären Informationsbedarfs[252, 253, 254, 255, 256, 257]

[252] Eigene Darstellung.
[253] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 11 f., Heimes, Klaus: Jahresabschlussanalyse von Versicherungsunternehmen, 2003, S. 11, Pellens, Bernhard et al.: Internationale Rechnungslegung, 2017, S. 99 f., Zons, Michael: Value Based Management und IAS / IFRS im Schadenversicherungsunternehmen, 2006, S. 22 sowie vgl. Hitz, Jörg-Markus: Rechnungslegung zum Fair Value, 2005, S. 14.
[254] Die Informationsinteressen der Finanzverwaltung lassen sich durch die Steuerbilanz, die mit Hilfe bestimmter Vorlagen und Überleitungsrechnungen erstellt wird, befriedigen. „In Abgrenzung zur Handelsbilanz ist die Steuerbilanz eine jährlich zu erstellende Erfolgsbilanz, mit der die Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer und die Körperschaftsteuer und damit auch die Ausgangsgröße für den Gewerbeertrag, also der steuerpflichtige Gewinn, ermittelt werden soll. Gesetzlich vorgesehener Adressat der Steuerbilanz ist der Fiskus.“ Bieg, Hartmut et al.: Externes Rechnungswesen, 2012, S. 68.
[255] Vgl. Küting, Karlheinz / Reuter, Michael: Bilanzierung im Spannungsfeld unterschiedlicher Adressaten, 2004, S. 231 und Pellens, Bernhard et al.: Relevanz unterschiedlicher Wertmaßstäbe für die Ausgestaltung der Unternehmensberichterstattung, 2008, S. 82.
[256] Investoren sind ebenso an Kennzahlen interessiert wie beispielsweise dem ROI. Der ROI (Return on Investment) ist eine Kennzahl und bildet das Verhältnis einer Erfolgsgröße zum eingesetzten Kapital ab. Vgl. Breuer, Wolfgang / Breuer, Claudia: Return on Investment, 2017, o. S.
[257] Ebenso unterstützen Informationen die Öffentlichkeit, indem sie Auskünfte über Tendenz und jüngste Entwicklungen des Unternehmens aufzeigen sowie Informationen über seine Tätigkeitsbereiche geben. Zudem erwarten sie Informationen zu der Standortwahl und ihrer Region. Vgl. Küting, Karlheinz / Reuter, Michael: Bilanzierung im Spannungsfeld unterschiedlicher Adressaten, 2004, S. 231.

Eine wesentliche Feststellung unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes ist es, bzgl. der Adressatenkreise und -bedürfnisse differenzieren zu müssen. Grundsätzlich muss dabei erwähnt werden, dass beide Konzepte ihre zu veröffentlichenden Informationen an die Öffentlichkeit kommuniziert. IFRS hat dabei eine unterschiedliche Zielsetzung als Solvency II. Es ist jedoch davon auszugehen, dass Informationen die ggf. stärker von Interessenten des Versicherungsmarkts nachgefragt werden ebenso für Interessenten des Kapitalmarkts relevant sind. Das hat zur Folge, dass eine strikte Aufteilung der bereitzustellenden Informationen nach Märkten unter Berücksichtigung der jeweiligen Zielsetzung nicht erfolgen kann. Vielmehr sind Informationen meist für zahlreiche Stakeholder von Interesse. Die Arbeit bezieht sich in diesem Zusammenhang primär auf die Stakeholder-Gruppen Investoren und VN, deren Informationsbedürfnisse durch die beiden Konzepte im Vordergrund stehen. Nach den IFRS stellen Investoren die Hauptanspruchsgruppe der Informationsempfänger dar. Vor dem Hintergrund, dass der Jahresabschluss finanzielle Informationen bereitstellen soll, ist die Argumentation des Standardsetters nachvollziehbar. Dies führt jedoch dazu, dass andere Adressaten ihren Informationsanspruch aus den bereitgestellten Informationen ableiten bzw. befriedigen müssen. Für die Stakeholder-Gruppe der VN hätte dies bei Berücksichtigung von Informationen nach IFRS zur Konsequenz, dass Ergebnisse aus der Bewertung von Versicherungsverträgen zum Teil unter identischer Bezeichnung, wie zum Beispiel der Risikomarge, kommuniziert werden. Dies kann zu den angesprochenen Informationsasymmetrien 2. Grades aufgrund von Disharmonien in den Anforderungen führen, sofern Solvency II eine andere Bewertungsmethodik vorschreibt. Es soll untersucht werden, wie auftretende Informationsasymmetrien vermieden oder reduziert werden können. Dazu soll im folgenden Abschnitt untersucht werden, welche Kriterien für die Qualität von Informationen im Kontext der Arbeit für die Bewertung von Versicherungsverträgen herangezogen werden sollten.

2.4.2 Anforderungen an die Informationsqualität

Im Rahmen der Einleitung wurde bereits erwähnt, dass die Unternehmensberichterstattung keinem Selbstzweck dient, sondern die Informationsbedürfnisse

der unterschiedlichen Interessengruppen befriedigen soll. Unter Berücksichtigung des Forschungsziels, dem Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Stakeholdern und VU, müssen Kriterien entwickelt werden, anhand deren das Ausmaß der Harmonisierung bewertet werden kann. Die Prinzipal-Agent-Theorie basiert gerade auf der asymmetrischen Informationsverteilung. Würde die Informationsasymmetrie bereits von Beginn an nicht vorhanden sein, d. h. ein vollkommener Markt vorliegen, würde die Prinzipal-Agent-Theorie keine Anwendung finden. In der Realität liegen jedoch keine vollkommenen Märkte vor.[258]

Der hier Verwendung findende Begriff ist die Markttransparenz. Diese beschreibt Wissen über Marktvorgänge und -abläufe, vor allem hinsichtlich des Verhaltens anderer Wirtschaftssubjekte und über Marktkonditionen. Eine vollständige Markttransparenz besteht, wenn den Wirtschaftssubjekten alle wesentlichen Informationen über das Marktgeschehen vorliegen (vollkommener Markt), zum Beispiel zur Preisbildung. Je höher die Markttransparenz ist, desto leichter können die Wirtschaftssubjekte die Aktions-Reaktions-Verbundenheit erkennen. Für Marktprozesse ist der Grad der Markttransparenz im Hinblick auf die Marktneben- und Marktgegenseite von Bedeutung, da hierdurch Verhaltensweisen, jedoch auch realisierbare Wahlmöglichkeiten, bestimmt werden.[259]

Daher sollte bereits an der Stelle angesetzt werden, wenn Informationen kommuniziert werden. Hierzu gilt es zu berücksichtigen, dass grundsätzlich der Rahmen der Publizitätspflichten gegenüber der Öffentlichkeit normiert ist. Wäre der Grad der asymmetrischen Informationsverteilung an dieser Stelle gering, hätte dies positive Auswirkungen auf die Wirtschaftsbeziehungen sowie Vertragsgestaltung in der Prinzipal-Agent-Theorie. Darauf wird in Kapitel 5 eingegangen werden.

Bei einer ersten Betrachtung erscheint eine Erhöhung von (Markt-)Transparenz[260] der Informationen zwischen den Prinzipalen und dem Agenten als

---

[258] Transparenz im Sinne einer allgemeingültigen Definition existiert in der (Volks-)Wirtschaft nicht. Allerdings kann im Rahmen des Vollkommenheitsgrades des Marktes Markttransparenz verstanden werden. Das heißt, ein vollkommener Markt ist gegeben, wenn bei sachlicher Gleichheit der Güte keine zeitlichen, räumlichen oder persönlichen Präferenzen der Nachfrager bestehen und vollständige Markttransparenz herrscht. Vgl. Meffert, Heribert et al.: Marketing, 2008, S. 51.

[259] Vgl. Piekenbrock, Dirk: Stichwort: Markttransparenz, 2017, o. S.

[260] Definitorisch bedeutet Transparenz gem. Duden im bildungssprachlichen Gebrauch „Durchscheinen“.

zweckmäßig. Die Literatur geht davon aus, dass „sowohl die Rechnungslegung als auch die Aufsicht [...] das gemeinsame Ziel der Transparenz bzw. Offenlegung verfolgen [sollten].“[261] Dieser Begriff ist insoweit aber wenig aussagekräftig für die vorliegende Arbeit. Vielmehr soll als Transparenz die Verfügbarkeit von Informationen für Außenstehende, die außerhalb eines VU stehen, verstanden und für die Beantwortung der Forschungsfrage definiert werden. Würde man behaupten, dass eine Schaffung oder Stärkung von Transparenz die Informationsasymmetrie reduziert, hätte das zur Folge, dass erst einmal mehr Informationen am Markt vorzuhalten wären. Ob sich alleine dadurch der Nutzen der Adressaten erhöht ist fraglich. Neben der reinen Transparenzerhöhung gilt es daher weitere qualitative Punkte zu berücksichtigt, die den Abbau der Asymmetrie von Informationen unterstützen. Dazu muss grundsätzlich die Information einen Nutzen beim Informationsempfänger haben, d. h. entscheidungsnützlich sein und auch die Möglichkeit bieten, zukünftige Einschätzungen vornehmen zu können. Das bedeutet auch, dass der Empfänger die Information dazu verwendet, Entscheidungen vorzubereiten bzw. zu kontrollieren.

Ob eine Information einen Nutzen (Informationsnutzen) hat, hängt davon ab, ob sich der Zielerreichungsgrad beim Empfänger verbessert.[262] Das bedeutet, dass durch die Berücksichtigung zusätzlicher Information der Grenznutzen beim Empfänger positiv ist bzw. sein Zielerreichungsgrad sich dadurch positiv verändert. Unterstellt wird dabei, dass die bereitgestellte Information auf Seiten des Adressaten auch verarbeitet, d. h. ausgewertet und beurteilt werden muss. Dieser Aspekt hat unter Kosten- und Nutzenabwägungen zu erfolgen.

Weitere Kriterien, die den Abbau von Informationsasymmetrien bezwecken, müssen ebenso erfüllt werden. Dazu ist beispielsweise zu nennen:

- Effizienz in der Informationsbearbeitung
- Grundsätzliche Verlässlichkeit und Objektivität
- Eindeutigkeit von Informationen
- Weniger Interpretationsspielräume bei den Empfängern

[261] IAIS: On Solvency, Solvency Assessments and Actuarial Issues – An IAIS Issues Paper, 1999, Tz. 7.8.
[262] Vgl. Marschak, Jacob (1959): Remarks on the Economics of Information, 1959, S. 92 f.

Um das zu gewährleisten, muss Informationsqualität bzw. bereits Datenqualität aus denen die Information resultiert, vorhanden sein. Der Abbau von asymmetrischen Informationen erscheint vor diesem Hintergrund, der bloßen Schaffung von Transparenz, nicht erreicht werden zu können. Es müssen weitere Kriterien herangezogen werden die das Ziel, den Abbau von Informationsasymmetrien, unterstützen.

Informationen sind auch für VU eine entscheidende Ressource in einem immer dynamischer werdenden Wettbewerb geworden.[263] Die Informationsqualität (IQ) spielt dabei nicht nur für VU eine wichtige Rolle. Nicht nur das Informationsangebot vergrößert sich ständig und wird globaler, sondern auch die Zeit für die Auswertung und Prüfung der Informationen wird immer kürzer. Zudem ist in der Realität ein Wandel zu einer Informations- und Wissensgesellschaft zu erkennen.[264] Dazu haben bereits ERNST und KÖBERLEIN festgestellt, dass für die entstehende Informationsökonomie[265] der Faktor der Informationsqualität Berücksichtigung finden muss.[266]

Unter IFRS sind im Framework bereits Orientierungen in den Primär- und Sekundärgrundsätzen sowie qualitativen Grundsätzen kodifiziert, die Einfluss auf die darzustellenden Informationen haben. Da jedoch nicht nur die Publizität nach IFRS berücksichtigt wird, sondern auch nach Solvency II, müssen die Kriterien der Informationsqualität aufeinander abgestimmt bzw. weiterentwickelt werden. Dazu soll im Folgenden auf das Modell zur IQ der Deutsche Gesellschaft für Informations- und Datenqualität e. V. (DGIQ) abgestellt werden. Eine Projektgruppe der DGIQ hat dazu auf Basis des Bewertungssystems von WANG ein Modell mit 15 Dimensionen, in vier Kategorien zur Informationsqualität ins Deutsche übersetzt und weiterentwickelt.[267]

[263] Vgl. Nohr, Holger: Management der Informationsqualität, 2001, S. 57.
[264] Vgl. Nohr, Holger: Management der Informationsqualität, 2001, S. 58.
[265] Ziel der Informationsökonomie ist die Analyse von existierender Unsicherheit zwischen Vertragsparteien. Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 22.
[266] Vgl. Ernst, Matthias / Köberlein, Christian: Bedarf und Unsicherheit, 1994, S.6 ff.
[267] Vgl. Piro, Andrea et al: Informationsqualität bewerten, 2014.

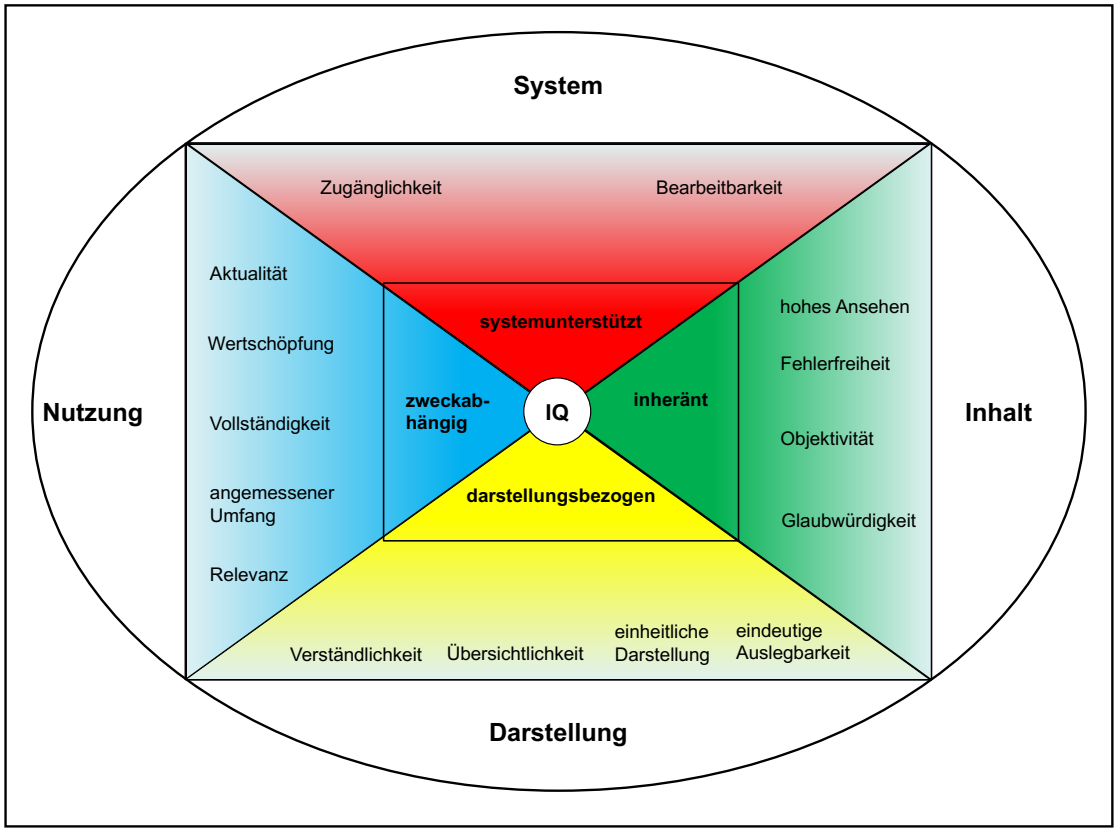

Abbildung 8: Informationsqualität nach DGIQ[268]

Die vier Kategorien werden für die weitere Arbeit nicht vollumfänglich relevant sein. Insbesondere werden die drei Kategorien Nutzung, Inhalt und Darstellung Anwendung finden. Unter Kapitel 4 wird, unter Berücksichtigung des Frameworks und der hier aufgeführten Informationskriterien, eine Gegenüberstellung stattfinden, um eindeutige Kriterien für die Beurteilung von Informationen im Forschungskontext ableiten zu können. Ebenso wird auf Abschnitt 1.4 in den Anlagen verwiesen. Dort werden die Kategorien und die dahinterstehenden Dimensionen genauer dargestellt.

[268] DGIQ: IQ-Dimensionen definieren, 2009, o. S.

3. Gegenüberstellung der Bewertungsmethodik und des Reportings

Im folgenden Kapitel soll der Frage nachgegangen werden, anhand welcher Details die Bewertungsmethoden divergent bzw. identisch erscheinen. Dazu werden beide Bewertungsmethoden und das grundsätzliche Reporting mit direktem Bezug zur Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen vorgestellt. Im Rahmen einer Gegenüberstellung am Ende des Kapitels werden die daraus zu folgernden Konsequenzen für die Stakeholder und mögliche Probleme veranschaulicht.

3.1 Bewertungsmethodik gemäß IFRS 4 (bzw. IFRS 17) und Reporting

„Die Versicherungsbilanzierung basiert traditionell auf einer Abbildung der Geschäftsprozesse des gesamten Versicherungsunternehmens."[269] Durch IFRS 4 respektive IFRS 17 hat sich die Sichtweise jedoch geändert. Die „branchenorientierte Perspektive wird in IFRS 4 zugunsten einer Bilanzierung von Versicherungsverträgen aufgegeben."[270] Damit soll ein einheitliches Bewertungsmodell für alle Arten von Verträgen geschaffen werden, die der Definition eines Versicherungsvertrags nach IFRS 4 entsprechen.[271]

IFRS 4 bzw. 17 trägt die Bezeichnung „Insurance Contracts" und betrifft die Abbildung der Assets und Liabilities, die aus Versicherungsverträgen resultieren. Dieser Standard ist weitgehend für Versicherungs- und Rückversicherungsverträge gültig, die den Definitionskriterien des Anhangs[272] dieses Standards entsprechen.[273]

---

[269] Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 66 und IFRS 4.1 (Zielsetzung).
[270] Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 66 und IFRS 4.1 (Zielsetzung).
[271] Andere Geschäftsprozesse eines VU werden dazu nach den dafür einschlägigen Standards bilanziert. Zur Anwendung kommen beispielsweise für Finanzinstrumente der IFRS 9 und für Leasingverhältnisse der IFRS 16.
[272] Im Anhang A der Begriffsdefinitionen des IFRS 4 respektive IFRS 17 ist unter einem Versicherungsvertrag „[e]in Vertrag, nach dem eine Partei (der Versicherer) ein signifikantes Versicherungsrisiko von einer anderen Partei (dem Versicherungsnehmer) übernimmt, indem sie vereinbart, dem Versicherungsnehmer eine Entschädigung zu leisten, wenn ein spezifiziertes ungewisses künftiges Ereignis (das versicherte Ereignis) den Versicherungsnehmer nachteilig betrifft" zu verstehen. Das Re-ED führt unter B2 bis B30, dem „Scope", Erläuterungen und Beispiele zur Definition von Versicherungsverträgen auf.
[273] Das heißt, wenn ein VU Erst- und Rückversicherungsverträge schreibt und für Rückversicherungsverträge, die das VU zeichnet. Ebenso ist der Standard auf Finanzinstrumente mit Überschussbeteiligung, die im Ermessen des Versicherers stehen, anzuwenden, vgl. IFRS 4 Tz. 2.

Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass dieser Standard u. a. nicht auf Verbindlichkeiten oder Vermögensgegenstände eines Versicherers, wie beispielsweise finanzielle Verbindlichkeiten oder finanzielle Vermögensgegenstände anzuwenden ist, die in den Anwendungsbereich eines anderen Standards fallen.[274]

3.1.1 Current Fulfilment Value

Im Rahmen der Entwicklung des Standards hatte sich zum Zeitpunkt des ED der Current Fulfilment Value (CFV, zu Deutsch: aktueller Erfüllungsbetrag) als bevorzugtes Bewertungskonzept herausgestellt, der alle zur Verfügung stehenden Informationen einbezieht, die konsistent mit den am Markt beobachtbaren Werten sind.[275] Dieser Bewertungsansatz umfasst alle direkten und inkrementellen Cashflows, die im Zusammenhang mit Versicherungsverträgen stehen.[276, 277]

Mit Veröffentlichung des Re-ED wurde zeitweilig auf einen Current Value Approach (CVA) zur Bewertung von Versicherungsverträgen abgestellt. Dieser Ansatz berücksichtigt ebenfalls alle am Markt zu beobachtbaren Informationen und bildet den aktuellen Wert ab.[278] Im Zuge des weiteren Standardsetzungsprozesses hat sich der CFV als favorisiertes Bewertungskonzept durchgesetzt. Der CFV ergibt sich aus der laufenden Schätzung der erwarteten Cashflows, die aus der Unternehmensperspektive zu erfolgen haben. Diese Zahlungsströme werden unter Berücksichtigung eines Diskontsatzes, der den (erwarteten) Barwert der vertraglichen Verpflichtungen abbilden soll, abgezinst. Hinzu kommen (Markt-)

---

[274] Dies wäre zum Beispiel bei einem Großteil von Finanzinstrumenten der Fall, die in den Anwendungsbereich des IAS 39, respektive zukünftig IFRS 9, fallen. Vgl. dazu u. a. Genetzky, Jan-Henrik: Bilanzierung von Finanzanlagen eines Versicherungsunternehmens nach HGB und IAS / IFRS, 2007, S. 43 ff.

[275] Der CFV wurde vom IASB in Zusammenarbeit mit dem FASB als ein mögliches Bewertungsmodell für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen diskutiert. Dabei handelt es sich grundsätzlich um ein Bewertungsmodell, das an den IAS 37 angelehnt ist.

[276] Vgl. Deloitte: IFRS 4 Phase II – Bilanzierung und Bewertung von Versicherungsverträgen, 2010, S. 10 f. Im Vorfeld gab es auch die Diskussion eines „Current Exit Values“. Dieser spiegelt bei einer Bewertung den Veräußerungswert wider, also den Wert der sich aus einer Veräußerung der Verbindlichkeiten ergeben würde. Durch die Abkehr zum Erfüllungsbetrag wird das Prinzip der „Vertragserfüllung“ in den Vordergrund gestellt.

[277] Mit Veröffentlichung des Re-ED wurde im BC das Unbundeling von Komponenten, die nicht im engen Zusammenhang mit Versicherungskomponenten stehen, konkretisiert und es wurden Guidances bezüglich der Aufteilung der Komponenten zu den Cashflows vorgeschlagen. Zu finden u. a. in Re-ED BC Appendix C „Definition and scope“, S. 140.

[278] Vgl. Re-Exposure, 2013, S. 5.

Risikozuschläge, bei deren Bewertung entsprechend dem Konzept des Exit Value diejenige Risikoprämie ermittelt werden muss, die ein sachverständiger und vertragswilliger Dritter für die Übernahme der zukünftigen Verpflichtung fordern würde.[279]

Ebenso werden im Rahmen des CFV sämtliche während der Vertragslaufzeit verfügbaren Informationen für die Bewertung der versicherungstechnischen Assets und Liabilities genutzt, um somit ein regelmäßiges Update hinsichtlich der Zahlungsströme zu erhalten. Dabei soll sich ein VU auf die aktuellen Rechnungsgrundlagen beziehen. Wichtig ist, dass die Schätzung der Zahlungsströme unabhängig von der Bestimmung der Risikomarge und des Diskontsatzes erfolgt.[280]

3.1.2 Building-Block-Approach

Nach Auffassung des IASB stellt ein Versicherungsvertrag ein Bündel aus Rechten und Pflichten dar. Damit fließt in die Bewertung der versicherungstechnischen Verpflichtungen der Barwert der erwarteten Prämien ein.

Die Bewertung der Versicherungsverträge kann auf Einzelvertragsbasis oder in Portfolios, Bewertungseinheiten aus aggregierten Versicherungsverträgen, erfolgen. Der Re-Exposure Draft schlägt wie der vorangegangene Exposure Draft ein Bewertungsmodell für Versicherungsverträge anhand des Building-Block-Approach (BBA) vor.

---

[279] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 81 und Kölschbach, Joachim: Versicherungsbilanzen, 2000, S. 434. Dieser wurde weitestgehend durch den Re-ED bestätigt.
[280] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 85 und Deloitte: IFRS-Newsletter, Mai 2015, S. 3.

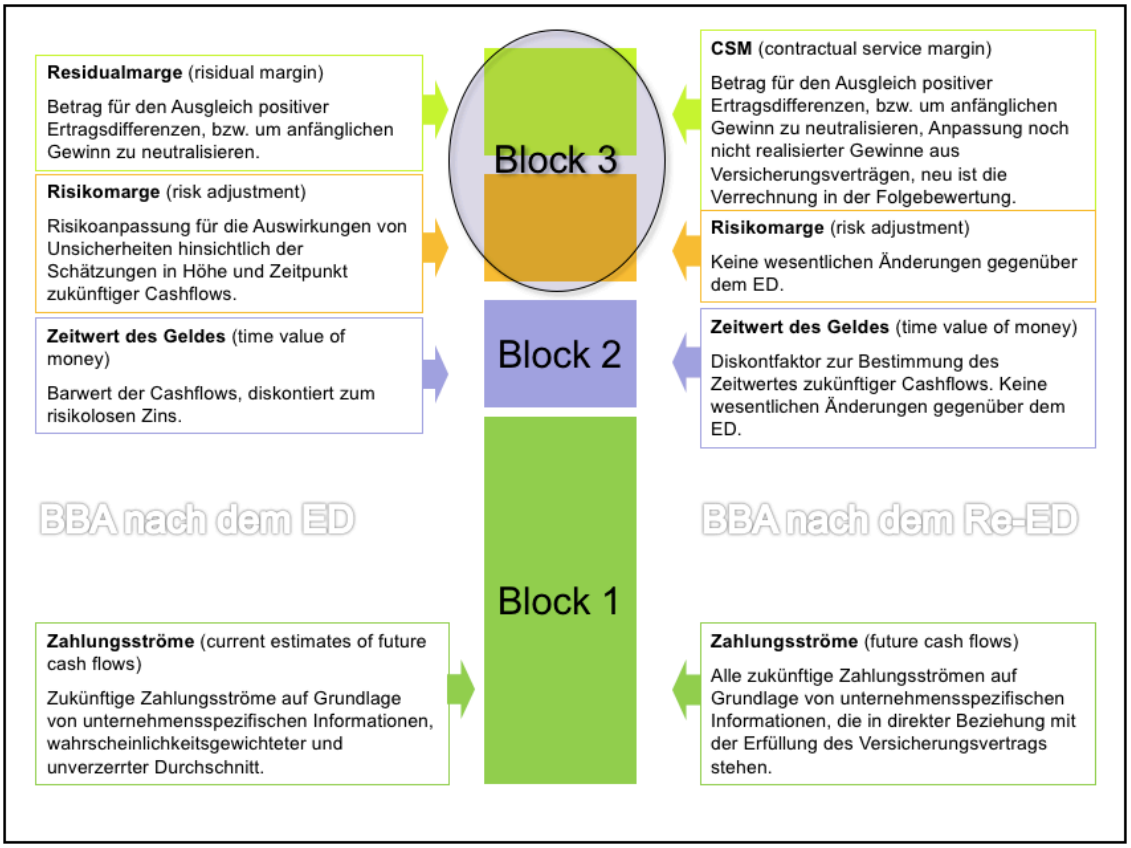

Abbildung 9: Building-Block-Ansatz[281]

Aus der Anwendung der drei Bausteine[282] des BBA ergibt sich die gesamte Schuld eines Versicherungsvertrags.[283] Die drei Bausteine sind erstens zukünftige Zahlungsströme (im Rahmen der Erstbewertung) auf Grundlage unternehmensspezifischer Informationen (Future Cashflows). Sie bilden die Basis für die Zahlungsströme, die für eine Erfüllung der Versicherungsverträge durch ein VU notwendig sind.

Der zweite Block, der Zeitwert des Geldes (Time Value of Money), soll mit Hilfe eines risikolosen Diskontierungsfaktors abgebildet werden.

Die Risikomarge (Risk Adjustment) und die Contractual Service Margin (CSM) bilden den dritten Block. Die Risikomarge ist der Betrag, den ein VU zum Tragen der in den Erfüllungszahlungsströmen enthaltenen Risiken verlangt. Ge-

[281] Grafik in Anlehnung an das IFRS Exposure Draft Snapshot: Insurance Contracts, 2010, S. 4 und Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012 S. 83, eigene Darstellung des Re-ED.
[282] Die Bausteine für den Bewertungsansatz wurden vom IASB bereits im Discussion Paper vom Mai 2007 veröffentlicht.
[283] Vgl. Re-ED Tz. 18.

nerell geht der Standardsetter davon aus, dass die Cashinflows größer sein werden als die zu erwartenden Auszahlungen. Entsprechend verbleibt eine Residualgröße, die CSM. Die CSM berücksichtigt anfängliche Gewinne aus einem Versicherungsvertrag.[284]

Der Ansatz wird in der vorherigen Abbildung verdeutlicht. Im Ergebnis soll sich daraus eine Zeitwertbilanzierung von Versicherungsverträgen zum unternehmensspezifischen Erfüllungsbetrag (Fulfilment Value oder auch die Fulfilment Cash Flows) ergeben.[285] Die linke Spalte stellt die Bewertung aus dem ED und die rechte Spalte aus dem Re-ED dar.

Darüber hinaus können Verträge mit einer Laufzeit von unter einem Jahr (Deckungsperiode liegt bei einem Jahr) oder wenn damit eine „vernünftige Schätzung" für den BBA vorliegt (es liegt nach Ansicht des Standardsetters dann keine „vernünftige Schätzung" vor, wenn bereits im Zeitpunkt des Zugangs eine signifikante Varianz in den Erfüllungszahlungsströmen in der Periode vor Schadenseintritt zu erwarten ist[286]) nach dem vereinfachten PAA bewertet werden.[287, 288] Sofern im Zeitpunkt der Erst- und Folgebewertung beim PAA deutlich wird, dass

[284] Vgl. Deloitte: IFRS 4 Insurance Contracts – Phase II, 2013, S. 2.
[285] Vgl. IASB: IFRS Exposure Draft Snapshot: Insurance Contracts, 2010, S. 4 und Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012 S. 83. Darin wurde noch von Present Value of the Fulfilment Cash Flows gesprochen. Das Re-ED sieht nur noch die Fulfilment Cash Flows vor.
[286] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 7.
[287] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 2 und IASB: Staff Paper – ASAF Meeting, Juli 2015, S. 1 ff. sowie IASB: Feedback on the premium-allocation approach decisions, 2012, S. 1 ff.
[288] Versicherungsverträge mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr, sogenannte „Short Duration Contracts" und ohne Optionen und Garantien müssen nicht nach dem Building-Block-Ansatz abgebildet werden. In diesem Zusammenhang wird auch der Begriff Prämienallokationsansatz (Premium Allocation Approach, PAA) genannt. Danach handelt es sich um einen modifizierten Ansatz, der vom IASB vertreten wird. Darauf soll aber an dieser Stelle nicht genauer eingegangen werden. Vgl. hierzu u. a. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 90. Auch müssen Vertragskomponenten, die keinen Versicherungsvertrag abbilden und in keinem engeren Zusammenhang zu Versicherungskomponenten stehen, nach dem für sie anzuwendenden Standard abgewickelt werden (Unbundling). Vgl. auch Altenburger, Otto: Der Exposure Draft „Insurance Contracts", 2011, S. 675. Auch der Re-ED hat die Auffassung bezüglich der Entbündelung bestätigt. Danach werden u. a. eingebettete Derivate und verschiedene Investmentkomponenten, die nicht eng mit dem Versicherungsvertrag verbunden sind, herausgetrennt. Allerdings besteht ein Verbot des Unbundlings bei Finanzinstrumenten mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung, sofern sie vom Versicherungsnehmer initiiert worden sind. Vgl. dazu an zahlreichen Stellen den Re-ED. Der Re-ED beinhaltet keine Komponente zur Kommentierung des PAAs. Bezüglich der Anwendung des PAAs beabsichtigt das IASB eine Reihe von Änderungen zu veröffentlichen, die eine erste Anwendung des Standards vereinfachen soll. Vgl. dazu u. a. KPMG: IFRS 4 Phase II – revised exposure draft, 2013, S. 1.

ein Portfolio defizitär (sogenannte Onerous Contracts) wird, muss eine zusätzliche Schuld (Differenz zwischen dem Buchwert der Rückstellung und dem Erwartungsbarwert der Erfüllungs-Cashflows) gebildet werden. Dabei muss berücksichtigt werden, ob ein VU die Verbindlichkeit für eingetretene Schäden diskontiert oder nicht. Bei der Folgebewertung wird die Verpflichtung dann um eingehende Prämien erhöht und vermindert um den als „Umsatz“ in der Gewinn-und-Verlustrechnung angesetzten Betrag.[289]

Im Folgenden erfolgt eine genauere Betrachtung der Komponenten des BBA.

3.1.2.1 Zahlungsströme

Für die Abbildung von Versicherungsverträgen zu deren Zeitwert müssen in einem ersten Schritt die mit dem Vertrag verbundenen prospektiven Zahlungsströme,[290] die Erfüllungszahlungsströme als Erwartungswert der Cashflows, geschätzt werden. Gerade für die Erstbewertung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten liegt die Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme im Fokus. Dazu sind alle relevanten Informationen zu beachten, was bedeutet, dass eine hinreichende Objektivierung der Schätzungen erfolgen muss. Basis für die Schätzung der Zahlungsströme sind die Umstände am Bewertungsstichtag.[291] Schätzunsicherheiten müssen berücksichtigt werden.[292] Jedoch ist im Rahmen der Schätzung von einem risikoneutralen Erwartungswert der Cashflows auszugehen.

Zu den relevanten Zahlungsströmen gehören Prämienzahlungen, die Zahlungen für Versicherungsleistungen inklusive der Überschussbeteiligungen, direkt zurechenbare Verwaltungs- und bestimmte Abschlusskosten, die dem Vertrag individuell zugerechnet werden können, jedoch ohne dabei Gemeinkosten

[289] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 7.
[290] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, Dezember 2011, S. 4.
[291] Vgl. Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1303.
[292] Vgl. Ruhnke, Klaus / Schmidt, Martin: Fair Value und Wirtschaftsprüfung, 2005, S. 582.

zu sein.[293] Zudem gilt: „Gemeinkosten, die nicht direkt dem Versicherungsportefeuille zuzurechnen sind, sind nicht zu berücksichtigen […]. Für den Ansatz der Abschlusskosten gilt der einzelne Vertrag als Bewertungseinheit."[294]

3.1.2.2 Diskontsatz

Den zweiten Baustein, die Darstellung der Gelder zum Zeitwert, stellt die Diskontierung dar. Die Diskontfaktoren werden mit Hilfe einer Zinsstrukturkurve abgebildet. Der Zeitwert der Nettozahlungsströme wird mit einem laufzeitkongruenten Zinssatz errechnet, der sich an vorhandenen Marktdaten orientiert. Er soll helfen, die Zeitpräferenz und Charakteristika von Zahlungsströmen abzubilden.[295] „Die Diskontierung soll den Zahlungsstrom entsprechend dem Zeitwert des Geldes anpassen und dabei nur die Eigenarten der Rechte oder Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen erfassen."[296] Das heißt aber auch, dass der Diskontierungssatz auch Determinanten der Zahlungsströme wie Liquidität sowie Anfall und Währung berücksichtigen kann. Das gilt sowohl für zukünftige Verbindlichkeiten als auch für Verbindlichkeiten aus bereits eingetretenen Schadenfällen.[297, 298]

Der Zinssatz soll sich dabei an Cashflows ausrichten, die ähnliche Eigenschaften abbilden. Eigenschaften, die keinen Bezug zu Versicherungsverträgen haben, müssen in diesem Zusammenhang ausgeblendet werden.

---

[293] Vgl. Exposure Draft 2010 ED Tz. 8.17 bis ED Tz. 8.22 und Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 84.
[294] Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1304.
[295] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, Dezember 2011, S. 5.
[296] Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1304.
[297] Vgl. ED Tz. 30-34.
[298] Generell muss zwischen den zukünftigen (prospektiven) Verpflichtungen, die aus einem Versicherungsvertrag resultieren und den Verpflichtungen für bereits eingetretene Schäden differenziert werden. Der Unterschied liegt darin begründet, dass die Verpflichtungen aus schon eingetretenen Schäden zwar weiterhin nach demselben Konzept des Building-Block-Approach bewertet werden, aber es wird keine Contractual Service Margin mehr angesetzt und der Erfüllungsbarwert zukünftiger Cashflows berücksichtigt keine Prämieneinzahlungen mehr.

3.1.2.3 Risikomarge

Ein weiteres Grundelement der Bewertungsmethodik ist die Risikomarge. Sie ist von der CSM zu unterscheiden und soll der Berücksichtigung der Risikoaversion von Marktteilnehmern im Hinblick auf Höhe und Anfall der geschätzten Cashflows dienen.[299] Die Risikomarge wird somit als Entschädigung für die Übernahme von Risiken verstanden (Kompensation für die Risikotragung durch das VU), die aus dem Versicherungsvertrag resultieren.[300]

Nach dem Re-ED Tz. 27 in Verbindung mit Re-ED B76 (vormals ED Tz. 35) wird die Risikomarge nicht mehr nur präzisiert als der Betrag, den ein VU höchstens zu zahlen bereit wäre, um sich aller aus dem Versicherungsvertrag resultierenden Risiken zu entledigen. Die Risikomarge ist jetzt konkretisiert als die Kompensation die ein Versicherer benötigt/verlangt, um die mit den Cashflows verbundene inhärente Unsicherheit zu tragen, wenn er den Versicherungsvertrag im Bestand hält und erfüllt. Generell stellt die Risikomarge die Abweichung der bei Erfüllung von Versicherungsverträgen zu leistenden Zahlungsströme von den erwarteten Zahlungsströmen dar. Dazu soll das Risiko, das aus einer möglichen Abweichung der erwarteten von den tatsächlichen vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen in Höhe und Zeitpunkt auftreten kann, explizit bewertet werden.[301] Durch diese Risikoanpassung werden für ein VU unsichere Verbindlichkeiten den Verbindlichkeiten ohne Unsicherheit gleichgestellt. Die Risikomarge führt also dazu, dass ein VU indifferent wird. Zins- und andere Risiken, die

---

[299] Vgl. Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 116. Zum Zeitpunkt des ED wurde unter der Risikomarge der Betrag verstanden, den ein VU höchstens und nach vernünftiger Weise zu zahlen bereit wäre, um vom Risiko, dass der tatsächliche Cashflow den erwarteten Cashflow übersteigt, befreit zu werden. Relevant bei der Bestimmung der Risikomarge ist, dass eine Doppelerfassung von Risiken zu vermeiden ist. Das heißt, dass Risiken, die bereits bei der Ermittlung der Cashflows oder der Bestimmung der Zinsstrukturkurve erfasst wurden nicht doppelt bei der Bestimmung der Risikomarge berücksichtigt werden.

[300] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 37.

[301] Vgl. u. a. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 86 f. und Deloitte: IFRS-Newsletter, Dezember 2012, S. 5. Die Risikomarge kann auch interpretiert werden als der Wert, der ein VU indifferent macht, ob es die ungewissen Verbindlichkeiten halten oder aber eine Verbindlichkeit ohne diese Unsicherheit eingehen soll. Nach dem ED Tz. 8.69 sind alle Risiken, die nicht im direkten Zusammenhang zum Versicherungsvertrag stehen, nicht in der Risikomarge zu berücksichtigen. Die Risikoanpassung sah im ED vor, dass diese die Diversifikationseffekte eines Versicherungsportfolios widerspiegelt. Nach dem Re-ED BC Appendix C „Measurement“, S. 140, spiegelt die Risikoanpassung die Diversifikationseffekte in dem quantitativen Ausmaß wider, in dem ein VU die Risikoanpassung bei der Berechnung der Kompensation berücksichtigt.

bereits in den Zahlungsströmen oder der Zinsstrukturkurve integriert sind, sollen nicht erneut erfasst werden. Risiken, die nicht aus einem Versicherungsvertrag resultieren, dürfen ebenfalls nicht einbezogen werden. Die Risikomarge ist dabei zu jedem Bilanz- bzw. Bewertungsstichtag neu zu bewerten und damit an die sich ggf. geänderte Risikosituation anzupassen.[302]

3.1.2.4 Contractual Service Margin

Nach Auffassung des IASB ist die Contractual Service Margin[303] (CSM, vertragliche Service Marge oder auch Dienstleistungsmarge[304] und im ED als Residualmarge bezeichnet), die im Rahmen der Verbindlichkeiten erfasst wird, die positive Differenz aus dem errechneten Prämienbarwert und dem Verpflichtungsbarwert (ermittelter Erfüllungsbetrag) inklusive der Risikoanpassung. Dadurch, dass sie auf den anfänglichen Prämienbarwert kalibriert wird, und mit ihr die Summe der Cashflows aus dem Versicherungsvertrag gleich null ist, werden anfangs mögliche Gewinnausweise vermieden.[305] Die CSM darf nicht negativ angesetzt werden. Verluste, die aus dem Abschluss des Versicherungsvertrags (Onerous Contracts) resultieren, sind sofort aufwandswirksam zu buchen.[306] Das heißt, ein den Prämienbarwert überschreitender Betrag ist im Rahmen der Erstbewertung aufwandswirksam zu buchen. Auch im Rahmen der Folgebewertung darf die CSM nicht negativ angesetzt werden.[307] In der Folgebewertung ist sie

[302] Vgl. Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1305. Nach dem Re-ED BC 36 sind die Änderungen in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abzubilden.
[303] Die Definition von CSM ist im Appendix A des Re-ED aufgeführt.
[304] Die CSM wird in der Literatur als „Zwitter" zwischen Eigen- und Fremdkapital bezeichnet. Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 14.
[305] Ansonsten würden bei Abschluss eines Versicherungsvertrags Gewinne gezeigt werden, die noch nicht verdient sind.
[306] Eine Verrechnung von positiven Änderungen ist unbegrenzt möglich. Dahingegen sind negative Verrechnungen nur bis zum Verbrauch der CSM zulässig. Ergänzende negative Veränderungen sind aufwandswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abzubilden, „Unlocking der Contractual Service Margin", vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, 2013, S. 2 und 3. Bei der Erstbewertung ist ein Ansatz einer negativen CSM ausgeschlossen und der den Prämienbarwert übersteigende Betrag ist im Zeitpunkt der Erstbewertung sofort aufwandswirksam auszuweisen.
[307] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, Dezember 2011, S. 6.

erfolgswirksam aufzulösen und mit Schätzungsänderungen für zukünftige Deckungen zu verrechnen, sodass Ergebnisvolatilitäten vermieden werden.[308] Die Servicemarge soll nach Auffassung des IASB entsprechend der Serviceleistung, die aus dem Versicherungsvertrag resultiert und konsistent mit den erbrachten Leistungen ist, aufgelöst werden (Pattern of Transfer of Services).[309, 310]

3.1.3 OCI-Ansatz

Anfang 2012 wurde die Diskussion über die Abbildung von Schwankungen im Eigenkapital, die bei der Bewertung von Versicherungsverträgen zum Erfüllungsbetrag auftreten, immer stärker.[311] Daraufhin wurde von einigen Versicherern ein Ansatz entwickelt, der versucht, die Vorteile einer stabilen Bewertung nach dem At-cost-Ansatz in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung mit denen einer aktuellen Zeitwertberechnung in der Bilanz zu verbinden.

Dieser Ansatz, bezeichnet als OCI-Lösung (Other Comprehensive Income), wurde von der IASB Insurance Working Group am 24. Oktober 2011[312] diskutiert.[313] Damit sollen kurzfristige Schwankungen am Kapitalmarkt ausgeglichen werden, die zu erheblicher Ergebnisvolatilität bei den VU führen würden. Dies betrifft im Speziellen den Diskontierungszins bei der Bewertung von Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen. Sie sollen direkt über das Eigenkapital

---

[308] Die sich bei der Folgebewertung ergebende Änderung wird nicht als Gesamtbetrag erfolgswirksam gebucht, sondern in Bezug zur Leistungserbringung in den Folgemonaten verteilt. Vgl. Re-ED Tz. 32. Die Maßnahmen und Konsequenzen der Folgebewertung sind in den Re-ED Tz. 29 bis 32 aufgeführt.

[309] Bezüglich der Auflösung entsprechend der Serviceerbringung vgl. den Re-ED Tz. 18. Nach dem Re-ED BFC 26 zählen unter die Servicemarge alle Dienstleistungen, die in Verbindung mit der Verwaltung von Kapitalanlagen im Sinne einer zukünftigen Überschussbeteiligung und mit der Gewährung des Versicherungsschutzes stehen. Die angestrebte erfolgsneutrale Verrechnung von Schätzungsänderungen von erwarteten Zahlungsströmen im Hinblick auf zukünftige Deckungen, sind mit der CSM erfolgsneutral zu verrechnen.

[310] Damit wurde der vormals stringente Ansatz verworfen, bei dem die Auflösung über den Deckungszeitraum zeit- oder risikoproportional erfolgen sollte, vgl. ED Tz. 8.50 und Vgl. Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 117.

[311] Vgl. dazu u. a. Maser, Harald: Kapitalbedarf und Kapitalausstattung, 2006, S. 68 f. der darauf bereits in 2006 einging.

[312] Für Informationen zum Meeting der IWG vgl. www.ifrs.org / Meetings. Gerade die Fair Value-Bewertung führt zur Erhöhung der Volatilitäten im Ausweis. Vgl. dazu bereits Zielke, Carsten: IFRS für Versicherer, 2005, S. 48 f.

[313] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 93.

erfolgsneutral zum Ausdruck gebracht werden und nicht über die Gewinn-und-Verlust-Rechnung.[314]

Zielsetzung der OCI-Lösung ist es, die sich aus Änderungen des Diskontierungszinses ergebenden kurzfristigen Ergebnisvolatilitäten[315] zu reduzieren. „Demnach sollen Auswirkungen von Marktzinsschwankungen auf den Erwartungsbarwert der versicherungstechnischen Verpflichtungen erfolgsneutral im Eigenkapital (OCI) erfasst werden.“[316] Entsprechend sollen durchaus die Ergebnisse aus dem Kerngeschäft eines Versicherers ergebniswirksam gezeigt werden, die bilanzielle Ungleichbehandlung von Verpflichtungen (die aus der Illiquidität von Versicherungsverträgen resultiert) und Vermögenswerten jedoch reduziert werden. Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung soll von kurzfristigen Schwankungen freigehalten werden. Das Periodenergebnis soll die langfristige Ertragskraft aus dem Versicherungsgeschäft wiedergeben und eine glaubwürdigere Darstellung schaffen.[317] Über die OCI-Lösung sollen keine Änderungen von Verpflichtungen abgebildet werden, die sich aus einem geänderten Zinssatz ergeben, der nicht durch Marktzinsschwankungen verursacht wurde. Diese sollen weiterhin ergebniswirksam ausgewiesen werden.[318]

3.1.4 Offenlegungspflichten und Reporting

Ein VU muss den Abschlussadressaten qualitative und quantitative Informationen bereitstellen, damit diese u. a. über die Beiträge, Zahlungszeitpunkte und

[314] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, April 2012, S. 2.
[315] So auch vorgetragen am 24.10.2011 auf einer Tagung von Hugh Francis, Chair of the CFO Forum Insurance Accounting Group. Vgl. für Dokumente der Tagung IFRS: Insurance Working Group Meeting, 2011.
[316] Vgl. Deloitte: IFRS 4 Insurance Contracts – Phase II, 2013, S. 4
[317] Mit dem ED in 2010 sollten Änderungen der Versicherungsverpflichtungen aus dem Diskontsatz direkt in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abgebildet werden. Die Zinsaufwendungen in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung sollen nach Auffassung des IASB weiterhin auf den historischen Diskontzinsen beruhen.
[318] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung, Juni 2012, S. 2 und Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 93.

Unsicherheiten zukünftiger Zahlungsströme informiert sind. Neben den Bestandteilen eines vollständigen Abschlusses[319] sieht der Re-ED ab 69 ff. dazu umfangreiche Zusatzangaben zur Bilanz, GuV und zum Anhang verpflichtend vor.[320]

Generell ist der Anhang nach IAS 1.10 ein gleichwertiger Bestandteil des Jahresabschlusses. Seine Hauptaufgabe ist die Informationsvermittlung in Form einer Erläuterungs-, Ergänzungs- und Entlastungsfunktion. Der Aufbau des Anhangs ist in IAS 1.112 bis 116 aufgeführt.[321] Die versicherungsspezifischen Anhangangaben[322] sind im IFRS 4 respektive IFRS 17 enthalten.[323]

Der Bereich IFRS 4.36 „Erläuterung der ausgewiesenen Beträge“ fordert vom Versicherer, Angaben über die Beträge in seinem Abschluss zu machen, die aus Versicherungsverträgen resultieren, genauer diese Beträge zu identifizieren und zu erläutern. Dazu konkretisiert IFRS 4.37[324] die Vorgaben zur Erfüllung der Erläuterungen nach IFRS 4.36 wie folgt:

a) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für Versicherungsverträge und zugehörige Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen,

[319] Vgl. dazu Kapitel 2.2.2.

[320] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 76. Diese beiden Kernbereiche beziehen sich auf die Erläuterungsfunktion der Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie auf Informationen über Zeitpunkt, Höhe und Unsicherheit zukünftiger Zahlungsströme die aus den Versicherungsverträgen resultieren.

[321] Bereits durch den IFRS 4 der ersten Phase beabsichtigte das IASB eine Verbesserung der Informationsfunktion von Abschlüssen zu erreichen. Dazu wurden zahlreiche zusätzliche Offenlegungspflichten im Anhang für die Abbildung von Versicherungsverträgen vorgeschrieben. Diese lassen sich in zwei Bereiche aufteilen. Der Anhang soll im Wesentlichen die Bewertungsmethoden zusammenfassen, die einzelnen Positionen der Bestandteile eines vollständigen Abschlusses erläutern und Angaben zum Risikomanagement machen. Ergänzt werden die allgemeinen Angaben des Anhangs durch die einzelnen Rechnungslegungsstandards.

[322] Zu den nach IFRS 4 erforderlichen Anhangangaben existiert nach Einführung des IFRS 4 Phase I eine umfangreiche Implementation Guidance, die Vorschläge zur Umsetzung der Anforderungen und Bereitstellung der Informationen liefert. Vgl. Rippel, Marina: Die Risikoberichterstattung von Versicherungsunternehmen nach HGB, IFRS und Solvency II, 2006, S. 47 und KPMG: IFRS aktuell 2004: IFRS 1 bis 5, Improvements Project, Amendments IAS 32 und 39.

[323] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 253.

[324] Zukünftig wird ein VU nach IFRS 4IG.17a die von ihm angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für die versicherungstechnischen Verpflichtungen im Anhang erklären müssen.

b) angesetzte Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen (und wenn zur Darstellung der Kapitalflussrechnung die direkte Methode verwendet wird, Cashflows), die sich aus Versicherungsverträgen ergeben,[325]
c) das zur Bestimmung der Annahmen verwendete Verfahren, das die größte Auswirkung auf die Bewertung der unter b) beschriebenen angesetzten Beträge hat,[326]
d) Auswirkungen von Änderungen der zur Bewertung von Versicherungsvermögenswerten und Versicherungsverbindlichkeiten verwendeten Annahmen, wobei der Effekt jeder einzelnen Änderung, die sich wesentlich auf den Abschluss auswirkt, gesondert aufgezeigt wird,
e) Überleitungsrechnungen der Änderungen der Versicherungsverbindlichkeiten, Rückversicherungsvermögenswerten und, sofern vorhanden, zugehöriger abgegrenzter Abschlusskosten.

Der zweite Bereich IFRS 4.38 „Art und Ausmaß der Risiken, die sich aus Versicherungsverträgen ergeben“ fordert vom Versicherer „Angaben zu machen, die es den Adressaten seines Abschlusses ermöglichen, Art und Ausmaß der Risiken aufgrund von Versicherungsverträgen zu beurteilen“. Ebenso sollen Informationen über zukünftige Zahlungsströme enthalten sein. Konkretisiert wird das unter IFRS 4.39, in dem festgehalten ist, welche Angaben ein Versicherer zur Erfüllung des Paragraphen 4.38 zu machen hat. Die unter IFRS 4.39 spezifizierten Mindestangaben eines Versicherers umfassen:

a) die Ziele bei der Steuerung der Risiken, die sich aus Versicherungsverträgen ergeben,
b) die verwendeten Methoden zum Ausgleich dieser Risiken,
c) Informationen über das Versicherungsrisiko (sowohl vor, als auch nach dem Ausgleich des Risikos durch Rückversicherung) einschließlich Informationen über die Sensitivität und Konzentration von Versicherungsrisiken und der Schadenentwicklung,

[325] Auf Ausführungen, wenn der Versicherer als Zedent auftritt, soll an dieser Stelle verzichtet werden.
[326] Sofern es durchführbar ist, hat ein Versicherer auch zahlenmäßige Angaben dieser Annahmen zu machen.

d) die Informationen über Ausfallrisiken, Liquiditätsrisiken und Marktrisiken, die IFRS 7.31-42 fordern würde, wenn die Versicherungsverträge in den Anwendungsbereich von IFRS 7 fielen,
e) Informationen über Marktrisiken aufgrund von eingebetteten Derivaten, die in einem Basisversicherungsvertrag enthalten sind, wenn der Versicherer die eingebetteten Derivate nicht zum beizulegenden Zeitwert bewerten muss und dies auch nicht macht.

Die durch den Re-ED zusätzlich zu machenden Angaben sollen die mit der Phase II erarbeiteten Parameter des BBA erläutern. Um dies zu ermöglichen, soll der Anhang qualitative und quantitative Angaben beinhalten.[327] VU müssen im Anhang qualitative und quantitative Informationen veröffentlichen, um den Abschlussadressaten über die Beiträge, Zahlungszeitpunkte und die Unsicherheiten von zukünftigen Zahlungsströmen zu informieren.[328] Dazu müssen gem. Re-ED Tz. 69(a) Angaben über Beträge der in den Posten der Bilanz angesetzten Werte, die aus den Versicherungsverträgen resultieren, gemacht werden. Nach Re-ED Tz. 69(b) sollen Informationen bezüglich Veränderungen und Ermessen in der Bewertungsmethodik erfolgen sowie nach Re-ED Tz. 69(c) Angaben über die aus den Versicherungsverträgen resultierenden Risiken und deren Ausmaß. Dabei haben Versicherer grundsätzlich gem. Re-ED Tz. 71 zu berücksichtigen und zu entscheiden, wie detailliert die Information ausgestaltet sein muss, um das Informationsinteresse der Adressaten zu befriedigen.[329] Dazu sollen Versicherer Informationen aggregieren oder disaggregieren, sodass entscheidungsrelevante Informationen nicht verdeckt oder ein zu großer Umfang an detaillierten Informationen bereitgestellt werden, die den Empfänger in seinen Informationsbedürfnissen beeinträchtigen.[330] Dazu schlägt der Re-ED Tz. 72 als Disaggregations-Level, den (a) Vertragstyp (zum Beispiel nach Versicherungsprodukten), (b)

[327] Vgl. Re-ED Tz. 69.
[328] Vgl. Re-ED Tz. 69.
[329] Re-ED Tz. 70 besagt, dass wenn die Informationen die unter den beschriebenen Anforderungen nicht ausreichend sind um die Adressaten die notwendigen entscheidungsrelevanten Informationen bereitzustellen, ergänzende Informationen zu machen sind. Nur so kann und soll sichergestellt werden, dass das Prinzip der Entscheidungsrelevanz erfüllt wird. Vgl. ebenso Basis for Conclusion ED/2013/7; BCA227.
[330] Der Adressat kann sie entweder nicht auswerten oder zieht falsche Entscheidungen daraus.

nach geografischer Einordnung (zum Beispiel nach Land oder Region) oder (c) nach Geschäftssegmenten (ähnlich zum IFRS 8) vor. Im Wesentlichen spiegeln diese speziellen Vorgaben die bereits in IFRS 4.36 geforderten Angaben wider, jedoch deutlich konkreter.

Für die Bewertung bedeutet das, dass gemäß IFRS ein VU die ausgewiesenen Beträge nach Position, also in der Bilanz, Gewinn-und-Verlust-Rechnung oder im OCI mit hinreichenden Informationen erläutern soll.[331] Die Darstellung von Versicherungsverträgen soll getrennt zwischen einem aktivischen und einem passivischen Bilanzausweis erfolgen. Das bedeutet für den Ausweis, dass erkennbar ist, welche Verträge sich in einer Vermögens- und welche in einer Verbindlichkeitenposition befinden.[332] Ergänzend zu diesem aktivischen und passivischen Bilanzausweis sollen für die darin abgebildeten Portfolios Darstellungen in einer Überleitung vom Jahresanfangs- zum Jahresendwert für (a) den erwarteten Zeitwert von zukünftigen Zahlungsströmen, (b) den Risikoanpassungen und (c) der CSM vornehmen, also der versicherungstechnischen Rückstellungen, separat abgebildet werden.[333, 334, 335]

Gegenüber dem ED sind im Re-ED Tz. 81(a) neue Angabepflichten der bereits im Bestand befindlichen Versicherungsverträge der (i) zu erwarteten Auszahlungsströme der Periode (ohne Investmentkomponenten), (ii) allokierte Abschlusskosten, (iii) der ertragswirksame Teil aus der Bewertungsänderung der Risikomarge und (iv) den vereinnahmten Teil der CSM als Komponenten des „Umsatzes aus Versicherungsverträgen“ darzustellen. Ergänzend soll ein Versicherer Angaben zur Rendite der Kapitalanlagen und ergänzend der „Interest

[331] Vgl. Re-ED Tz. 73
[332] Vgl. Re-ED Tz. 74.
[333] Re-ED Tz. 77 stellt Ausnahmen vor, wann ein VU diese Angaben unterlassen kann.
[334] Vgl. Re-ED Tz. 76. In Re-ED Tz. 78 werden noch ergänzende Punkte aufgeführt, die ein VU beachten soll. So sind zum Beispiel Angaben zu den Schadenzahlungen aus Versicherungsverträgen zu machen. Nach Re-ED Tz. 79 hat der Versicherer ergänzend Angaben von erhaltenen Prämien und den verdienten Prämien zu machen.
[335] Die Rückversicherungsverträge werden unter Re-ED Tz. 75 noch weiter konkretisiert. Es sollen demnach die erwarteten Cashflows aus Forderungen gegenüber dem Rückversicherer sowie die vertragliche Servicemarge und Risikomarge in einer Überleitung vom Geschäftsjahresbeginn zum -ende dargestellt werden.

Rate“ aus Versicherungsverträgen machen, um die Beziehung der beiden Komponenten hervorzuheben, vgl. Re-ED Tz. 82.[336]

Daneben hat ein VU Angaben im Anhang über die aus Versicherungsverträgen resultierenden Risiken zu machen.[337] Im Re-ED Tz. 87 bis 95 werden weitere spezielle Offenlegungspflichten für versicherungstechnische Risiken, Kredit-[338], Liquiditäts-[339] und Marktrisiko[340] vorgegeben, die mindestens vom VU erfüllt sein müssen. Dabei ist grundsätzlich zu beachten, dass die Versicherer Angaben über die Risikoexposition und woraus diese resultiert, die unternehmenseigenen Prozesse und Leitlinien, die das Risikomanagement von Versicherungsverträgen berücksichtigen und die Methoden/Maßnahmen zum Risikomanagement zu machen haben (Re-ED Tz 87). In Zukunft werden Versicherer nach Re-ED Tz. 88 Angaben über das regulatorische Umfeld (Aufsichtsbehörde) machen müssen, z. B. zu Mindestkapitalanforderungen. Die Anhangangabe wird damit begründet, dass dadurch zusätzliche Informationen über die Profitabilität, das benötige Kapital und die finanzielle Flexibilität, gegeben wird. Ebenso sind Informationen daraus ableitbar, inwiefern neues Geschäft in zukünftigen Perioden möglich ist, gerade wenn die Solvenzquote übererfüllt ist.[341]

Nach Re-ED Tz. 71 soll dazu ein Niveau gewählt werden, das den Informationsbedürfnissen der Adressaten gerecht wird, ohne dabei zu viele Detailinformationen zu beinhalten oder derart aggregiert zu sein, dass damit ein Informationsverlust einhergeht. Beispiele für ein mögliches Aggregationslevel stellt Re-ED Tz. 72 dar.[342] Auch soll ein Versicherer Angaben zum Neugeschäft in der aktuellen Periode sowie Überleitungsrechnungen von erhaltenen Prämien auf den Umsatz aus Versicherungsverträgen bereitstellen. Es sollen Angaben zur

---

[336] Ebenso dazu sind gem. Re-ED Tz. 81(b) die Auswirkungen des Neugeschäfts auf den Abschluss abzuschätzen und gemäß den Bausteinen der Bewertung offenzulegen.
[337] Vgl. Re-ED Tz. 86.
[338] Vgl. Re-ED Tz. 92 für die Anhangangaben. Es sind hierbei zum Beispiel nach (b) Angaben über die Kreditqualität für Vermögenswerte aus Rückversicherungsverträgen anzugeben.
[339] Vgl. Re-ED Tz. 93 für die Anhangangaben. Hierbei sind vom VU Fälligkeitsanalysen für die aus Versicherungsverträgen resultierenden Cashflows anzufertigen.
[340] Vgl. Re-ED Tz. 94 für die Anhangangaben. Unter anderem sind hierbei Sensitivitätsanalysen vorzunehmen.
[341] Re-ED BCA231.
[342] In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind zudem unter dem Posten „Umsatz aus Versicherungsverträgen“ die allokierten Abschlusskosten, der Teil der Auflösung der CSM und Änderungen der Bewertung der Risikomarge ergebniswirksam darzustellen.

Überleitung zukünftiger Cashflows sowie Informationen zur Risikoanpassung/Risikomarge erstellt werden.[343]

In letzter Konsequenz hat ein Versicherer explizit Informationen bezüglich verwendeter Ermessensspielräume und über Änderungen in der Bewertungsmethodik offenzulegen. Das heißt auch zur Herleitung von Annahmen. Ergänzend kommt hinzu, dass auch die damit in Verbindung stehenden quantitativen Änderungen der betreffenden Positionen angegeben werden müssen.

Neben den aufgezeigten Offenlegungspflichten hat das Unternehmen auch die Möglichkeit, zusätzliche Informationen zu veröffentlichen (IAS 1.13 und 14). Beispielhaft wäre in diesem Zusammenhang ein Managementbericht zu den wesentlichen Merkmalen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie zu Unsicherheiten, denen sich das Unternehmen gegenübersieht. Nach IAS 1.14 fallen die Berichte, die außerhalb des Abschlusses veröffentlicht werden, nicht in den Anwendungsbereich der IFRS.

PwC hat dazu eine Umfrage in Auftrag gegeben, laut der eine große Mehrheit von 89% der befragten Rating Agenturen, Analysten und Asset Managern einen „Big Bang“, also die gleichzeitige Erstanwendung von IFRS 9 und des neuen Standards für Versicherungsverträge IFRS 4 bzw. IFRS 17, bevorzugt. Eine Zweidrittelmehrheit unterstützt die Verschiebung des Inkrafttretens des IFRS 9 für Versicherer (bzw. Unternehmen mit „insurance business“), um dies zu erreichen. Interessant ist, dass die Frage, ob die Anhangangaben hilfreich sind, uneinheitlich beantwortet wurde. 46 % bejahten dies, 43 % verneinten.[344]

3.2 Drei-Säulen-Struktur gemäß Solvency II

Der Fokus von Solvency II liegt einerseits auf qualitativen Mechanismen und andererseits einer risikobasierten Eigenmittelausstattung eines VU. Dabei wird ein Drei-Säulen-Ansatz verfolgt. Jede einzelne der drei Säulen zielt auf eine andere

[343] Die Aufzählung ist nicht abschließend, es sollen an dieser Stelle nur die für die weitere Arbeit relevanten Punkte aufgeführt werden. Für weiterführende Informationen vgl. den Re-ED. Vgl. ebenso Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 118. An dieser Aussage hat sich auch nach Veröffentlichung des Re-ED gegenüber dem ED nichts Wesentliches geändert.

[344] PwC: IFRS 4 Phase II und IFRS 9 – Konsequenzen aus den unterschiedlichen Zeitpunkten des Inkrafttretens. PWC Blog. August 2015.

aufsichtsrelevante Komponente ab und soll für ein VU Anreize schaffen, sein Governance-System zu verbessern. Die Insolvenzwahrscheinlichkeit soll in diesem Zusammenhang reduziert und der Schutz der VN gestärkt werden. Strengere Reportingpflichten und das Ziel einer steigenden Marktdisziplin sind Teil der Richtlinie. Der Risikogehalt eines Versicherers wird stärker in den Vordergrund rücken[345] und die Umsetzung einer prinzipienorientierten[346] risikobasierten Aufsicht bedeutet eine Abkehr von einem starren normativen Rahmen, da in etlichen Belangen das Prinzip im Vordergrund steht.[347] Unter Solvency I gab es starre gesetzliche Vorgaben deutlich häufiger, unter Solvency II erhalten Versicherer durch die prinzipienorientierte Aufsicht mehr Handlungsfreiheit und können in gewisser Weise selbst bestimmen, wie sie die gesetzlich vorgegebenen Ziele erreichen wollen.[348] Zudem soll die Zusammenarbeit mit der Europäischen Aufsichtsbehörde verbessert werden.

Parallel dazu werden die Versicherer angehalten und sensibilisiert, ein angemessenes Risikomanagementsystem zu errichten, welches im Einklang mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen steht. Im Rahmen dieses Vorgehens sollen die zur Verfügung stehenden Eigenmittel entsprechend der unternehmenseigenen Risikolage allokiert werden. Aus finanzwirtschaftlicher Perspektive steht dabei im Mittelpunkt die wertorientierte Unternehmenssteuerung und der effiziente Ressourceneinsatz. Nur nachhaltig wirtschaftende Unternehmen werden unter diesen Aspekten über ausreichendes Risikokapital verfügen und qualitativ verlässlichen und hochwertigen Versicherungsschutz gewährleisten können.[349]

---

[345] Vgl. PwC: Solvency II in der Praxis, 2012, S. 7.
[346] Mit dem verstärkten Setzen auf eine prinzipienbasierte Aufsicht erhofft man sich eine flexiblere Anwendung des Aufsichtsrechts als unter Solvency I. Vgl. hierzu Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 140.
[347] Nach Auffassung von ELLERT führt ein prinzipienorientiertes Aufsichtssystem zu mehr Handlungsfreiheit und mehr Verantwortung der beaufsichtigten Unternehmen, vor allem in Bezug auf das Risikomanagement. Vgl. hierzu Ellert, Hergen: Anmerkungen zur Debatte über prinzipienbasiertes Aufsichtsrecht, besonders zum aufsichtsrechtlichen Prinzipienbegriff, 2012, S. 621 ff.
[348] So auch Heukamp, Wessel: Das neue Versicherungsaufsichtsrecht nach Solvency II, 2016, S. 4.
[349] Vgl. Schradin, Heinrich / Zons, Michael: Konzept einer wertorientierten Steuerung von Versicherungsunternehmen, 2005, S. 164.

Die nachfolgende Abbildung bietet einen Überblick über die wichtigsten Prinzipien. Säule I berücksichtigt die quantitativen Anforderungen bezüglich Solvenzkapital. Säule II umfasst die qualitativen Anforderungen hinsichtlich der Aufsichtsregeln und des Risikomanagements, deren Zuweisung und Aufteilung der Zuständigkeiten sowie ein System zur Informationsgenerierung. Die Säule III beinhaltet die Berichtspflichten zur Marktdisziplin und Transparenz gegenüber der Aufsicht und Öffentlichkeit.[350]

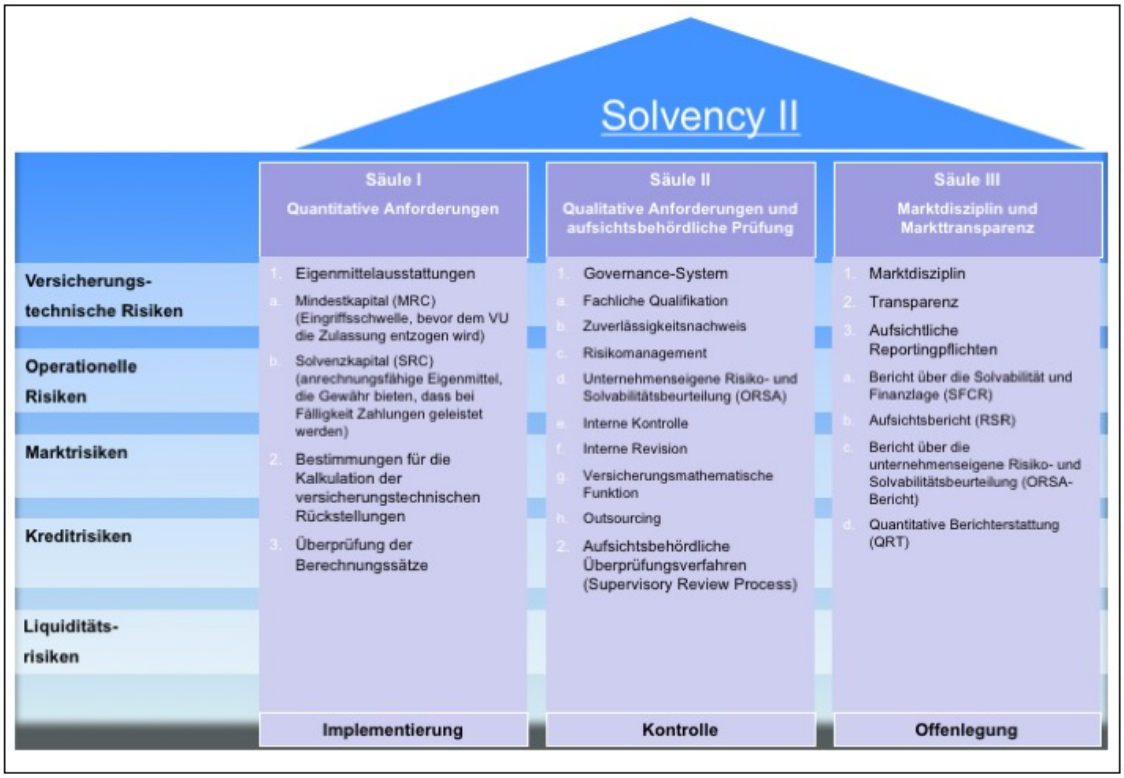

Abbildung 10: Drei-Säulen-Struktur von Solvency II[351]

[350] Vgl. Freiling, Andreas: Die Vorschriften über Vermögensanlage und Kapitalausstattung, 2011, S. 739 und Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 343.
[351] Eigene Darstellung.

3.2.1 Säule I

Säule I beinhaltet die quantitativen finanziellen Anforderungen an VU. „Insbesondere sollte den Solvabilitätsanforderungen eine ökonomische Bewertung der gesamten Bilanz zugrunde liegen.“[352] Die daraus resultierende Solvabilitätsübersicht[353] spiegelt die vorhandene Eigenmittelausstattung wider. Im Ergebnis führt dies zu einer Solvenzquote, die ein wichtiges Kriterium zur Beurteilung der finanziellen Stabilität eines VU liefert. Sie lässt eine Aussage darüber zu, ob ein VU in extremen Stress-Szenarien in der Lage sein wird, seine Risiken durch ausreichende Eigenmittel zu decken. Diese Kennzahl, auch als Bedeckungsquote zu verstehen, kann als Maßstab der Kapitalanforderungen von VU herangezogen werden. Die Solvenzquote sollte über 100,0 % liegen, damit ein VU die Mindestanforderung erfüllt. Im Rahmen des Bewertungsansatzes, die Vermögenswerte und Schulden durch eine marktnahe Bewertung abzubilden, orientiert man sich am Grundsatz der Fair Value-Definition des IASB. Dies allerdings unter Berücksichtigung Solvency-II-spezifischer Anpassungen.[354]

Die Solvency-II-Richtlinie enthält die entsprechend notwendigen Vorschriften zur Bewertung der Aktiva und Passiva.[355]

Die Solvabilitätsermittlung folgt einem bestimmten Muster. In einem ersten Schritt werden Vermögensgegenstände und nichtversicherungstechnische Verpflichtungen bewertet, deren Ermittlung zu marktkonsistenten Werten ist analog zum Vorgehen der gültigen IFRS. In einem nächsten Schritt werden die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II ermittelt. Auch dieses Vorgehen ist eng an den IFRS 4 angelehnt. Nach Art. 76 Abs. 2 und Erwägungs-

---

[352] Europäische Kommission: Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit, 2009, Punkt 25. Vgl. dazu auch Lay, Wolfgang: Risikobilanzierung unter Solvency II für deutsche Lebensversicherungsunternehmen aus aktuarieller Sicht, 2010, S. 25.

[353] Dort als ökonomische Bilanz betitelt. Vgl. Lay, Wolfgang: Risikobilanzierung unter Solvency II für deutsche Lebensversicherungsunternehmen aus aktuarieller Sicht, 2010, S. 25.

[354] Vgl. Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 142.

[355] Die Richtlinie konkretisiert dabei die versicherungstechnischen Rückstellungen und deren Bewertung, die Kapitalanlagen, die Asset Allocation sowie Eigenmittel, vor allem das Eigenkapital und die daran gestellten Mindestanforderungen sowie die Bedeckung von versicherungstechnischen Rückstellungen und Eigenkapital durch Kapitalanlagen. Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 807 ff. und Graf, Christian: Solvency II, 2008, S. 17 i. V. m. Follmann, David: Basel II und Solvency II, 2007, S. 63.

grund 55 der Solvency-II-Richtlinie sollen die versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem Wert angesetzt sein, den ein Unternehmen zahlen müsste, um sich dieser Verpflichtungen unverzüglich zu entledigen und sie auf ein anderes Unternehmen zu übertragen.

Die ermittelten Marktwerte der Vermögensgegenstände werden mit den Werten der versicherungstechnischen Rückstellung und nichtversicherungstechnischen Verpflichtungen verglichen. Der Saldo stellt die zur Verfügung stehenden Eigenmittel dar, die mit der Solvenzkapitalanforderung verglichen werden.

Abbildung 11: Prozess der Solvabilitätsermittlung[356]

Das notwendige Risikokapital wird mit Hilfe von Risikomaßen berechnet.[357] Die vorzuhaltenden Eigenmittel werden in Solvency Capital Requirement (SCR) und Minimum Capital Requirement (MCR) unterteilt. Das SCR ist das aufsichtsrechtlich geforderte Solvenzkapital und das MCR ist die aufsichtsrechtlich vorgegebene Untergrenze bzw. ein minimaler unterer Schwellenwert. Befindet sich ein VU unter dieser aufsichtsrechtlichen Eingriffsschwelle, wird ihm ggf. die Erlaubnis

[356] In Anlehnung an PwC: Solvency II in der Praxis, 2012, S. 11.
[357] Vgl. Nallin, Verena: Berechnung der Mindestkapitalanforderungen unter Solvency II, 2008, S. 1.

zum Geschäftsbetrieb entzogen.[358] Werden gewisse Schwellenwerte zwischen SCR und MCR unterschritten, stehen der Aufsichtsbehörde verschiedene Maßnahmen zur Verfügung.[359]

3.2.1.1 Bewertungsmethodik

In einem ersten Schritt werden die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bewertet, bei denen es sich nicht um versicherungstechnische Rückstellungen handelt. Dazu ist die Bewertung der Vermögenswerte[360] in der Solvency-II-Richtlinie unter Art. 75 Abs. 1 lit. a) wie folgt geregelt: „Vermögenswerte werden mit dem Betrag bewertet, zu dem sie zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten."

Bei den Verbindlichkeiten[361] nach Abs. 1 lit. b) der Richtlinie erfolgt die Bewertung wie folgt: „Die Verbindlichkeiten werden mit dem Betrag bewertet, zu dem sie zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern übertragen oder beglichen werden könnten." Eine Berichtigung der Bewertung, um die Bonität des VU zu berücksichtigen, findet nicht statt.[362]

Die Solvency-II-DVO führt Ergänzungen zur Solvency-II-Richtlinie, somit auch zur Bewertung, auf.[363] Nach Art. 7 der Solvency-II-DVO liegt dabei die Annahme der Unternehmensfortführung zugrunde. Es sollen nur Bewertungsmethoden zur Anwendung kommen, die in Art. 75 der Solvency-II-Richtlinie stehen.[364] Das heißt, dass die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten prinzipiell mit dem Marktpreis bewertet werden, der auf aktiven Märkten angesetzt wird.[365] Bei

---

[358] Vgl. IDW: Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, 2012, Tz. 180 und Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 143.
[359] Vgl. Follmann, David: Basel II und Solvency II, 2007, S. 64.
[360] Für die Umsetzung in deutsches Recht vgl. § 64 Abs. 2 VAG.
[361] Für die Umsetzung in deutsches Recht vgl. § 64 Abs. 3 VAG.
[362] Vgl. Art. 75 Abs. 1 S. 2 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 74 Abs. 3 S. 2 VAG.
[363] Im Folgenden wird nur von der Solvency-II-DVO gesprochen. Die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Solvency-II-Richtlinie ist am 17. Januar 2015 im Amtsblatt der Europäischen Union erschienen und am Folgetag in Kraft getreten. Dieser auf Level II durchgeführte Rechtsakt ist unmittelbar geltendes Recht und bedarf keiner weiteren Umsetzung. Neben den Erwägungsgründen zur Delegierten Verordnung sind darin Ergänzungen zur Auslegung aufgeführt.
[364] Vgl. Art. 9 Abs. 2 S. 2 Solvency-II-DVO.
[365] Vgl. Art. 10 Abs. 2 Solvency-II-DVO.

diesem Vorgehen der Bewertung zum Marktpreis (Market Value) spricht man vom Mark-to-Market-Prinzip, weil ein aktiver Markt vorhanden ist.[366] Für die Definition des in der Literatur nicht klar geregelten Begriffs „aktiver Markt“ kann sich mit den IFRS beholfen werden. Nach IAS 38.8 existiert ein aktiver Markt, wenn folgende drei Bedingungen kumulativ erfüllt werden: erstens, dass die auf dem Markt gehandelten Produkte homogen sind; zweitens, dass vertragswillige Käufer und Verkäufer in der Regel jederzeit gefunden werden können; und drittens, dass die Preise der Öffentlichkeit zur Verfügung stehen.

Allerdings existiert nicht für alle Vermögensgegenstände oder Schulden ein aktiver Sekundärmarkt, sodass ein hierarchisches Verfahren für die Ermittlung eines Alternativpreises verwendet werden muss.[367] Ist kein aktiver Markt für die Ermittlung der Marktpreise von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten vorhanden, so sollen VU auf die Marktwerte zurückgreifen, die für ähnliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten angesetzt werden. Auf diese Weise lassen sich Preise von ähnlichen Produkten auf eigene Bestände projizieren. Man spricht in diesem Zusammenhang von der sogenannten Marktpreisapproximation.[368] Dazu werden marktgehandelte Finanzinstrumente verglichen, die hinsichtlich ihrer Höhe und der zeitlichen Verteilung ihrer Zahlungsströme mit dem zu bewertenden Objekt möglichst übereinstimmen. Deren Werte sind ggf. mittels entsprechender Berichtigungen anhand von Faktoren anzupassen.[369] Ist eine Bewertung auf diese Weise nicht durchführbar, hat ein VU auf alternative Bewertungsmethoden zurückzugreifen.[370] Von einer alternative Methode wird gesprochen, wenn diese im Rahmen der Erstellung des Jahresabschlusses oder des

[366] Vgl. Rockel, Werner: Fair Value-Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2004, S. 13.
[367] Vgl. Rockel, Werner: Fair Value-Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2004, S. 13.
[368] Vgl. Ackermann, Ulrich: Marktwertbilanzierung von Finanzinstrumenten nach US-GAAP/IAS, 2001, S. 9.
[369] Vgl. Art. 10 Abs. 3 S. 1 Solvency-II-DVO. In S. 2 werden die Faktoren aufgeführt, wie zum Beispiel nach lit. a) der Zustand oder Standort des Vermögensgegenstands oder der Verbindlichkeit.
[370] Vgl. Art. 10 Abs. 5 ff. Solvency-II-DVO für das Vorgehen bei der Verwendung alternativer Bewertungsmethoden.

konsolidierten Abschlusses herangezogen werden kann und im Einklang mit Art. 75 der Solvency-II-Richtlinie steht.[371]

Existieren keine vergleichbaren Finanztitel, kann auf einer dritten Stufe über ein Mark-to-Model-Prinzip, auf der Basis von aus Marktdaten abgeleiteten Werten und finanzmathematischen Modellen, der Marktwert der eigenen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten, abgeleitet werden. Bei dieser Marktwertkonstruktion sollen Markterwartungen ohne Berücksichtigung subjektiver Erwartungen mit in die Entwicklung zukünftiger Zahlungsströme einfließen.[372]

In einem nächsten Schritt werden im Rahmen der Bestimmung der Solvabilitätsübersicht die versicherungstechnischen Rückstellungen bewertet. Die Frage der Marktwertkonstruktion bei Versicherungsverträgen ist insofern zentral, da es keinen aktiven Markt für Versicherungsverträge gibt.[373] Nach Art. 77 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie setzen sich die versicherungstechnischen Rückstellungen aus einem „besten Schätzwert“ und einer Risikomarge zusammen. „Der beste Schätzwert entspricht dem wahrscheinlichkeitsgewichteten Durchschnitt künftiger Zahlungsströme („Cashflows“) unter Berücksichtigung des Zeitwertes des Geldes (erwarteter Barwert künftiger Zahlungsströme) und unter Verwendung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve“ laut Art. 77 Abs. 2 S. 1 der Richtlinie. Am 28. Februar 2015 hat EIOPA die Technische Dokumentation und ergänzend die relevanten risikofreien Zinsstrukturkurven sowie dazugehörige FAQ-Dokumente veröffentlicht. Darin enthalten sind sowohl die Methoden, Annahmen

---

[371] Alternative Bewertungsmethoden sind unter Solvency II in zweierlei Hinsicht zu verstehen. Wenn VU grundsätzlich auch IAS / IFRS anwenden, soll auf diese Bewertungsmethoden zurückgegriffen werden. Liegt jedoch keine konkrete Methode vor, so soll sich an „alternativen Methoden“ ausgerichtet werden. Die zweite Sichtweise berücksichtigt das Proportionalitätsprinzip des Art. 29 der Solvency-II-Richtlinie und ist insbesondere für kleine Unternehmen, die nicht die IAS / IFRS anwenden, einschlägig. Beide Sichtweisen zielen jedoch auf zulässige alternative, für den Jahresabschluss zulässige Methoden ab. Neben dem Einklang mit Art. 75 der Richtlinie muss die Bewertungsmethode angemessen zur Art, zum Umfang und zu Komplexität der mit den Geschäften des VU verbundenen Risiken sein. Gleiches gilt für die Kosten der Bewertung nach IAS / IFRS. Wenn diese insgesamt als unverhältnismäßig, gemessen an den unternehmensspezifischen Verwaltungsaufwendungen, wären. Vgl. BaFin: Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II, 2017, o. S.

[372] Vgl. PwC: Solvency II in der Praxis, 2012, S. 14 und Rockel, Werner: Fair Value-Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2004, S. 14.

[373] Es gibt wenige Ausnahmen, zum Beispiel etwa in Form von Second-Hand-Policen, bei Bestandsübertragungen oder aber verbrieften versicherungstechnischen Risiken, bei denen ein Marktpreis beobachtet werden kann. Zur Problematik vgl. auch Rockel, Werner: Fair Value-Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2004, S. 3.

als auch die Identifizierung der relevanten Datenbasis zur Berechnung der Zinsstrukturkurve.[374] Am 27. Oktober 2015 hat die EIOPA die Technischen Dokumentationen zur Berechnung der risikofreien Zinsstrukturkurven aktualisiert.[375] Da es sich dabei um Level-III Dokumente handelt, sind sie von den jeweiligen Nationen unmittelbar anzuwenden. Die Risikomarge nach Art. 77 Abs. 3 muss von den Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen so kalkuliert werden, dass der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen dem Betrag entspricht, den die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen fordern würden, um die Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtung übernehmen und erfüllen zu können.[376] Dabei sind der beste Schätzwert und die Risikomarge nach Art. 77 Abs. 4 S. 1 getrennt zu bewerten. Nach S. 2 f. ist eine gesonderte Berechnung nicht erforderlich, wenn die zukünftigen Zahlungsströme in Verbindung mit Versicherungsverpflichtungen anhand von Finanzinstrumenten verlässlich abgebildet werden können.[377, 378]

Die Solvency-II-DVO konkretisiert die Vorgaben der Richtlinie. So ist eine Versicherungsverpflichtung zu dem Zeitpunkt anzusetzen, zu dem der Versicherer Partei des die Verpflichtung begründenden Vertrags wird oder der Versicherungsschutz beginnt. Der jeweils frühere Zeitpunkt ist für den Ansatz ausschlaggebend. Die Verpflichtung ist dabei nur innerhalb der Vertragsgrenzen anzusetzen. Eine Ausbuchung der Versicherungsverpflichtung erfolgt nur bei Erlöschen, Erfüllung, Kündigung oder Auslaufen.[379]

---

[374] Vgl. EIOPA: Technical document regarding the risk-free interest Rate term structure, EIOPA-BoS-15/035 vom 23.02.2015.
[375] Vgl. EIOPA: Technical document of the methodology to derive EIOPA's risk-free interest Rate term structures, EIOPA-BoS-15/035 vom 27.10.2015. Die Aktualisierung erfolgt kontinuierlich.
[376] Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 78 VAG.
[377] Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 75 VAG.
[378] Die Berechnung des Wertes der versicherungstechnischen Rückstellung sowie der Komponenten ist in §§ 76 ff. geregelt. Nach § 77 Abs. 4 VAG heißt es: „Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgt unter Berücksichtigung der von den Finanzmärkten bereitgestellten Informationen sowie allgemein verfügbarer Daten über versicherungstechnische Risiken und hat mit diesen konsistent zu sein (Marktkonsistenz)." Die Berechnung des Wertes der versicherungstechnischen Rückstellung ist im § 76 VAG. gesetzlich geregelt.
[379] Vgl. Art. 17 Solvency-II-DVO. Die Grenzen eines Versicherungs- oder Rückversicherungsvertrags sind in Art. 18 geregelt. Konkretisiert werden die Vertragsgrenzen in EIOPA: Leitlinie zu Vertragsgrenzen, EIOPA-BoS-14/165 DE, 2015.

Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht die Schritte zur Ermittlung der Solvabilitätsübersicht. Die sich aus der Gegenüberstellung der Vermögenswerte mit den Verbindlichkeiten und versicherungstechnischen Rückstellungen ergebende Residualgröße, sind die Eigenmittel.

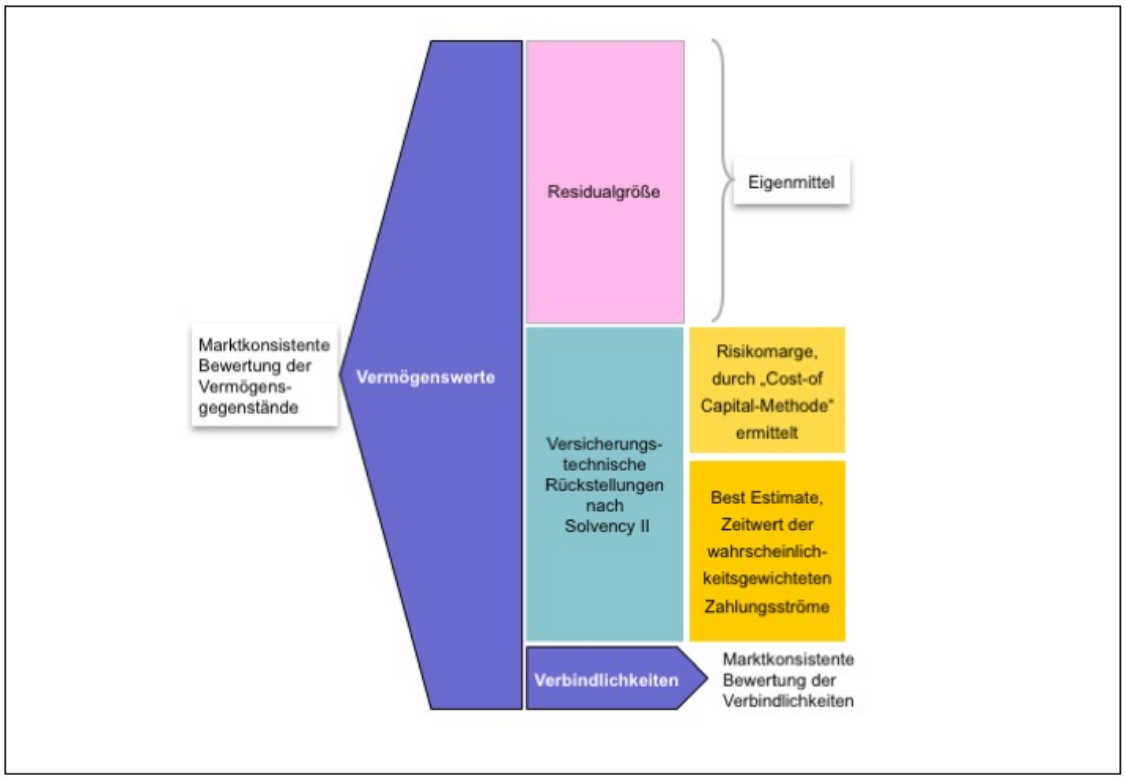

Abbildung 12: Schritt 1 zur Solvabilitätsübersicht[380]

3.2.1.2 Eigenmittel

Die Eigenmittel eines VU bestehen nach Art. 87 der Solvency-II-Richtlinie grundsätzlich aus den Basiseigenmitteln und den ergänzenden Eigenmitteln. Dabei resultieren die Basiseigenmittel i. S. d. Art. 88 aus dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten sowie nachrangigen Verbindlichkeiten. Davon muss der Betrag der gehaltenen eigenen Aktien abgezogen werden. Die ergänzenden Eigenmittel sind nach Art. 89 Abs. 1 S. 1 die Eigenmittel, die nicht zu den Basiseigenmitteln gehören und zum Ausgleich von Verlusten eingefordert

[380] Eigene Darstellung in Anlehnung an Deloitte: Anforderungen im Überblick, 2012 und GDV: Kernpositionen zu Eigenmitteln unter Solvency II, 2007, S. 20.

werden können.[381] Ergänzende Eigenmittel müssen, bevor sie im Rahmen der Solvabilität berücksichtigt werden dürfen, bei der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung beantragt werden.[382]

Die Eigenmittel werden, entsprechend ihrer Werthaltigkeit, in drei Qualitätsklassen (Tiers) unterteilt.[383] Die Einstufung richtet sich danach, ob es sich um Basiseigenmittelbestandteile oder ergänzende Eigenmittelbestandteile handelt.[384] Im Gegenzug bedeutet Einstufung der Werthaltigkeit aber auch, dass nicht alle verfügbaren Eigenmittel eines Versicherungsunternehmens zur Anrechnung auf die MRC und SCR geeignet sind. Es erfolgt insofern eine Limitierung der anrechenbaren Eigenmittel.

Art. 93 der Solvency-II-Richtlinie bestimmt die Merkmale der Qualitätseinstufung. Danach ist im ersten Schritt zu unterteilen, ob es sich um Basiseigenmittelbestandteile oder ergänzende Eigenmittelbestandteile handelt und inwieweit die Bestandteile

- verfügbar oder bei Bedarf einforderbar sind, um Verluste bei Unternehmensfortführung und im Liquidationsfall voll aufzufangen sowie
- im Fall der Liquidation nachrangig gegenüber allen anderen Verbindlichkeiten sind.[385]

Im folgenden Schritt ist zu beurteilen, bis zu welchem Grad die Eigenmittelbestandteile die eben genannten Merkmale gegenwärtig und in der Zukunft aufweisen, was bedeutet, dass die Laufzeit zu berücksichtigen ist. Sofern die Laufzeit unbefristet ist, sind keine weiteren Maßnahmen durchzuführen. Ist je-

[381] Erst in dem Moment der Einzahlung oder Einforderung dieser Mittel, sind eingeforderte Mittel als Vermögensgegenstand zu behandeln und nicht länger Bestandteil ergänzender Eigenmittel. Vgl. Art. 89 Abs. 2 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 89 VAG.

[382] Vgl. Art. 90 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie, ergänzende Bestimmungen der Eigenmittel und die aufsichtliche Genehmigung ergänzender Eigenmittel sind in Art. 62 ff. der Solvency-II-DVO aufgeführt. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 90 VAG.

[383] Die Aufteilung wird damit begründet, „da nicht alle Finanzmittel im Fall einer Liquidation und unter Zugrundelegung der Unternehmensfortführungsprämisse einen vollständigen Verlustausgleich bieten“, Erwägungsgrund 47 Solvency-II-Richtlinie.

[384] Vgl. Art. 93 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie.

[385] Vgl. Art. 93 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 91 Abs. 2 VAG.

doch ein Eigenmittelbestandteil in der Laufzeit befristet, wird seine relative Laufzeit im Vergleich zur Laufzeit der Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen des VU berücksichtigt. In diesem Zusammenhang wird von einer ausreichenden Laufzeit für die Anrechnung gesprochen.[386] Ergänzend ist zu berücksichtigen, ob und in welchem Maß die Bestandteile frei von

- Verpflichtungen oder Anreizen zur Rückzahlung des Nominalbetrags,
- obligatorisch festen Kosten und
- von sonstigen Belastungen sind.[387]

In der Qualitätsklasse Tier 1 sind Basiseigenmittel einzustufen, die verfügbar oder voll einforderbar und ggf. nachrangig sind sowie ergänzend weitestgehend frei von Anforderungen oder Anreizen zur Rückzahlung des Nominalbetrags, von obligatorischen Kosten und von sonstigen Belastungen sind. In Tier 2 sind Basiseigenmittel zu klassifizieren, die nahezu identische Merkmale wie die Tier 1 aufweisen, nur nicht verfügbar oder einforderbar sind, um Verluste voll aufzufangen. Ergänzende Eigenmittel sind unter Tier 2 zu qualifizieren, wenn sie dieselben Anforderungen wie Basiseigenmittel in der Qualitätsklasse Tier 1 erfüllen. Unter die Tier 3 fallen alle Basiseigenmittel und ergänzenden Eigenmittel, die nicht unter Tier 1 oder 2 zu qualifizieren sind.[388]

In der nachfolgenden Abbildung ist die Einstufung in die drei Qualitätsklassen veranschaulicht. Dabei wird deutlich, dass sowohl unter Tier 2 als auch Tier 3 Anpassungen / Limitierungen erfolgen müssen, weil zum Beispiel die Genehmigung der Einstufung der Aufsichtsbehörde nicht vorhanden ist.

[386] Vgl. Art. 93 Abs. 2 S. 1 und 2 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 91 Abs. 3 VAG.
[387] Vgl. Art. 93 Abs. 2 S. 3 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 91 Abs. 4 VAG.
[388] Vgl. Art. 94 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 92 VAG. Weitere Kriterien zur Einstufung bestimmter Eigenmittelbestandteile sind in Art. 96 der Richtlinie und § 93 VAG. aufgeführt. Des Weiteren werden die Eigenmittel in der Solvency-II-DVO unter Art. 69 ff. konkretisiert.

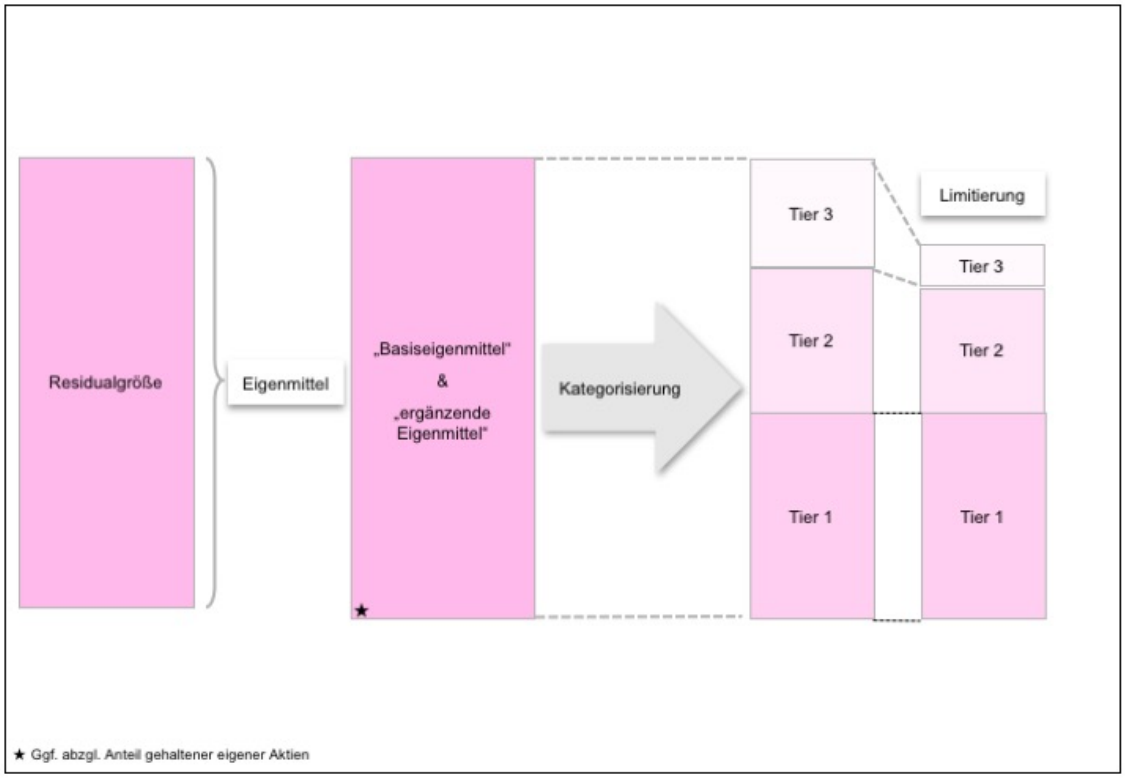

Abbildung 13: Schritt 2 zur Solvabilitätsübersicht[389]

Nach Solvency II müssen VU stets über anrechnungsfähige Eigenmittel mindestens in Höhe des SCR verfügen.[390] Dabei muss berücksichtigt werden, dass bei der Ermittlung des SCR der Umfang der Tier 1 bis 3 begrenzt ist. Das bedeutet zwar, dass sich die Eigenmittel grundsätzlich aus der Summe der Qualitätsklassen 1 bis 3 zusammensetzen, aber die Tier 2 und 3 Eigenmittel sind nur anrechnungsfähig, wenn die Tier 1 Eigenmittel die Hälfte der Solvabilitätsanforderung und die anrechnungsfähigen Eigenmittel der Qualitätsklasse 3 weniger als 15,0 % der Solvabilitätsanforderung ausmachen.[391] Für das MCR darf die Qualitätsklasse Tier 3 nicht angerechnet werden. Tier 1 muss hingegen mindestens 80,0 % des MCR und korrespondierend dazu das Tier 2 weniger als 20,0 % ausmachen.[392]

[389] Eigene Darstellung.
[390] Vgl. Art. 100 S. 1 Solvency-II-Richtlinie. Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 89 Abs. 1 S. 1 VAG.
[391] Vgl. Art. 82 Abs. 1 Solvency-II-DVO. Darin werden die Anrechnungsfähigkeit und Begrenzung geregelt. Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 94 VAG.
[392] Vgl. Art. 82 Abs. 2 Solvency-II-DVO. Darin werden die Anrechnungsfähigkeit und Begrenzung geregelt. Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 95 VAG.

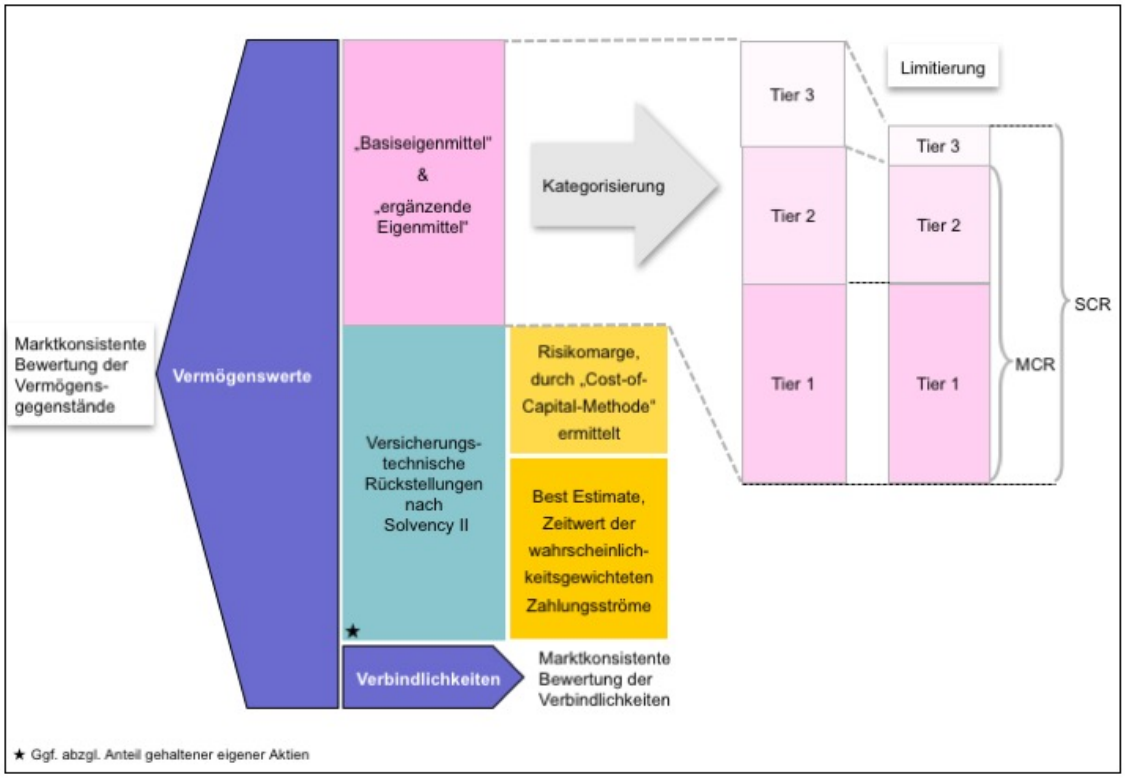

Abbildung 14: Schritt 3 zur Solvabilitätsübersicht[393]

Die obenstehende Abbildung fasst die aufgezeigten Schritte zusammen. Abschließend ist die Solvabilitätskapitalanforderung zu berechnen, sodass man im Ergebnis die Solvabilitätsquote bzw. die Eigenmittelausstattung erhält. Diese Kennzahl dient der Analyse der Existenzsicherheit und der dauernden Erfüllbarkeit der eingegangenen Verpflichtungen eines Versicherers.[394] Es ist analog zu den Ausführungen veranschaulicht, dass zur Bedeckung des MCR nur das Tier 1 und 2 herangezogen werden kann, für die Bedeckung des SCR ergänzend das Tier 3.

[393] Eigene Darstellung in Anlehnung an Deloitte: Anforderungen im Überblick, 2012 und GDV: Kernpositionen zu Eigenmitteln unter Solvency II, 2007, S. 20. MCR und SCR sind zu den Eigenmitteln ohne Maßstab aufgeführt.
[394] Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, 2017, S. 850.

3.2.1.3 Berechnung der Solvabilitätskapitalanforderung

Gemäß Solvency II wird die sich aus Modellen ergebende Kapitalanforderung (Zielkapital oder auch Target Capital)[395] mit den anrechenbaren Eigenmitteln verglichen, die auf Basis des „Market-Value-Balance-Approach“ bewertet werden.[396] Dieser Vergleich zählt zu den zentralen quantitativen Anforderungen der Solvency-II-Richtlinie. Dazu muss das SCR als auch das MCR berechnet werden.

Gemäß Art. 100 S. 2 der Solvency-II-Richtlinie muss für die Berechnung des SCR entweder eine Standardformel oder aber ein internes Modell zur Anwendung kommen. Sowohl das Standardmodell als auch ein unternehmensinternes Modell soll die individuelle Risikosituation des Versicherers berücksichtigen. Dazu werden einzelne Risikoarten erfasst und bewertet und unter Beachtung von Risikokorrelationen zu einem Gesamtunternehmensrisiko zusammengefasst. Im Rahmen der Standardformel erfolgt die Berechnung des SRC nach einer Art Baukastenprinzip.[397] Die Berechnung unterliegt nach Art. 101 Abs. 2 der Solvency-II-Richtlinie dem Grundsatz der Unternehmensfortführung. Dabei wird ein Sicherheitsziel festgelegt. Für die Solvenzkapitalanforderung wird der Value at Risk (VaR) mit dem 99,5%-Quantil[398] vorgegeben, der die Insolvenzwahrscheinlichkeit auf 0,5 % für einen Prognosezeitraum für ein Jahr begrenzt.[399] Dies spiegelt sich in der Häufigkeit der Meldung gegenüber der Aufsicht wider, die zumindest einmal jährlich erfolgt.[400] In der Relation zum Gesamtunternehmensrisiko wird das erforderliche Eigen- oder Sicherheitskapital bestimmt.[401]

Für die Solvenzkapitalanforderung müssen nach Art. 101 Abs. 4 der Solvency-II-Richtlinie zumindest folgende Risiken Berücksichtigung finden:

---

[395] Vgl. Lay, Wolfgang: Risikobilanzierung unter Solvency II für deutsche Lebensversicherungsunternehmen aus aktuarieller Sicht, 2010, S. 6.
[396] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 352.
[397] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 348.
[398] Anders ausgedrückt entspricht das SCR dem einjährigen VaR der Eigenmittel des VU zum Konfidenzniveau von 99,5 %.
[399] Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 97 Abs. 2 VAG.
[400] Vgl. Art. 102 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie. Die jährliche Berechnung und das Reporting entbindet ein VU jedoch nicht, kontinuierlich den Betrag der anrechnungsfähigen Eigenmittel und die Solvenzkapitalanforderung zu überwachen. Sofern sich erhebliche Abweichungen im Risikoprofil eines VU ergeben, so hat das VU sofort eine neue Berechnung durchzuführen und das Ergebnis der Aufsicht zu melden. Nach Abs. 2 steht es der Aufsichtsbehörde frei vom VU eine Neuberechnung zu fordern, wenn vermutet wird, dass sich das Risikoprofil eines VU seit der letzten Meldung erheblich verändert hat.
[401] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 814 ff.

- Nichtlebensversicherungstechnisches Risiko,
- Lebensversicherungstechnisches Risiko,
- Krankenversicherungstechnisches Risiko,
- Marktrisiko,
- Kreditrisiko und
- Operationelles Risiko.[402]

Dabei sind die Risikofelder als eine Art „Risikomodule“ zu verstehen. Aufgrund ihrer Bedeutung werden sie in die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung einbezogen.[403] Risikominderungstechniken können bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt werden, wenn das damit verbundene Kreditrisiko und andere Risiken sich in der Solvenzkapitalanforderung angemessen widerspiegeln.[404]

[402] Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 97 Abs. 3 VAG.
[403] Für eine Definition der Risiken vgl. Art. 13 Nr. 30 bis 35 der Solvency-II-Richtlinie. Die aufgeführten Risiken in Art. 101 Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie sollen mindestens Berücksichtigung bei der Berechnung des Solvenzkapitals erfahren. Dabei ist das Liquiditätsrisiko nicht explizit zur Mindestanforderung berücksichtigt. Entsprechend dem versicherungstechnischen Risiko wird in lebens-, kranken- und nichtlebensversicherungstechnisches Risiko differenziert.
[404] Vgl. Art. 101 Abs. 5 Solvency-II-Richtlinie.

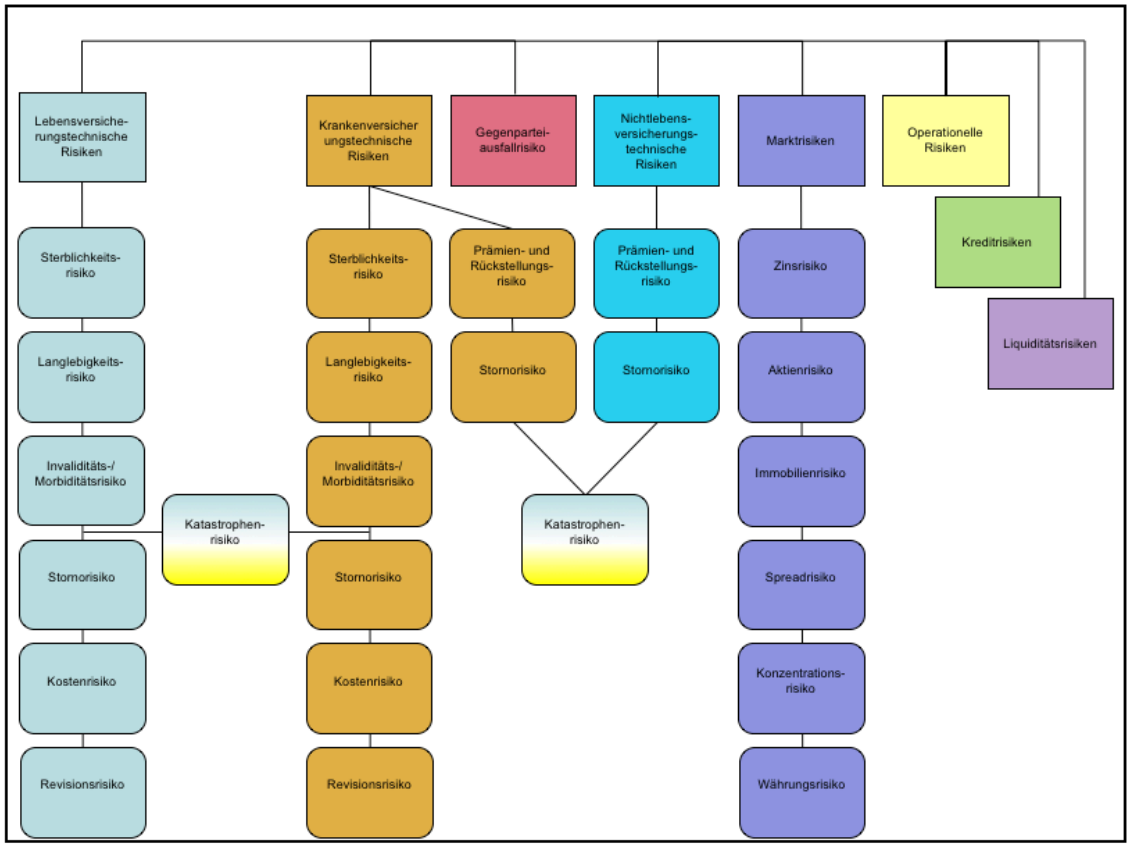

Abbildung 15: Risiken eines Versicherungsunternehmens[405]

3.2.1.3.1 Verwendung der Standardformel

Kommt bei einem VU die Standardformel nach Art. 103 der Solvency-II-Richtlinie zur Anwendung, berechnet sich die Solvabilitätsanforderung aus der Summe der Basissolvenzkapitalanforderung, der Kapitalanforderung für das operationelle Risiko und einer Anpassung für die Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen und latenten Steuern.[406]

Nach Art. 104 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie werden bei der Basissolvabilitätskapitalanforderung die vorher genannten Risikomodule aggregiert, wobei folgende Risiken zu berücksichtigen sind:

- nichtlebensversicherungstechnisches Risiko,
- lebensversicherungstechnisches Risiko,
- krankenversicherungstechnisches Risiko,

[405] Eigene Darstellung.
[406] Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 99 VAG.

  - nach Art einer Lebensversicherung
  - nicht nach Art einer Lebensversicherung
- Marktrisiko,
- Gegenparteiausfallrisiko.

Die vorangegangene Abbildung verdeutlicht die genannten Risiken. Nicht durch spezielle Risikomodule berücksichtigte Risiken werden mit Hilfe der operationellen Risiken berücksichtigt. Auch die Kapitalanforderung für das operationelle Risiko ist, wie die der anderen Risikomodule, mit einem Konfidenzniveau von 99,5 %, über einen Zeitraum von einem Jahr zu kalibrieren.[407] Die Anpassung für die Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen und latenten Steuern berücksichtigt eine mögliche Kompensation unerwarteter Verluste durch gleichzeitige Verringerung der versicherungstechnischen Rückstellungen, der latenten Steuern oder eine Kombination daraus.[408]

In Ergänzung zur „Basis"-Standardformel können vom VU die Berechnungen auf Antrag angepasst werden. Die Anpassung kann zum einen in einer vereinfachten Berechnung von Risikomodulen innerhalb der Standardformel erfolgen, nämlich dann, wenn Art, Umfang und Komplexität der Risiken dies rechtfertigen und die Anwendung des Standardmodels unzweckmäßig wäre. Die zweite Möglichkeit findet Anwendung, wenn innerhalb der versicherungstechnischen Module eine Untergruppe von Parametern durch unternehmensspezifische Parameter ersetzt wird.

Jedoch besteht auch von Seiten der Aufsicht die Möglichkeit einem VU aufzugeben, die Standardformel dahingehend anzupassen, dass die versicherungstechnischen Risikomodule einer Untergruppe durch unternehmensspezifische Parameter präzisiert werden. Sämtliche Anpassungen müssen bzgl. des Konfidenzniveaus angepasst werden.

---

[407] Vgl. Art. 107 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie und für die Implementierung in deutsches Recht § 107 Abs. 1 S. 1 VAG. Das Konfidenzniveau ist sowohl in Art. 104 Abs. 4, als auch Art. 107 Abs. 1 S. 2 i. V. m. Art. 101 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie, als auch § 107 Abs. 1 sowie § 100 Abs. 3 VAG vorgegeben.

[408] Vgl. Art. 107 Abs. 3 Solvency-II-Richtlinie und für die Implementierung in deutsches Recht § 107 Abs. 3 VAG.

3.2.1.3.2 Verwendung eines internen Modells

Neben der Standardformel steht den VU zur Berechnung des SCR auch die Möglichkeit der Nutzung eines internen Modells zur Verfügung. Das interne Modell kann in Form eines Voll- oder Partialmodells verwendet werden. Die grundsätzliche Intention zur Verwendung eines internen Vollmodells ist, dass dadurch die unternehmensindividuelle Risikolage exakter berücksichtigt werden kann.

Neben dieser Möglichkeit der Verwendung eines Vollmodells existiert auch noch die Option, die Kapitalanforderung mit Hilfe eines Partialmodells zu ermitteln. Von einem Partialmodell spricht man dann, wenn nur einzelne Risikomodule oder Untermodule durch eine interne Modellierung ersetzt werden. Das heißt, dass bei Verwendung eines Partialmodells nur bestimmte Module an die unternehmensspezifische Situation angepasst werden.

Unabhängig davon, ob ein internes Modell in der Form eines Voll- oder Partialmodells angewendet wird, sind umfangreiche Anforderungen an ein VU gestellt. Ein unternehmensinternes Modell muss der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung und zur regelmäßigen Prüfung vorgelegt werden, um Anreize der Über- oder Unterbewertung für den Versicherer möglichst gering zu halten.[409] Es müssen schriftliche Leitlinien erstellt werden und die Verwendung der unternehmensspezifischen Parameter muss valide dokumentiert werden.

Als Ergebnis lässt sich somit festhalten, dass es unterschiedliche Möglichkeiten zur Berechnung des SCR gibt. Mit der Möglichkeit des Zurückgreifens auf ein Standardmodell sollen kleine und mittelständische Unternehmen keine Wettbewerbsnachteile erleiden, da die Entwicklung eines unternehmensinternen Modells zu einer erheblichen Belastung führen könnte. Durch das Einräumen der Anpassung von Risikomodulen innerhalb der Standardformel können unternehmensspezifische Besonderheiten ergänzt werden. Somit wäre sichergestellt, dass – zumindest theoretisch – das SCR immer der unternehmensindividuellen Risikolage angemessen berechnet wird.

---

[409] So bereits von SEHRBROCK 2011 aufgeführt. Vgl. dazu Sehrbrock, David: Diskussionsbericht zu Panel 1 „Stand und Perspektiven der Solvency II-Verwirklichung“, 2011, S. 208. Die Genehmigungspflicht geht aus Artikeln 112 ff. Solvency-II-Richtlinie hervor.

3.2.1.4 Berechnung der Mindestkapitalanforderung

Nach Art. 128 der Solvency-II-Richtlinie haben VU anrechnungsfähige Basiseigenmittel zur Bedeckung der MCR zu halten. Das MCR gibt das Mindestkapitalniveau wieder, das notwendig ist, um den Geschäftsbetrieb aufrechtzuerhalten. Daher sollte eine Berechnung des MCR möglichst einfach und objektiv gehalten werden.[410] Das MCR stellt eine Untergrenze dar, unterhalb dessen die VN einem unannehmbaren Risikoniveau[411] ausgesetzt sind.[412] Art. 129 Abs. 4 der Solvency-II-Richtlinie gibt eine quartalsweise Berechnung des MCR und dessen Übermittlung an die Aufsichtsbehörde vor.[413]

3.2.2 Exkurs: Säule II

Die Säule II bildet den wesentlichen Ansatz für eine qualitative Aufsicht. Dabei wird die Säule II im Wesentlichen durch einzelne Aspekte des Governance-Systems, als auch durch Methoden und Grundsätze der Aufsicht geprägt. Die qualitativen Regelungen dienen unter anderem dazu, den individuellen Belangen eines Versicherers im Hinblick auf die Geschäftsorganisation bzw. das Governance-System Rechnung zu tragen. Die in der Säule I nicht quantifizierbaren Risiken sollen in der Säule II qualitativ bewertet werden.[414] Die Aufsichtsregeln werden dabei besonders durch das aufsichtliche Überprüfungsverfahren (Supervisory Review Process) beeinflusst. Die Aufsichtsbehörden sollen die Einhaltung

---

[410] Vgl. Graf, Christian: Solvency II, 2008, S. 19 i. V. m. Follmann, David: Basel II und Solvency II, 2007, S. 64 und CEIOPS: Consultation Paper No. 7, 2005, S. 60 f. sowie Art.129 Abs. 1 lit. a) Solvency-II-Richtlinie.

[411] Vgl. PwC: Solvency II, 2006, S. 2. Die absolute Untergrenze wird u. a. in Art 129 Abs. 1 lit. d und Art. 253 Solvency-II-DVO spezifiziert.

[412] Vgl. Art.129 Abs. 1 lit. b) Solvency-II-Richtlinie und für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 122 Abs. 1 VAG.

[413] Das MCR beträgt darüber hinaus in Abhängigkeit davon, ob Lebensversicherer, Rückversicherer oder Nichtlebensversicherer, über absolute Untergrenzen.

[414] Vgl. Nguyen, Tristan: Handbuch der wert- und risikoorientierten Steuerung von Versicherungsunternehmen, 2008, S. 293.

der qualitativen und quantitativen Anforderungen prüfen und beurteilen.[415] Ergänzend dazu werden in der Säule II die Befugnisse der Aufsichtsbehörde geregelt.[416, 417]

3.2.2.1 Governance-System

Gemäß Art. 41 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie haben alle Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen über ein wirksames Governance-System zu verfügen, das ein vorsichtiges und solides Management des Geschäfts gewährleisten soll. Das Governance-System ist dabei regelmäßig intern zu überprüfen.[418] Gemäß den Anforderungen muss das Governance-System dabei eine angemessene transparente Organisationsstruktur mit klaren Zuweisungen und angemessenen Trennungen der Zuständigkeiten (Funktionstrennung) sowie ein wirksames System zur Informationsübermittlung beinhalten.[419] Grundsätzlich ist dabei das Proportionalitätsprinzip zu berücksichtigen.[420] Das bedeutet, dass VU grundlegend den gleichen Anforderungen und Zielvorgaben unterliegen, jedoch das unternehmensindividuelle Geschäftsmodell angemessen Berücksichtigung finden muss.

Die allgemeinen Anforderungen an die Geschäftsorganisation sind wie bereits angesprochen in Art. 41 und die weiteren Anforderungen in den Art. 42 und

---

[415] Vgl. BaFin: Aufsichtsregime Solvency II, 2016, o. S.
[416] Vgl. Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 144.
[417] Die Vorgaben der zweiten Säule zum Governance-System werden mit dem seit dem 1. Januar 2016 gültigen VAG umgesetzt. Bereits vor Umsetzung des neuen VAG wurden mit dem MaRisk-VA-Rundschreibens 3 / 2009 verbindliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement in deutsches Recht umgesetzt. Die MaRisk VA wurde durch die BaFin mit Ablauf des 31. Dezember 2015 aufgehoben.
[418] Art. 258 Abs. 6 der Solvency-II-DVO konkretisiert dies nochmals. Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 23 Abs.2 VAG.
[419] Eine ergänzende Auflistung allgemeiner Governance-Anforderungen ist unter Art. 258 Abs. 1 Solvency-II-DVO aufgeführt. Darin wird auf die Qualifikationen der Mitglieder des Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgans ebenso wie auf die Träger von Schlüsselpersonal eingegangen. Auch werden Entscheidungsprozesse und die Organisationskultur dort genauer erläutert. Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 23 Abs. 1 VAG.
[420] Vgl. Art. 41 Abs. 2 Solvency-II-Richtlinie und konkretisiert in Art 258 Abs. 2 Solvency-II-DVO. Danach müssen die Strategien für diese Bereiche die jeweiligen Zuständigkeiten, Ziele, Prozesse und Berichtsverfahren klar darlegen, die zudem mit der allgemeinen Geschäftsstrategie im Einklang stehen. Für die Implementierung in deutsches Recht vgl. § 23 Abs. 3 VAG.

44 bis 49 der Solvency-II-Richtlinie kodifiziert.[421] Danach ergibt sich für die Geschäftsorganisation von Versicherern, dass Versicherer folgende Anforderungen erfüllen müssen:

- eine angemessene transparente Organisationsstruktur vorweisen (Art. 41 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 23 VAG),
- fachliche Eignung und Zuverlässigkeit von Personen in Schlüsselpositionen sicherstellen (Art. 42 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 24 VAG),
- ein Risikomanagementsystem und eine unabhängige Risikocontrollingfunktion einrichten (Art. 44 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 26 VAG),
- eine unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung vornehmen (Art. 45 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 27 VAG),
- ein internes Kontrollsystem und eine Compliance-Funktion vorweisen (Art. 46 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 29 VAG),
- eine Funktion der internen Revision gewährleisten (Art. 47 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 30 VAG),
- eine versicherungsmathematische Funktion vorweisen (Art. 48 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 31 VAG),
- das Vorgehen bei der Ausgliederung von wichtigen Funktionen oder Versicherungstätigkeiten überwachen (Art. 49 der Solvency-II-Richtlinie respektive § 32 VAG).

VU müssen über schriftlich fixierte Leitlinien verfügen, die die Umsetzung sicherstellen sollen. Zusätzlich sind sie jährlich zu überprüfen und ggf. bei wesentlichen Änderungen anzupassen. Sie unterliegen der Zustimmung der betreffenden Organe. Dabei sind grundsätzlich Leitlinien für das Risikomanagement, die interne Kontrolle und die interne Revision zu verfassen, ggf. auch für das Outsourcing.[422]

---

[421] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 346. Vor Solvency II wurde die Risikofrüherkennung durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (kurz: KonTraG) bestimmt. Das Gesetz trat am 1. Mai 1998 in Kraft. Das Gesetz verfolgte das Ziel die Corporate Governance innerhalb der Unternehmen zu verbessern.
[422] Vgl. Art. 41 Abs. 3 Solvency-II-Richtlinie.

Im Anhang befinden sich weitergehende Informationen zum Risikomanagement, internen Kontrollsystem, zur versicherungsmathematische Funktion und zur unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung.

3.2.2.2 Aufsichtliches Überprüfungsverfahren

Das aufsichtliche Überprüfungsverfahren (Supervisory Review Process, SRP) ist in der Solvency-II-Richtlinie in Art. 36 geregelt.[423] Gemäß Art. 36 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie sollen die Aufsichtsbehörden die von den VU festgelegten Strategien, Prozesse und Meldeverfahren im Bezug zur Richtlinie überprüfen und beurteilen. Die Überprüfung und Bewertung umfasst dabei sowohl die qualitativen Anforderungen des Governance-Systems, als auch die Bewertung der Risiken, denen ein VU ausgesetzt ist oder sein könnte und die Bewertung über die Fähigkeiten eines VU, ob es diese Risiken adäquat beurteilen kann.[424, 425]

Dabei sind insbesondere nach Art. 36 Abs. 2 der Solvency-II-Richtlinie folgende Anforderungen auf Einhaltung zu überprüfen und zu beurteilen:

a) das Governance-System einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung [...];
b) die versicherungstechnischen Rückstellungen [...];
c) die Eigenkapitalanforderungen [...];
d) die Anlagevorschriften [...];
e) die Qualität und die Quantität der Eigenmittel [...];
f) ja nachdem, ob das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen ein Voll- oder Partialmodell als internes Modell benutzt, die laufende Einhaltung der Vorschriften für ein vollständiges oder teilweises internes Modell [...].

---

[423] Dabei legen nach Art. 31 Solvency-II-Richtlinie die Aufsichtsbehörden (und damit auch die Aufsichtsbehörden der Bundesländer) ihre allgemeinen Kriterien und Methoden fest, einschließlich der in Art 34 Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie entwickelten Instrumente.

[424] Die Weiterentwicklung des internen Risikomess- sowie -managementverfahrens war im Rahmen der Einführung für die Versicherungsbranche ein Novum. Vgl. Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrumente der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 57. Im Vorfeld wurde neben der Anpassung des VAG mit der 9. VAG-Novelle ein Rundschreiben der BaFin zur „Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk VA)“ 2009 veröffentlicht.

[425] Im deutschen Gesetzt in § 294 Abs. 5 VAG verankert.

Dazu verfügt die Aufsicht über angemessene Überwachungsinstrumente, mit denen sie die Finanzbedingungen eines Versicherers erkennen und überwachen. Dabei handelt es sich im Kern um quantitative Instrumente zur Bewertung der Risikotragfähigkeit. Diese Instrumente sind ergänzend zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderung und es handelt sich im Wesentlichen um Prognoserechnungen, die unter anderem das erwartete Ergebnis zukünftiger Geschäftsjahre und ebenso die Risikotragfähigkeit in Stresssituationen beinhalten.[426] Ebenso bewertet die Aufsicht die Angemessenheit der vom VU verwendeten Methoden und Praktiken. Sie sollen dazu dienen, mögliche Ereignisse oder auch zukünftige Veränderungen in Bezug zu wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu antizipieren. Ergänzend wird die Aufsichtsbehörde die Fähigkeiten eines VU bewerten, ob es solchen negativen Veränderungen standhalten kann.[427] Darüber hinaus sind die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten mit den erforderlichen Befugnissen ausgestattet, die beim Versicherer im Rahmen des aufsichtsrechtlichen Überprüfungsverfahrens festgestellten Mängel oder Schwächen beheben zu lassen.[428] Die Überprüfungen, Bewertungen und Beurteilungen sind nach Art. 36 Abs. 6 der Solvency-II-Richtlinie regelmäßig durchzuführen.[429] Dabei wird sich die Mindesthäufigkeit ebenfalls am Proportionalitätsprinzip orientieren.[430] Weitere Ergänzungen zum aufsichtlichen Überprüfungsverfahren sind in der Leitlinie enthalten.[431]

Gerade vor dem Hintergrund haben SEHRBROCK und GAL festgehalten: „Durch das Ineinandergreifen von ORSA und SRP soll ein integrierter Prozess aus Selbst- und Fremdprüfung des Unternehmens implementiert werden.“[432]

---

[426] Vgl. Art. 34 Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie und über § 44 VAG in nationales Recht umgesetzt.
[427] Vgl. Art. 36 Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie.
[428] Vgl. Art. 36 Abs. 5 Solvency-II-Richtlinie. Dabei bezieht sich das Überprüfungsverfahren sowohl auf das individuelle Versicherungsunternehmen als auch auf die Versicherungsgruppe.
[429] „Darüber hinaus werden im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungsverfahrens situativ auch Erkenntnisse aus weiteren Erhebungen zur Risikotragfähigkeit (etwa makroprudenzielle Analysen zum Zwecke der Finanzstabilität) genutzt, falls dieses für die mikroprudenzielle Erkenntnisgewinnung sachgerecht und rechtlich möglich ist.“ BaFin: Aufsichtlicher Überprüfungsprozess, 2016, o. S.
[430] Für die Implementierung im deutschen Recht vgl. § 294 Abs. 2 VAG.
[431] Vgl. EIOPA: Leitlinien zum aufsichtlichen Überprüfungsverfahren, EIOPA-BoS-14/179 DE.
[432] Sehrbrock, David / Gal, Jens: Solvency II, 2012, S. 144.

3.2.3 Säule III

Die Säule III beschäftigt sich mit der Marktdisziplin, Markttransparenz und Publizitätspflichten, die gegenüber der Öffentlichkeit (Public Disclosure) und Aufsichtsbehörde (Supervisory Reporting) zu erfüllen sind.[433] „Sämtliche Melde- und Offenlegungspflichten lassen sich nur rechtfertigen, wenn sie durch die Ziele der Versicherungsaufsicht legitimiert sind.“[434] Mit der Einführung von Solvency II ist ein fundamentaler Wandel im aufsichtsrechtlichen Reporting verbunden. Durch die neuen Publizitätsanforderungen soll die Transparenz erhöht werden und die Marktmechanismen sollen eine risikobasierte Aufsicht unterstützen.

In der Solvency-II-Richtlinie sind in den Artikeln 35, 51 bis 56 und 254 bis 256[435] die Grundsätze der Offenlegung und zum Reporting verankert. Daneben sind die Solvency-II-DVO sowie technische Durchführungsstandards (ITS) für die Übermittlung von Informationen an die Aufsichtsbehörde zu berücksichtigen. Ergänzend dazu hat die EIOPA Leitlinien veröffentlicht, die ebenfalls zu berücksichtigen sind.[436]

Das reguläre aufsichtliche Reporting gliedert sich in die Berichterstattung gegenüber der Öffentlichkeit in Form des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage (SFCR) sowie gegenüber der Aufsichtsbehörde in Form des regelmäßigen Aufsichtsberichts (RSR). Zusätzlich haben VU den aufsichtlichen Bericht über die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (ORSA-Bericht) sowie auch den SFCR an die Aufsichtsbehörde zu übermitteln. Der RSR, ORSA-Bericht und der SFCR sind dabei als narrative Berichte und als qualitati-

---

[433] Vgl. Freiling, Andreas: Die Vorschriften über Vermögensanlage und Kapitalausstattung, 2012, S. 741 und Nguyen, Tristan: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen, 2008, S. 925.
[434] Dreher, Meinrad: Die Veröffentlichungspflichten von Versicherungsunternehmen gegenüber der BaFin, 2009, S. 210.
[435] Die Artikel 51 bis 56 sind für die Einzelaufsicht und gelten grundsätzlich analog auch auf Gruppenebene. Die Artikel 254 und 256 sind für die Gruppenaufsicht relevant und stellen die Besonderheiten dar.
[436] In deutsches Gesetz über das VAG implementiert. Im Wesentlichen in den §§ 40 bis 47 VAG. § 47 VAG betrifft die Anzeigepflichten, die losgelöst von den Berichten zu sehen sind. Daneben sind die Anzeigepflichten auch als anlassorientiertes Reporting zu verstehen, weil zum Beispiel Satzungsänderungen unverzüglich anzuzeigen sind. Vgl. BaFin: Solvency II – Berichtswesen und Offenlegungspflichten, 2016, o. S.

ves Reporting zu verstehen. Ergänzend haben Versicherer der Aufsicht die quantitativen Reporting Templates (QRT) zu übermitteln.[437] Unberührt von diesen Vorgaben bestehen Anforderungen zur ad-hoc-Berichterstattungen seitens der VU.[438] Die im Rahmen des aufsichtlichen Berichtswesen einzureichenden Unterlagen sind vor der Übermittlung freizugeben von Personen, die das VU effektiv leiten.[439] Letztendlich sind alle Berichtspflichten Bestandteile des aufsichtsrechtlichen Überprüfungsverfahrens (Art. 36 der Solvency-II-Richtlinie) indem sie eine Erweiterung der Informationsbasis für die Aufsichtsbehörden generieren.[440]

Ein durch die dritte Säule verfolgte Ziel ist, den Marktteilnehmern einen Einblick in die Solvabilität eines Unternehmens zu ermöglichen. Durch die Publizitätspflicht sollen eine risikobewusste Unternehmensführung und ein wirksames Risikomanagement gefördert und Anreize für eine risikogerechte Kapitalausstattung geschaffen werden.[441] Die Risikolage in der sich das Unternehmen befindet und das Risikomanagement sollen offengelegt werden.[442]

---

[437] Unabhängig davon, ob die Berichterstattung auf Solo- oder Gruppenebene erfolgt, gelten die Anforderungen des Solo-Reportings auch auf Gruppenebene. Jedoch unter Berücksichtigung spezifischer Anpassungen, vgl. Art. 372 Solvency-II-DVO und Art. 304 und Art. 372 Solvency-II-DVO.

[438] Daneben gibt es noch das Berichtswesen zum Zwecke der Finanzstabilität (Financial Stability Reporting). Auf diese ebenfalls regulatorisch begründeten Berichtspflichten soll im Weiteren der Arbeit nicht detaillierter eingegangen werden, weil diese Berichterstattung nur für ausgewählte große Unternehmen und größere Gruppen einschlägig ist. Die EIOPA hat dazu „Leitlinien über die Berichterstattung zum Zwecke der finanziellen Stabilität“ EIOPA-BoS-15/107 DE veröffentlicht. Dieses Berichtswesen ist dazu gedacht, dass die EIOPA Daten bereitgestellt bekommt, die sie in die Lage versetzt, Marktentwicklungen zu überwachen und zu bewerten und andere europäische Aufsichtsbehörden über mögliche Risiken und Schwachstellen in ihrem Kompetenzbereich zu unterrichten. Vgl. dazu Art. 1.4 der Leitlinien EIOPA-BoS-15/107 i. V. m. Art. 8, 32 und 36 der EIOPA-Verordnung, Verordnung Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und Rates vom 24. November 2010.

[439] Vgl. EIOPA: Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung, EIOPA-BoS-15-109, Leitlinie 37.

[440] Deloitte: Die dritte Säule von Solvency II, 2011, S. 2 ff. Für kleine VU bestehen reduzierte Berichtspflichten nach § 212 Abs. 2 Nr. 5 VAG. Auf die reduzierten Berichtspflichten soll im weiteren Verlauf nicht eingegangen werden, weil kleine VU nicht im Fokus der Betrachtung sind.

[441] Vgl. Follmann, David: Basel II und Solvency II, 2007, S. 76 und Deloitte: Die dritte Säule von Solvency II, 2011, S. 2.

[442] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 346 f.

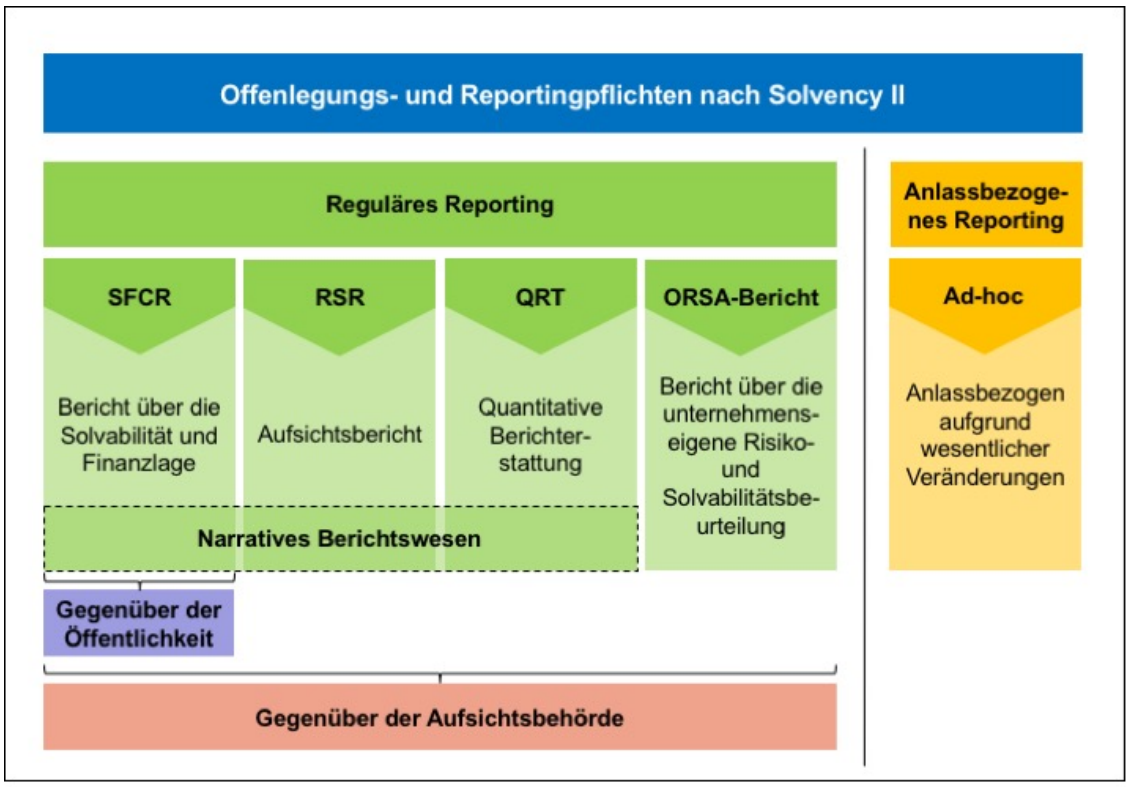

Abbildung 16: Offenlegungs- und Reportingpflichten[443]

Unabhängig davon haben VU weiterhin gemäß § 37 Abs. 3 VAG in dem Geschäftsjahr, das dem Berichtsjahr folgt, auf Verlangen jedem Versicherten den Jahresabschluss und den Lagebericht zu übermitteln. Ebenso sind der aufgestellte und später festgestellte Jahresabschluss und Lagebericht der Aufsichtsbehörde unverzüglich gemäß § 37 Abs. 1 VAG einzureichen. Dies ist sowohl für den Einzel- als auch Konzernabschluss bindend. Nach Abs. 4 gilt dies ebenso für den Einzelabschluss nach § 325 Abs. 2a HGB, das heißt auch für Einzelabschlüsse die nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufgestellt worden sind.

Die Einhaltung der Offenlegungspflichten gegenüber der Öffentlichkeit wird durch die Aufsichtsbehörden überwacht.[444]

[443] Eigene Darstellung.
[444] Vgl. Art. 29 Abs. 1 und Art. 54 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie.

3.2.3.1 Solvency and Financial Condition Report

Der Solvency and Financial Condition Report bzw. Bericht über die Solvabilität und Finanzlage (kurz: SFCR) ist ein zentraler Bestandteil im narrativen Reporting.[445] Dieser gegenüber der Öffentlichkeit offenzulegende Bericht, der entweder vom Verwaltungs-, Management-, oder Aufsichtsorgan vor der Freigabe zu genehmigen ist,[446] ist ebenso Bestandteil der regelmäßigen Berichterstattung gegenüber der Aufsicht.[447] Er ist jährlich, spätestens 14 Wochen nach Ablauf des Geschäftsjahres[448] zu veröffentlichen und berücksichtigt die Grundsätze eines „Überwachungsinstrument zur Beobachtung der Finanzbedingungen der Aufsichtsbehörde“ sowie zur „Bewertung der Angemessenheit der Methoden und Praktiken der Versicherer“.[449, 450]

In Art. 51 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie werden die Muss-Bestandteile des SFCR beschrieben. Danach hat der Bericht folgende Angaben zu enthalten:

a) „Beschreibung der Geschäftstätigkeit und der Leistungen [...];
b) Beschreibung des Governance-Systems und eine Bewertung seiner Angemessenheit für das Risikoprofil [...];
c) Beschreibung, die für jede Risikokategorie gesondert vorzunehmen ist, der Risikoexponierung, der Risikokonzentration, der Risikominderung und der Risikointensität;
d) Beschreibung, die für die Vermögenswerte, die versicherungstechnischen Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten gesondert vorzunehmen ist, der für ihre Bewertung verwendeten Grundlagen und Methoden zusammen mit einer Erläuterung der Hauptunterschiede in Bezug auf die Grundlagen und Methoden, die für ihre Bewertung im Jahresabschluss herangezogen werden;

---

[445] Für weiterführende Informationen vgl. die Art. 51 bis 56 Solvency-II-Richtlinie und Oehlenberg, Lutz et al.: Von der Standardformel zum Internen Modell – ein Überblick über Solvency II, 2011, S. 20.
[446] Vgl. Art. 55 Abs. 2 Solvency-II-Richtlinie.
[447] Vgl. Art. 300 Abs. 2 Solvency-II-DVO.
[448] Vgl. Art. 300 Abs. 1 Solvency-II-DVO.
[449] Vgl. Art. 51 Abs. 1 i. V. m. Art 35 Abs. 3 und Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie.
[450] Art. 52 zählt auf, welche Informationen an den Ausschuss der europäischen Ausschussbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (AEAVBA) von den nationalen Aufsichtsbehörden übermittelt werden müssen. Die Mitgliedsstaaten schreiben dies den Aufsichtsbehörden vor. Der AEAVBA, im Englischen CEIOPS, ist im Rahmen des Beschlusses der Europäischen Kommission zum 1. Januar 2011 in die EIOPA aufgegangen.

e) Beschreibung des Kapitalmanagements unter Angabe zumindest folgender Bestandteile:
   i. Struktur und Betrag der Eigenmittel und ihre Qualität;
   ii. Betrag der Solvenzkapitalanforderung und der Mindestkapitalanforderung;
   iii. Nach Art. 304 für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung angewandte Option;
   iv. Informationen für das richtige Verständnis der Hauptunterschiede zwischen den Annahmen, die der Standardformel und jedem vom Unternehmen für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung verwendeten internen Modell zugrunde liegen;
   v. Betrag der Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung oder einer wesentlichen Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung während des Berichtszeitraums, auch wenn zwischenzeitlich behoben, mit Erläuterung ihrer Gründe und ihrer Konsequenzen sowie ggf. ergriffener Abhilfemaßnahmen.“[451]

Gem. Art. 56 der Solvency-II-Richtlinie enthält die von der Kommission erlassene Solvency-II-DVO weitere Vorgaben zum SFCR. In Art. 290 Abs. 1 der Solvency-II-DVO wird der Aufbau zum Bericht über die Solvabilität und Finanzlage für die darin zu enthaltenden Informationen vorgegeben. Der Bericht beinhaltet ausformulierte quantitative und qualitative Informationen, die ggf. durch quantitative Vorlagen ergänzt werden.[452, 453] Die quantitativen und qualitativen zu veröffentlichenden Informationen gelten für den Bericht dann als wesentlich, wenn ihr Weglassen oder Verschweigen oder fehlerhafte Angaben den Entscheidungsprozess oder das Urteil der Adressaten und auch der Aufsichtsbehörde beeinflussen könnte.[454]

[451] Art. 51 Abs. 1 lit. a) bis e) Solvency-II-Richtlinie.
[452] Vgl. Art. 290 Abs. 2 Solvency-II-DVO.
[453] Die quantitativen Bestandteile im SFCR sind in Durchführungsverordnung 2015/2452 der Europäischen Kommission aus 2015 genauer bestimmt.
[454] Vgl. Art. 291 Solvency-II-DVO.

In den Art. 292 bis 295 der Solvency-II-DVO sind konkrete Angaben enthalten bzgl. Informationen über die Geschäftstätigkeit der Erst- oder Rückversicherungsunternehmen, notwendige Angaben zum Governance-System und zum Risikoprofil des Unternehmens.[455] Hervorzuheben sei an dieser Stelle, dass ein VU gem. Art. 294 Abs. 4 der Solvency-II-DVO Informationen über das Verfahren offenlegen soll, das eingeführt wurde, um die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchzuführen. Damit ist zwar der ORSA-Bericht kein integraler Bestandteil im SFCR, jedoch beinhaltet der SFCR Informationen bzgl. der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung.

„Die Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung" enthalten unter Leitlinie 8 – Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen, dass die VU die „bedeutenden vereinfachten Methoden" beschreiben sollen, sowohl für die Methode zur Berechnung der Risikomarge, als auch der Methode zur Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen.[456, 457] Ergänzend sind Angaben zu machen „zum Grad der Unsicherheit, mit dem der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen behaftet ist".[458]

In der Anlage 1.2 ist der Aufbau des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage dargestellt. Ein VU hat demnach unter lit. d Angaben zur Bewertung der Vermögenswerte, der versicherungstechnischen Verpflichtungen und der sonstigen Verbindlichkeiten zu machen. Dabei hat ein VU den genauen Wert der versicherungstechnischen Rückstellung getrennt nach jedem wesentlichen Geschäftsbereich sowie den Betrag des besten Schätzwertes und der Risikomarge offenzulegen. Ergänzend hat der Versicherer eine Beschreibung über die Grundlagen, Methoden und Hauptannahmen, die für die Bewertung einschlägigen waren, zu machen.[459] Ebenso ist ein überleitender Vergleich darzustellen, der An-

[455] In nationales Recht über § 40 VAG implementiert.
[456] Vgl. EIOPA-BoS-15/109. Weitere konkrete Anweisungen sind sowohl in den Leitlinien, als auch den „Erläuterungen zu Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung" enthalten.
[457] Mit der Durchführungsverordnung 2015/2452 werden die technischen Durchführungsstandards für den Bericht über die Solvabilität und Finanzlage festgelegt sowie die Verfahren, Formate und Meldebögen für die Veröffentlichung von Informationen gemäß Art. 51 der Solvency-II-Richtlinie. Vgl. Europäische Kommission: Art. 1 der technischen Durchführungsverordnung 2015/2452.
[458] Vgl. Art. 296 Abs. 2 lit. b der Solvency-II-DVO.
[459] Vgl. Art. 296 Abs. 2 lit. a Solvency-II-DVO.

gaben über etwaige Änderungen der bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen zugrunde gelegten Annahmen gegenüber dem vorangegangenen Berichtszeitraum enthält.[460, 461]

Durch die Erläuterungen zu den Methoden, Annahmen und Werten werden die quantitativen Bestandteile des SFCR erläutert und sollen dadurch für den Adressaten nachvollziehbar sein. Auch nicht fachkundige Leser sollen so die Möglichkeit haben, die Angaben verstehen zu können.

Beim Eintreten von wichtigen Entwicklungen, die die Bedeutung der veröffentlichten Informationen verändern, hat ein VU eine Aktualisierung vorzunehmen.[462] Der neue SFCR ersetzt den vorher veröffentlichten Bericht. Der neue Bericht ist um die neuen Informationen zu ergänzen und hat die Veränderungen gegenüber der vorherigen Version offenzulegen. Dadurch ist gewährleistet, dass der Leser eine Dokumentenhistorie nachvollziehen kann. Die Aktualisierung ist eigenständig durch den Versicherer vorzunehmen.[463, 464]

Unter bestimmten Voraussetzungen gestatten die Aufsichtsbehörden VU das Nichtveröffentlichen von Informationen. In der Solvency-II-Richtlinie sind unter Art. 53 Abs. 1 zwei Fälle definiert. Die erste Möglichkeit ist, wenn durch die Veröffentlichung die Wettbewerber des Unternehmens einen bedeutenden ungebührlichen Vorteil erlangen würden. Die zweite Möglichkeit gestattet ein Nichtveröffentlichen, wenn durch die Veröffentlichung gegenüber einem anderen VU oder aufgrund von Beziehungen zu anderen Gegenparteien, eine Verpflichtung zur Geheimhaltung oder Vertraulichkeit verletzt werden würde. Wenn die Aufsichtsbehörde eine Nichtveröffentlichung gestattet hat, hat ein VU unter Angaben

---

[460] Vgl. Art. 296 Abs. 2 lit. h Nr. ii Solvency-II-DVO.

[461] Im Vergleich mit dem RSR wird hier besonders deutlich, dass die Informationen, die an die Aufsichtsbehörde geliefert werden müssen, detaillierter sind. Gem. Art. 310 Abs. 4 Solvency-II-DVO sind für die Bewertung für Solvabilitätszwecke quantitative und qualitative Angaben zur Bewertung der Vermögensgegenstände oder Verbindlichkeiten zu machen, die für die Bewertung für den Abschluss herangezogen wurden. Also die internationalen Rechnungslegungsstandards (i. V. m. Art. 9 Abs. 4 Solvency-II-DVO).

[462] Vgl. Art. 54 Abs. 1 Solvency-II-Richtlinie. Darin wird als Beispiel für eine wichtige Entwicklung die Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung aufgeführt. Art. 302 Solvency-II-DVO konkretisiert dies, sodass grundsätzlich die gleichen Vorgaben wie bei einem regulären SFCR zu beachten sind.

[463] Unabhängig davon kann eine Aktualisierung des SFCR auch notwendig sein, wenn die Aufsichtsbehörde der Ansicht ist, dass die offengelegten Informationen einer Überarbeitung bedürfen, weil sie den Anforderungen der EIOPA-Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung nach EIOPA-BoS-15-109 nicht gerecht werden.

[464] In nationales Recht über § 42 VAG implementiert.

von Gründen offenzulegen, warum die Information weggelassen wurde.[465, 466] Schließend wird aufgeführt, dass Aufsichtsbehörden den Versicherern auch gestatten, Veröffentlichungen, die im Rahmen anderer Rechts- oder Regulierungsanforderungen erfolgt sind, zu verwenden. Ist dies der Fall, hat der Versicherer zu gewährleisten, dass die Informationen nach Art und Umfang den Anforderungen der Informationen des SFCR gem. Art. 53 der Solvency-II-Richtlinie gleichwertig sind.[467] Sofern eine Erlaubnis zur Nichtveröffentlichung von Informationen durch die Aufsichtsbehörde erlassen wurde, sollte diese Erlaubnis nur so lange Gültigkeit haben, wie der Grund der Nichtveröffentlichung besteht.[468]

Neben der angesprochenen ad-hoc-Berichterstattung besteht gem. Art. 54 Abs. 2 der Solvency-II-Richtlinie für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die Möglichkeit, auch auf freiwilliger Basis Informationen und Erläuterungen zu veröffentlichen. Die Möglichkeit betrifft alle mit ihrer Solvabilität und Finanzlage in Verbindung stehenden Informationen, sofern die Informationen nicht bereits gem. Art. 51 und 53 der Solvency-II-Richtlinie gefordert sind.[469]

3.2.3.2 Regular Supervisory Report

Der Regular Supervisory Report bzw. der Aufsichtsbericht (kurz: RSR) gehört ebenso zu den narrativen Berichten und ist exklusiv gegenüber der Aufsichtsbehörde im Rahmen der aufsichtlichen Berichterstattung zu kommunizieren. Festgehalten ist dies in Art. 35 der Solvency-II-Richtlinie. Dabei folgt der regelmäßig aufsichtliche Bericht der gleichen Struktur, wie der Bericht über die Solvabilität

[465] Vgl. Art. 53 Abs. 2 Solvency-II-Richtlinie.
[466] Gem. Art. 53 Abs. 4 Solvency-II-Richtlinie findet das Weglassen für Informationen nach Art. 51 Abs. 1 lit. e derselben Richtlinie keine Anwendung. Dies betrifft die Informationen bzw. Beschreibung des Kapitalanlagemanagements.
[467] Vgl. Art. 53 Abs. 3 Solvency-II-Richtlinie.
[468] Vgl. Art. 299 Abs. 1 Solvency-II-DVO. Fällt der Grund für die Nichtveröffentlichung weg, hat das VU die Aufsichtsbehörde darüber zu informieren, vgl. Art. 299 Abs. 2 Solvency-II-DVO.
[469] Art. 298 Solvency-II-DVO konkretisiert die freiwillige Berichterstattung. Versicherer haben darauf zu achten, dass die Veröffentlichung von Informationen die nicht gesetzlich gefordert sind, dass die freiwilligen Informationen mit den nach Art. 35 Solvency-II-Richtlinie gestellten Informationen kohärent sind.

und Finanzlage.[470] Der RSR ist so aufgebaut, dass keine inhaltlichen Wiederholungen zum SFCR auftreten und eine Kohärenz, das heißt die Koordination und Abstimmung, zwischen beiden Berichten gewährleistet ist.[471] Jedoch ist der Grad an Informationspflichten deutlich höher, weshalb der Versicherer zusätzliche und detailliertere Angaben machen muss. So sind darin die Informationen zu übermitteln, von denen der Versicherer aufgrund Art. 53 Abs. 1 der Solvency-II-Richtlinie befreit wurde.[472] In der Solvency-II-DVO sind von Art. 307 bis 311 die Bestandteile des RSR spezifiziert.[473] Die Definition der Wesentlichkeit von Informationen ähnelt der der Wesentlichkeit beim SFCR. Nach Art. 305 der Solvency-II-DVO ist eine Information dann wesentlich, wenn ihr Weglassen oder eine fehlerhafte Angabe den Entscheidungsprozess oder das Urteil der Aufsichtsbehörde beeinflussen könnte. Die Erläuterungen zur Bewertung der Vermögenswerte, sonstigen Verbindlichkeiten und der versicherungstechnischen Rückstellungen sind zum SFCR grundsätzlich identisch.[474] In Ergänzung dazu muss der RSR aber nach Art. 310 Abs. 2 der Solvency-II-DVO eine Beschreibung der einschlägigen Annahmen zu künftigen Maßnahmen des Managements und einschlägige Annahmen zum Verhalten der VN enthalten.[475] Die zum SFCR zusätzlichen Informationen sind nicht für die Öffentlichkeit bestimmt, weil sie ggf. zu wettbewerbsverzerrenden Effekten führen könnten. Darunter fallen Angaben, die nach der Genehmigung durch die Aufsicht vom Bericht an die Öffentlichkeit ausgenommen sind, sowie die Beschreibung von Unternehmenszielen inklusive der relevanten Strategien, ebenso relevante Unterschiede zwischen Erwartung und Realisation in der vorangegangenen Periode.[476] Der RSR ist mindestens alle drei Jahre gegenüber der Aufsichtsbehörde mit einer Frist von 14 Wochen nach Ablauf des Geschäftsjahres vorzulegen. Die Frequenz der Einreichung bei der Aufsichtsbehörde wird in Zukunft von der Aufsichtsbehörde bestimmt werden. Sie wird entscheiden, ob ein Turnus von ein, zwei oder drei Jahren ausreichend ist.

---

[470] Vgl. Art. 304 Abs. 1 lit. b Solvency-II-DVO.
[471] Vgl. Europäische Kommission: Art. 7 der Durchführungsverordnung 2015/2452.
[472] Vgl. Art. 304 Abs. 1 lit. b Solvency-II-DVO in deutsches Recht über § 41 VAG implementiert. Vgl. für weiterführende Informationen Kapitel 4.5.3 Darstellung der Bewertungsmethodik unter Solvency II im Reporting.
[473] Vgl. Art. 304 Abs. 1 lit. b Solvency-II-DVO.
[474] Vgl. Art. 310 Abs. 1 der Solvency-II-DVO.
[475] In nationales Recht über § 43 Abs. 1 i. V. m. § 294 Abs. 1 VAG implementiert.
[476] Vgl. Art. 312 Abs. 1 lit. a Solvency-II-DVO sowie Kapitel 4.5.3.

3.2.3.3 ORSA-Bericht

Der Bericht über die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (kurz: ORSA-Bericht) ist wie der RSR und SFCR ein qualitativer und narrativer Bericht.[477, 478] Der Bericht beinhaltet die qualitativen und quantitativen Ergebnisse der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung sowie die daraus gezogenen Schlussfolgerungen.[479] Der Bericht soll danach auch die verwendeten Methoden und wichtigsten Annahmen der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung sowie Angaben zum selbst ermittelten Gesamtsolvabilitätsbedarf, im Vergleich zu den gesetzlichen Kapitalanforderungen und den Eigenmitteln, beinhalten.[480] Von besonderem Interesse der Aufsichtsbehörden werden die nicht in der Standardformel berücksichtigten Risiken, denen ein VU gegenübersteht, sein.[481] Der Bericht ist zwei Wochen nach der Durchführung jeder regulären unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung mit den Ergebnissen der Aufsichtsbehörde vorzulegen.[482, 483] Sofern sich die unternehmensindividuelle Risikolage wesentlich verändert hat und eine außerplanmäßige eigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchgeführt wurde, ist ebenfalls innerhalb der gleichen Frist von zwei Wochen der ORSA-Bericht der Aufsichtsbehörde vorzulegen. Anzumerken ist jedoch, dass es gegenüber dem SFCR und RSR keine fixen Stichtage zur Einreichung gibt.[484]

---

[477] Vgl. Art 35 Solvency-II-Richtlinie sowie Art. 304 Abs. 1 lit. b Solvency-II-DVO.
[478] Im Vorfeld zur Anwendung von Solvency II wurde in der Vorbereitungsphase der sogenannte „Forward Looking Assessment of Own Risks"-Prozess (kurz: FLAOR) initiiert, der dem eigentlichen ORSA-Prozess vorausging. Für weiterführende Informationen dazu vgl. BaFin: Solvency II: Guidelines on Forward Looking Assessment of Own Risks – EIOPA Final Report, 2016, o. S.
[479] Vgl. Art. 306 Abs. 1 Solvency-II-DVO, dort werden sie konkretisiert.
[480] Vgl. Art. 306 Abs. 2 und Abs. 3 Solvency-II-DVO, dort werden sie konkretisiert.
[481] Vgl. Art. 306 Abs. 4 Solvency-II-DVO, sie werden dort konkretisiert. Dies ist sowohl von Versicherern durchzuführen die die Standardformel verwenden, als auch von Versicherern die das Interne Modell (Partialmodell) anwenden.
[482] Vgl. Art. 312 Abs. 1 lit. b Solvency-II-DVO.
[483] In nationales Recht über § 25 Abs. 1 S. 3 VAG implementiert.
[484] In den EIOPA-Leitlinien „Leitlinien für die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung" EIOPA-BoS-14/259 DE sowie den von der EIOPA herausgegebenen „Erläuterungen zu Leitlinien für die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung" sind ergänzende Informationen bzgl. dem ORSA-Bericht aufgeführt. Unter den „Erläuterungen zur Leitlinie" unter Punkt 2.62 wird vorgegeben, dass bei einer erheblichen Änderung des Risikoprofils regelmäßig eine unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchzuführen ist. Nach 2.63 steht es dem Versicherer frei, wann er die Beurteilung vornimmt. Empfohlen wird jedoch den selben Stichtag wie die Berechnung der SCR zu nehmen, Abweichungen davon wären allerdings akzeptabel, sofern sich das Risikoprofil nicht wesentlich geändert hat.

3.2.3.4 Quantitative Berichterstattung

Die quantitative Berichterstattung ist durch zahlreiche standardisierte Meldeformulare gegenüber der Aufsichtsbehörde[485] geprägt, die sogenannten Quantitativen Reporting Templates (QRT).[486, 487]

Gemäß Art. 35 Abs. 2 lit. a Ziffer. i der Solvency-II-Richtlinie haben Versicherer in vorher festgelegten Intervallen zu bestimmten Zeitpunkten an die Aufsichtsbehörde zu berichten. Die QRT dienen der Bereitstellung von standardisierten Meldungen quantitativer Daten, zusätzlich zu den SFCR und RSR. Sie dienen der detaillierten Erläuterung und Ergänzung[488] bzw. geben „Auskunft zur aktuellen Entwicklung der Finanz- und Vermögenslage, insbesondere zu den Solvenzkapitalanforderungen.“[489] Die Informationsübermittlung an die Aufsichtsbehörde ist zwischen jährlicher und quartalsweiser Übermittlung zu unterscheiden. Dabei sind die vierteljährlichen quantitativen Vorlagen weniger umfassend, als die jährlich zu übermittelnden Vorlagen.[490] Die Durchführungsverordnung 2015/2450 der Kommission konkretisiert die Meldebögen für die Übermittlung von Informationen an die Aufsichtsbehörde.[491] Durch die Standardisierung der Bögen ist die ordnungsgemäße Durchführung eines risikobasierten aufsichtsrechtlichen Überprüfungsverfahrens gewährleistet. Durch den Reportingturnus

[485] Durch die standardisierten QRT innerhalb der EU ist eine länderübergreifende Vergleichbarkeit gewährleistet. Ebenso soll durch die standardisierten Meldebögen eine wirksame Aufsicht erleichtert werden, vgl. hierzu Europäische Kommission: Erwägungsgrund 1 der Technischen Durchführungsverordnung 2015/2450.

[486] Die QRT enthalten quantitative Daten wie SCR und MCR.

[487] Vgl. Bogendörfer, Markus: Die neuen Berichtspflichten unter einen Hut bekommen, 2012, S. 710.

[488] Vgl. Art. 304 Abs. 1 lit. d Solvency-II-DVO. Die QRT als „quantitative Berichtsformulare“ stellen die quantitativen Informationen zu den wesentlichen Positionen der Bilanz und GuV sowie Informationen zur Kapitalanforderung und zu den Eigenmitteln bereit.

[489] GDV: Säule III: Berichtspflichten unter Solvency II, 2016, o. S.

[490] Vgl. Art. 304 Abs. 3 Solvency-II-DVO.

[491] Vgl. Durchführungsverordnung (EU) 2015/2450 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich der Meldebögen für die Übermittlung von Informationen an die Aufsichtsbehörde gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 2. Dezember 2015, Europäische Kommission 2015.

wird die Detailtiefe vorgegeben.[492] Die Vorgaben zum vierteljährlichen Reporting und damit verbundenen Vereinfachungen sind ebenso konkretisiert.[493, 494]

Die quantitative Berichterstattung durch die Solvabilitätsübersicht im Rahmen der QRT gewährleistet einen kontinuierlichen Austausch der Daten bzw. ebenso der Ergebnisse der marktkonsistenten Bewertung mit der Aufsichtsbehörde. Im Anhang der Durchführungsverordnung 2015/2450 der Kommission sind die Meldebögen dargestellt, die durch die Versicherer ausgefüllt werden müssen, unterteilt nach Turnus der Berichterstattung und nach Einzel- und Gruppenebene.

3.3 Gegenüberstellung der Bewertungsprinzipien und die daraus resultierenden Konsequenzen für die Stakeholder

Grundsätzlich ist an dieser Stelle festzustellen, dass wie einleitend zur Arbeit erwähnt, beide Konzepte das Prinzip einer marktorientierten Bewertung von wirtschaftlichen Vorgängen verfolgen, unter Berücksichtigung der Besonderheiten des Versicherungsgeschäfts. Das zentrale ökonomische Problem besteht darin, dass es für versicherungstechnische Verpflichtungen keine vergleichbaren Marktwerte gibt. An dieser Stelle sollen daher die beiden Bewertungsprinzipien gegenübergestellt werden, um Bereiche zu identifizieren, die für eine weitere Untersuchung relevant sind. Ergänzend sollen die Informationsansprüche und Zielsetzungen der Stakeholder Berücksichtigung finden.[495]

3.3.1 Bewertung nach IFRS 4 bzw. IFRS 17

Im Hinblick auf die Bewertung gilt unter den IFRS 4 bzw. IFRS 17 das Bewertungsprinzip des „Fair Value“ bzw. des Marktwertes. Das Bewertungsprinzip und

[492] In nationales Recht über § 43 Abs. 1 i. V. m. § 294 Abs. 1 VAG implementiert.
[493] Vgl. Europäische Kommission: Art. 6 ff. auf Einzelebene und Art. 23 ff. auf Gruppenebene der Technischen Durchführungsverordnung 2015/2450.
[494] Für die Übermittlung der Daten wird im nationalen Recht eine neue Versicherungs-Meldeverordnung (VersMeldeV) erlassen. Die ursprünglich geltende Verordnung wurde durch die Aufhebungsverordnung (Verordnung zur Aufhebung von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz, vom 16. Dezember 2015) aufgehoben.
[495] Vgl. Abschnitt 2.4.

die Bemessungshierarchie sind im IFRS 13.72 geregelt. In diesem Rahmen werden die identifizierten sowie ansatzfähigen Vermögenswerte, Schulden sowie Eventualschulden zum Unternehmenserwerbszeitpunkt (mit dem Zeitwert) angesetzt, der nach den Umsetzungen, die in IFRS 13 gefordert sind, auch den Anforderungen aus Solvency II genügt.[496, 497] Hier werden die Beträge angesetzt, die zwischen „sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern unter marktüblichen Bedingungen ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte“ (Mark-to-Market-Prinzip).[498] Dabei ist eine dreistufige Bewertungshierarchie festgelegt.[499]

Problematisch ist allerdings die Bewertung bei den versicherungstechnischen Rückstellungen anzusehen. Dabei steht der BBA im Vordergrund. Dieser setzt sich aus der Erstbewertung der künftigen Cashflows (Block 1), der Diskontierung der zu erwartenden Cashflows (Block 2) sowie der Adjustierung der unsicheren Zahlungsströme bzw. Risikoadjustierung (Block 3) zusammen.[500] Neben einer Risikomarge und ggf. der CSM besteht auch das Wahlrecht (i. S. d.

---

[496] Vgl. BaFin: Bewertung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II, 2015, S. 1 ff.

[497] Die „anderen“ Bilanzpositionen werden nach den jeweils einschlägigen IFRS-Vorschriften bzw. anderweitig zum Beispiel nach Vorgaben aus der nationalen Rechnungslegung (HGB) bewertetet und sind darüber hinaus nicht Gegenstand dieser Arbeit. Nach Art. 9, Abs. 4 Solvency-II-DVO werden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten „sofern keine anderslautenden Vereinbarungen gelten“ nach den IFRS bewertet. Vgl. BaFin: Bewertung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II, 2015, S. 1 ff.

[498] Vgl. Senger, Thomas / Brune, Jens Wilfried: Beck´sches IFRS-Handbuch: Rechnungslegung nach den International Financial Reporting Standards, 2016, Teil D, § 34 Rn. 80.

[499] Die dreistufige Bewertungshierarchie stellt sich wie folgt dar:

- Marktpreis: Die erste Hierarchieebene zeigt den für die zu bewertenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten nicht berichtigten Preis, welcher am Markt für identische Gegenstände vorhanden ist. Es muss sich dabei um einen aktiven Markt handeln, welcher sich dadurch auszeichnet, dass die Vermögenswerte zu öffentlich zugänglichen Preisen gehandelt werden. Da nur wenige Märkte den Anforderungen eines aktiven Marktes entsprechen, existieren Marktpreise selten und müssen daher entweder durch die nachfolgend beschriebenen Vergleichs- oder Schätzwerte ersetzt werden.
- Vergleichswert: Die zweite Hierarchieebene hat als Inputfaktor jenen Wert, der für den Vermögenswert oder für die Verbindlichkeit entweder mittelbar oder unmittelbar zu beobachten ist. Dabei wird auf vergangene Preise von ähnlichen Vermögenswerten zurückgegriffen, die jedoch aufgrund der fehlenden Homogenität mit Zu- und Abschlägen versehen werden müssen. Somit besteht hier ein gewisser Ermessensspielraum, durch den der Grad der Verlässlichkeit und die Objektivität der Wertermittlung sinken.
- Schätzwert: Hier sind die Inputfaktoren nicht zu beobachten und müssen daher in der dritten Hierarchiestufe geschätzt werden. In der Regel wird hier die Discounted Cash-Flow-Methode verwendet, da damit die auf einen bestimmten Zeitpunkt diskontierten Einnahmen bestimmt werden können.

[500] Vgl. ergänzend Kölschbach, Joachim: IFRS 4 – Entwicklungen im Bereich versicherungstechnischer Rückstellungen aus Sicht der Wirtschaftsprüfung, 2014, S. 10.

IAS 8)[501] marktinduzierte Schwankungen über das OCI erfolgsneutral oder ergebniswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abzubilden.[502] Dabei wird vom IASB der angesprochene CFV befürwortet. Die Aktivwerte (Assets), die zum erläuterten Fair Value bewertet werden, stehen demnach auf der Passivseite dem Excess Capital, ggf. der CSM sowie dem Risk Adjustment und dem Time Value of Future Cashflows (TVFCF) gegenüber. Die beiden zuletzt genannten Positionen stellen dabei den sogenannten Fulfillment Value dar, der vergleichbar mit dem besten Schätzwert der Liabilities (Verpflichtungen) ist, und der die Beträge repräsentiert, die ein VU für Leistungen und Kosten in der Zukunft erwartet. Es ist festzuhalten, dass die Bewertung bei den IFRS damit primär aus Sicht der VU erfolgt.[503]

3.3.2 Bewertung nach Solvency II

Auch nach Solvency II werden VU angehalten, „ihre Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten marktwertnah anzusetzen“. Die Vorgehensweise wurde im Kapitel 3.2.1 dargestellt und weist Ähnlichkeiten zur Vorgehensweise nach IFRS auf.

In Bezug auf Solvency II kann die Bewertung nach IFRS grundsätzlich im Hinblick auf die Marktwerte übernommen werden. Dabei steht unter Solvency II die Bewertung der vergleichbaren versicherungstechnischen Rückstellungen aus Sicht der VN im Vordergrund.[504] Bei den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten liegen keine Marktwerte vor, was als „Startpunkt“ der Harmonisierung verstanden werden kann, da sowohl nach IFRS 4 / IFRS 17, als auch nach Solvency II diese Problematik besteht.

Dabei baut auch Solvency II auf den Fair Value auf. Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden zum „Best Estimate“ (dt.: „bester Schätz-

[501] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 5.
[502] Vgl. Kölschbach, Joachim: IFRS 4 – Entwicklungen im Bereich versicherungstechnischer Rückstellungen aus Sicht der Wirtschaftsprüfung, 2014, S. 9.
[503] Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 14 ff.
[504] Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 16.

wert“) angesetzt. Hierunter ist der Wert zu verstehen, der sich mit den wahrscheinlichsten Annahmen als Zeitwert der Zahlungsströme ergibt. Zur Berechnung wird der gesamte Zahlungsstrom mit einem risikofreien Zins auf den heutigen Tag diskontiert. Alle erwarteten Entwicklungen sind in diese Projektionsrechnung einzubeziehen. Hierzu gehören neben wirtschaftlichen und demografischen Entwicklungen auch implizite Optionen und Garantien. Ergänzend dazu wird eine Risikomarge ermittelt.

Damit gilt, dass der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen „den Betrag wider[spiegelt], den ein Versicherungsunternehmen benötigt, um die Verpflichtungen übernehmen und erfüllen zu können.“[505] Die Berechnung der Best-Estimate-Rückstellung auf der Passivseite verlangt dabei ein stochastisches Modell.[506]

3.3.3 Identifizierung von Schnittstellen und Einfluss auf Stakeholder

In einem ersten Schritt existiert unter beiden Konzepten das Prinzip der Fair Value-Bewertung. Da sowohl bzgl. der versicherungstechnischen Rückstellungen kein Marktwert besteht als auch damit grundsätzlich kein eindeutiger Zeitwert existiert, muss vorab verdeutlicht werden, dass die Fair Value-Bewertung insoweit vom verwendetet Konzept und den zugrunde gelegten Annahmen bzw. Faktoren abhängig ist.[507] IFRS verwendet hierfür den CFV und Solvency eine Art „Transfer Value“. Dabei liegt das zentrale ökonomische Problem darin begründet, dass in beiden Werken gleiche Sachverhalte enthalten und geregelt sind, die jedoch unterschiedlich bewertet werden, aber das Ziel einer marktwertorientierten Bewertung verfolgen. Es ist in diesem Zusammenhang insoweit unerheblich, welchem Konzept die Zeitwertbewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen folgt, denn die Fair Value-Bewertung birgt dabei vielfältige und unterschiedliche Ermittlungsprobleme und Ermessenspielräume in sich.[508] Dies hat zur

[505] Mc Hugh, Manijeh / Moormann, Lars: Rückversicherung in der ökonomischen Bilanz – Solvency Consulting Knowledge Series, 2014, S. 1.
[506] Vgl. ISS Steria Mummert Consulting GmbH: Bewertung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2016, S. 1 ff. und Wehling, Axel: Solvency II – Sind wir auf dem richtigen Weg?, 2016, S. 1 ff.
[507] Vgl. Wagenhofer, Alfred / Ewert, Ralf: Externe Unternehmensrechnung, 2015, S. 182.
[508] Vgl. Wagenhofer, Alfred / Ewert, Ralf: Externe Unternehmensrechnung, 2015, S. 185.

Folge, dass aus Sicht der Entscheidungsnützlichkeit die Informationen i. d. R. eher relevant erscheinen, doch die Anforderung der Verlässlichkeit insoweit nur unzureichend erfüllt ist. Ergänzend muss berücksichtigt werden, dass die Stakeholder-Gruppen nicht den gleichen Informationsstand besitzen werden, da keine vollkommenen Märkte vorliegen und i. d. R. Kosten zur Informationsbearbeitung aufgebracht werden müssen.[509]

An dieser Stelle lässt sich festhalten, dass IFRS 4 Phase II respektive IFRS 17 nicht auf Solvency II und Solvency II in der Form nicht auf IFRS 4 Phase II bzw. IFRS 17 abgestimmt ist.[510] Auf den ersten Blick erscheint eine Möglichkeit der Harmonisierung beider Vorschriften nicht direkt gegeben, denn eine Gegenüberstellung der Regelwerke deckt die bereits aufgezeigten konzeptionellen Unterschiede auf. Der Referenzrahmen des IFRS 4 vom Discussion Paper von 2007, auf dem im Wesentlichen Solvency II fußt, hat sich durch den 2010 veröffentlichten Exposure Draft und den 2013 herausgegebenen Revised Exposure Draft in Teilen verschoben bzw. weiterentwickelt. Zwar bleibt damit grundsätzlich die marktwertorientierte Bewertung das Ziel, allerdings haben sich die Detailregelungen der Konzepte voneinander entfernt. Dies ist zugleich der Kern bzw. Ursprung der sich ergebenen Disharmonien in den Anforderungen.

Die Fragen, die es daher zu diskutieren gilt, sind, welche Bewertungsmethodik als letztlich realitätsgetreuer anzusehen ist oder zumindest im Ergebnis zu qualitativ hochwertigeren Informationen führt und inwieweit Ermessenspielraum bei der Bewertung auf Seite der Versicherer besteht. Eng damit ist die Frage verbunden, welcher Ansatz in diesem Zusammenhang für die Stakeholder-Gruppen nutzensteigendere Informationen bereitstellt. Die Ergebnisse daraus sind für die Informationsbedürfnisse der Stakeholder entscheidend.

Zielsetzung von Solvency II ist der Schutz der VN und die Finanzstabilität. Der Regulierer erhofft sich durch die Solvabilitätsübersicht eine höhere Marktkonformität und damit verbunden eine genauere Abbildung der unternehmensindividuellen Kapitalausstattung. Der Schwerpunkt liegt auf dem SCR. VN werden

---

[509] Vgl. Wagenhofer, Alfred / Ewert, Ralf: Externe Unternehmensrechnung, 2015, S. 184 f.

[510] Bei der Ausgestaltung von Solvency II wurde sich grundsätzlich an den internationalen Rechnungslegungsstandards orientiert bzw. angelehnt. Bei der Bewertung stützt sich Solvency II weitestgehend auf die Bewertungsmethodik der IAS / IFRS bzw. lässt deren Anwendung zu. An dieser Stelle wird sich auf die versicherungstechnischen Rückstellungen beschränkt.

Interesse an Aussagen über die Eigenmittelausstattung bzw. Quote des SCR haben. Bei den IFRS steht die einheitliche globale Finanzberichterstattung im Vordergrund. Investoren werden eher an Informationen nach IFRS interessiert sein, weil sie davon ausgehen, dass gerade diese Informationen ihnen bei der Entscheidung über eine Investition helfen.[511] Gleichzeitig ist zu unterstellen, dass aufgrund der Kapitalmarktausrichtung der VU die öffentlichen Informationen nach Solvency II Berücksichtigung finden werden und Einfluss auf den Marktwert des Versicherers haben werden. Gleiches gilt für Angaben über das Risikomanagement bzw. zur Risikoperspektive der ein VU gegenübersteht. Die dafür grundsätzlich bereitgestellten Informationen sollten insofern richtig und unverfälscht dargestellt werden. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes die Anspruchsgruppen ein gegenseitiges Interesse daran haben, ob ein VU derzeitig und zukünftig die Interessen der Stakeholder befriedigen kann. Dabei muss der Interessenpluralismus gegenüber dem VU Berücksichtigung erfahren. Dies ist durch die Annahme zu begründen, dass die Beachtung verschiedener Zielgruppen zu einem besseren Unternehmensergebnis führt. Gerade die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt und dem Versicherungsmarkt wird dafür relevant sein. Insoweit ist eine Wechselwirkung zwischen den Informationen zu unterstellen und im weitesten Sinn auch eine Konkurrenz der Informationsquellen, weil beide Konzepte einzelne Aspekte wie z. B. über das Risikomanagement in den zu veröffentlichenden Informationen berücksichtigen. Ergänzend ist zu erwähnen, dass sowohl die Prinzipale als auch die Agenten als Stakeholder als Nutzenmaximierer über unterschiedliche Nutzenfunktionen verfügen. Die unterschiedlichen Nutzenfunktionen können diesbezüglich zu Zielkonflikten führen.[512] Damit lässt sich konstatieren, dass die Ausrichtung eines VU an den Stakeholdern eine nachhaltige Bindung und Unterstützung fördern kann.

---

[511] Bezugnehmend auf ihre Bewertung bleibt für die hier nur zu betrachtenden versicherungstechnischen Rückstellungen herauszustellen, dass in der internationalen Rechnungslegung der für professionelle bzw. fachkundige Anleger notwendige Informationsgehalt oft nicht nur durch einfache und nicht umkehrbare Bilanzierungsregeln erreicht wird. Dies ist unter anderem auf Verzerrungen in den Bewertungen zurückzuführen. Des Weiteren sind nicht nur die Vergangenheitsbetrachtung, sondern auch Prognosen und Ermessensentscheidungen notwendig.

[512] Vgl. Abschnitt 2.1 bzgl. der Zielsetzungen.

Im Gegenzug könnte angeführt werden, dass durch die unterschiedlichen Bewertungsmethoden und den ggf. unterschiedlichen Ergebnissen auch ein Mehrwert durch die breitere Informationsbasis für die Stakeholder generiert werden könnte. Beide Konzepte bedienen sich gleicher Begrifflichkeit im Rahmen einer komplexen Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen. Die begrenzte Rationalität der Stakeholder und deren eingeschränktes Wissen über die quantitativen und qualitativen Aspekte der Bewertung lassen den Rückschluss zu, dass durch die grundsätzliche Verwendung gleicher Begrifflichkeit, aber wertmäßig unterschiedlicher Ergebnisse Informationsasymmetrien und Verständnisprobleme resultieren. Die Folge wäre eine Qualitätsbeeinträchtigung der Entscheidung. Hinzu kommt wie bereits erwähnt, dass Solvency II auf den ersten Ansätzen des IFRS 4 basiert.

Dazu visualisiert die nachfolgende Abbildung, die lediglich in diesem Kontext der Gegenüberstellung dient, die unterschiedlichen Bewertungsmethoden der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II und nach IFRS 4 Phase II bzw. IFRS 17. Es wird ersichtlich, dass zwischen den beiden Bewertungsmethoden neben Gemeinsamkeiten auch Divergenzen existieren.

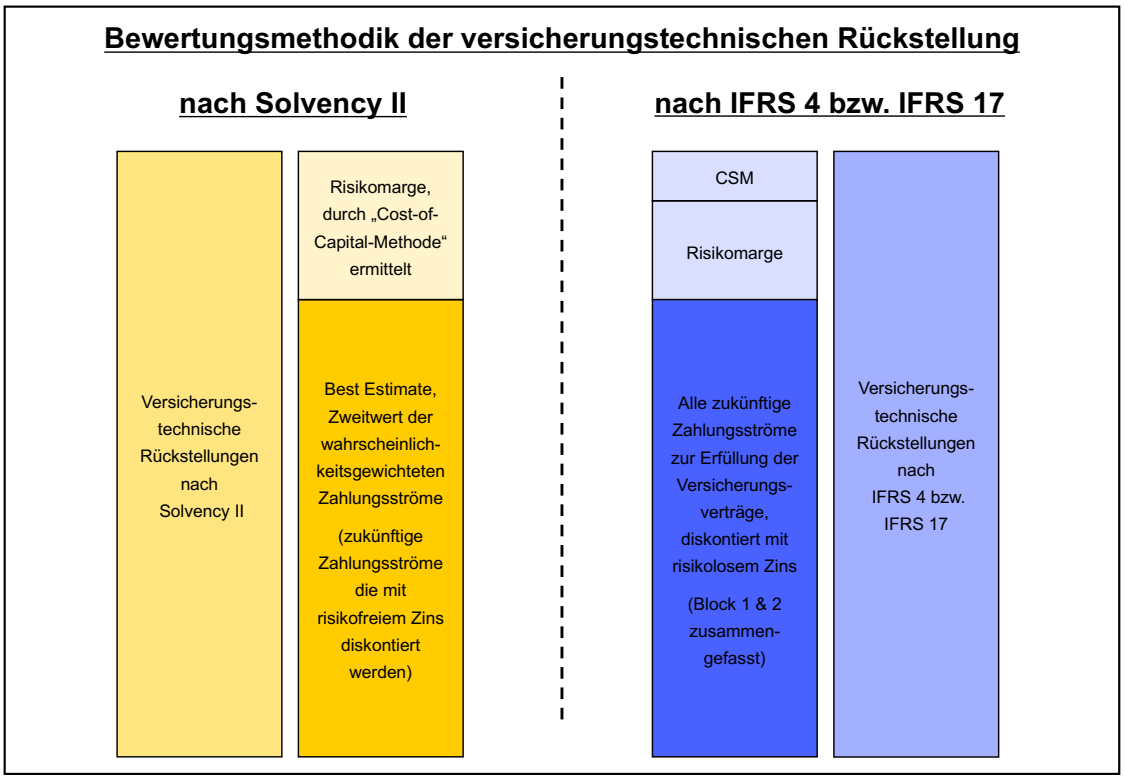

Abbildung 17: Bewertungsmethodik der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II und nach IFRS 4 / IFRS 17[513]

Bereits an dieser Stelle kann festgehalten werden, dass aufgrund der rechtlichen Normierung der zu veröffentlichenden Informationen ein VU sowohl nach IFRS, als auch Solvency II Angaben zur Bewertungsmethoden, Annahmen etc. machen muss. Das bedeutet zwar zum einen, dass durch die Vorgaben ein VU erst einmal in seinem Ermessen der zu veröffentlichenden Informationen reglementiert ist, jedoch aber im Umfang über die Mindestangaben hinausgehen kann. Damit bildet das Reporting das Informationsinstrument (Vehikel) zur Kommunikation mit den Informationsnachfragern. Mit Hilfe der Kommunikation müssen die VN davon überzeugt werden bei dem VU Policen zu behalten bzw. abzuschließen und die Investoren ihre Investition halten oder ihre Investitionsabsicht auszuführen. Decision Usefulness spielt vor dem Hintergrund der Informationsverarbeitung, Überzeugung sowie begrenzten Rationalität eine wichtige Rolle.

[513] Eigene Darstellung.

Es wurde im vorherigen Kapitel aufgezeigt, dass für die Art und den Grad der Informationsinteressen der Stakeholder Gemeinsamkeiten bestehen. Das bedeutet, dass ihre Interessen an Informationen aus der Bewertung insoweit vergleichbar sind. Das hat zur Konsequenz, dass eine Harmonisierung der Bewertungsmethoden sinnvoll ist, da dann ein VU „marktübergreifend" die notwendigen Informationen bereitstellt. Unter „marktübergreifend" ist dabei zu verstehen, dass die unterschiedlichen Marktinteressen, aus IFRS (Fokus auf den Kapitalmarkt) und Solvency II (Fokus auf den Versicherungsmarkt) sich decken sollten.[514] Berücksichtigt man die unter Kapitel 1 getätigten Aussagen zu den Zielen und Gründen der IFRS, eine effiziente Funktionsweise des Kapitalmarktes zu unterstützen, Transparenz und Schutz der Anleger sowie dem Erhalt des Unternehmens lässt sich feststellen, dass Solvency ebenso mittelbare und unmittelbare Ziele verfolgt. U. a soll um den Schutz der VN zu gewährleisten ein VU über ein wirksames Governance System verfügen, das sich an der Risikolage des VU orientiert und stärker unternehmensinterne Faktoren berücksichtigt. Beide Konzepte verfolgen das Ziel, den Schutz ihrer primären Anspruchsgruppe (Investoren und VN) zu gewährleisten. Durch den Ziel- und Interessenpluralismuses sind dabei grundsätzlich Schnittstellen der Stakeholder erkennbar, die eine Harmonisierung und den Abbau der Informationsasymmetrien 2. Grades erforderlich erscheinen lassen.

Vorab ist daher das Potenzial der Harmonisierung der Bewertungsmethodik zu untersuchen, denn die Ergebnisse aus der Bewertung, die aus der Aufstellung des Jahresabschlusses gemäß IFRS und der Solvabilitätsbeurteilung gemäß Solvency II resultieren, gehen in die zu veröffentlichenden Informationen ein.

An dieser Stelle knüpft eine mögliche Harmonisierung an, weil erst die Ergebnisse der Bewertung an die Stakeholder kommuniziert werden. Es ist daher zu fragen, welche Konsequenzen aus einem Unterlassen einer Harmonisierung beider Konzepte resultieren können. Wenn gleiche Sachverhalte unterschiedlich bewertet werden und dabei der gleichen Bezeichnung unterliegen, kann das zu

[514] Dabei benötigen beide Märkte Informationen des jeweils anderen, vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 190.

Informationsasymmetrien bzw. zu verzerrenden Informationen bei den Adressaten führen. Gerade das dem VN eingeräumte Recht auf Übermittlung des Jahresabschlusses und Lageberichtes nach § 37 Abs. 3 VAG verdeutlicht das Problem.[515] Der Adressat würde beim Studium der Unterlagen erkennen, dass in beiden Systemen gleich bezeichnete Sachverhalte unterschiedlich bewertet werden, dabei aber grundsätzlich das Ziel einer marktorientierten Bewertung verfolgt wird. Die nachfolgende Abbildung stellt daher die für die weitere Untersuchung relevanten Bausteine gegenüber.

Zu bewertender Baustein	Kurzfassung der Definition und Beurteilung, ob der dahinterstehende Zweck bzw. Sinn identisch ist		
	IFRS 4	Solvency II	Beurteilung
Grundsätzlich	• Marktorientierte Bewertung	• Marktorientierte Bewertung	• Jeweils wird die Bewertung der versicherungstechnische Rückstellung zum Best Estimate angestrebt. Insofern liegt Deckungsgleichheit vor.
Schätzung der Zahlungsströme	• Es werden die Zahlungszuflüsse (Prämien) und Zahlungsabflüsse (für Schäden, Leistungen und Kosten) berücksichtigt, es ist von einem risikoneutralen Erwartungswert auszugehen.	• Wahrscheinlichkeitsgewichteter Durchschnitt künftiger Zahlungsströme.	• Beide Konzepte berücksichtigten die mit einem Vertrag zusammenhängende Cashflows. Damit erscheinen beiden Konzepte das gleiche Ziel zu verfolgen.
Diskontfaktor	• Zur Ermittlung des Zeitwerts der erwarteten Zahlungsströme.	• Für die Ermittlung des Zweitwert des Geldes (erwarteter Barwert künftiger Zahlungsströme).	• Sowohl nach IFRS 4 als auch Solvency II wir der Zeitwert des Geldes mit Hilfe eines Diskontfaktors berechnet. Damit liegt auf den ersten Blick eine Übereinstimmung vor.
Risikomarge	• Risikoanpassung als Kompensation zur Risikotragung, die das VU für die Übernahme der Unsicherheit hinsichtlich Höhe und Zeitpunkt der Zahlungsflüsse, die bei Erfüllung des Versicherungsvertrags entstehen, benötigt.	• Betrag, den das VU fordern würde, um die Versicherungsverpflichtung zu übernehmen und erfüllen zu können.	• Die Bezeichnung ist identisch. Jedoch unterscheiden sich beide Normensysteme. IFRS 4 sieht die Marge als Kompensation an, um die Risiken zu tragen. Solvency II hingegen als Marge die zur Übertragung aufgeschlagen werden soll.
CSM	• Marge zur Vermeidung anfänglicher Gewinne aus Versicherungsverträgen.	• Nicht vorgesehen unter Solvency II.	• Einer der wesentlichen Unterschiede zwischen beiden Konzepten.

Abbildung 18: Gegenüberstellung der Bausteine[516]

Der Abbau von Informationsasymmetrien ist der zentrale Punkt und Forschungsziel der Untersuchung zugleich. Der Agent bzw. das VU wird i. d. R. einen Informationsvorsprung, den sogenannten privaten Informationen, gegenüber

[515] Vgl. Abschnitt 3.2.3. Bei VN die den Abschluss nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften aufstellen hat dieser wie bereits erläutert eine befreiende Wirkung und kein separater Abschluss nach rein nationalen Recht (HGB) muss offengelegt werden. Daraus lässt sich ableiten, dass das VU dann den Abschluss nach IFRS bereitstellen muss.
[516] Eigene Darstellung.

den Stakeholdern in diesem Zusammenhang haben.[517] In den beiden Abschnitten 1.2 und 2.1.1 wurde angesprochen, dass im Rahmen der Analyse bzgl. des Wissensvorsprungs zwischen ex ante und ex post bei Vertragsabschluss differenziert werden soll. Unter Berücksichtigung der beiden Stakeholder-Gruppen Investoren und VN, die in einer direkten Beziehung zum VU stehen, sind Informationsasymmetrien deshalb relevant zu untersuchen, weil in ökonomischen Vertragsmodellen Informationsasymmetrien zu opportunistisch ausbeutbaren Verhaltensspielräumen von Transaktionspartner führen können.[518] Begünstigt wird dabei die Partei (in vorliegenden Fall das VU) mit einem Informationsvorsprung.[519] Diese Verhaltensspielräume sind als Entscheidungs- und Handlungsspielräume zu verstehen, weil ein VU direkten Einfluss auf die Bewertungsmethodik nehmen kann. Gerade die Versicherungsverträge mit einer langen Laufzeit würden durch solch ein Verhalten negativ beeinflusst werden, weil VN unter Berücksichtigung von Informationen ggf. die für sie nicht optimale Entscheidungen getroffen haben. Auch wenn bei Investoren i. d. R. kein über Jahre andauernder Anlagezeitraum vorliegen muss, so haben dennoch Informationen, aufgrund deren Basis Entscheidungen getroffen werden, eine wesentliche Bedeutung.[520] Gerade ex ante Informationsasymmetrien und die damit zusammenhängenden Hidden Characteristics[521] würden Investoren und VN ein verzerrtes Bild der tatsächlichen wirtschaftlichen Situation des Versicherers vermitteln. Insofern ist es wichtig Informationsasymmetrien, wenn möglich, von vornherein zu ver-

[517] Die privaten Informationen betreffen die Eigenschaften und Handlungen eines VU, die nur ihm zugänglich sind, d. h. die verwendete Bewertungsmethodik mit den dahinterliegenden Annahmen und den Beweggründen für das Verhalten. Vgl. Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 28 f. sowie Junc, Lars: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland, 2010, S. 23.

[518] Vgl. Erlei, Mathias, Szczutkowski, Andreas: Informationsasymmetrie, 2017, o. S.

[519] Dieser Aspekt wird durch die zur Anwendung kommende Forschungsrichtung berücksichtigt.

[520] Neben privaten und institutionellen Investoren lassen sich institutionelle Investoren nochmals in Growth- und Value-Investoren unterteilen. Erstgenannte sind an kurzfristigen Ertragszuwächsen und die Value-Investoren i. d. R. an langfristigen Ertragszuwächsen orientiert. Vgl. Holder, Peter / Brummel, Sabine: Erfolgreiche Finanzkommunikation, 2007, S. 248.

[521] Hidden Characteristics stehen für versteckte Eigenschaften und sagen aus, dass einem Akteur Informationen über Eigenschaften beim potenziellen Vertragspartner fehlen. Vgl. Erlei, Mathias, Szczutkowski, Andreas: Informationsasymmetrie, 2017, o. S.

meiden oder auf ein Minimum zu reduzieren. Unter Berücksichtigung dieser Annahmen führen die angesprochenen Informationsasymmetrien zu den Agency-Kosten, die die Summe der Ausgaben der Stakeholder berücksichtigen.[522]

Wichtig ist es zu erwähnen, dass grundsätzlich qualitativ hochwertigere Informationen adressatengerecht bereitgestellt werden können, aber durch Anwendung des Stakeholder-Ansatzes ein VU die Interessen zahlreicher Stakeholder berücksichtigen muss. Der Anspruch der IAS / IFRS, primär das Informationsbedürfniss der Investoren zu befriedigen, erscheint an dieser Stelle missverständlich. Dadurch, dass die Informationen an Investoren wohl auch den Bedürfnissen anderer Stakeholder gerecht werden, hätte für potenzielle VN zur Konsequenz, dass diese Gruppe sich an Informationen orientiert, die trotz gleicher Begrifflichkeiten ggf. zu anderen und für sie zu nicht nutzensteigenderen Ergebnissen führen. Der primäre Anspruch der (potenziellen) VN sollte sich an den Informationen nach Solvency II ausrichten, weil VN an der Eigenmittelausstattung bzw. dem SCR interessiert sein sollten.[523] Investoren würden ihre primären Bedürfnisse zwar aus den IFRS befriedigen, jedoch auch aus Informationen nach Solvency II. Dies erscheint zudem logisch, denn Investoren haben ein Interesse an einer Steigerung und Werthaltigkeit ihrer Investition. Dies kann beim VU u. a. durch Sicherstellung der Wahrung der Belange der VN und durch den Abschluss neuer Policen gewährleistet werden, dem Kerngeschäft des Versicherers. Bezieht man sich auf die Motivation der IFRS, in dem ein Rechnungslegungssystem als umso mehr geeignet bewertet wird, je leichter es für den Adressatenkreis ist bereitgestellte Informationen zu verstehen und daraus Entscheidungen abzuleiten,[524] ist dies als zusätzliches Element zur Harmonisierung zu verstehen. Ohne Harmonisierung wären die Informationen aufgrund bestehender Asymmetrien schwieriger zu verstehen, weil z. B. mehr Ressourcen aufgewendet werden müssten um Informationen auszuwerten oder aber bilanzpolitisches Verhalten eines VU mit zu berücksichtigen wäre. Ebenso sollte der Marktwert eines VU

[522] Vgl. Jensen, Michael / Meckling, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, 1976, S. 308 f.
[523] Dies wurde unter Abschnitt 2.4.1 unter den Motivationen und Absichten der Normensysteme aufgezeigt.
[524] Vgl. Abschnitt 2.2.

gesteigert und Dividendenzahlungen gegenüber den Investoren geleistet werden. Es ist an dieser Stelle ein Spannungsfeld zu erkennen, weil zwei Märkte Berücksichtigung finden müssen und die Zielsetzungen der Stakeholder in gewissen Grad in Wechselbeziehungen zueinander stehen.[525] Festzuhalten ist, dass die publizierten Informationen einen positiven Nutzen bei den Stakeholdern bewirken sollten. Die Forderung, dass ein Auseinanderfallen der beiden Bewertungssysteme grundsätzlich vermieden werden sollte, um z. B. Kosten zu reduzieren und den Aufwand von Datenhaltung und -aufbereitung gering zu halten, erscheint an dieser Stelle trivial.

[525] Die beiden Märkte wurden unter dem Exkurs zu den Marktaktivitäten dargestellt.

4. Harmonisierungspotenzial im Bereich der Bewertungsmethodik

Als Zielsetzung soll nachfolgend untersucht werden, welches Harmonisierungspotenzial sich im Rahmen der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen zwischen IFRS und Solvency II realisieren lässt. Unter Abschnitt 1.2 wurde dabei als Ziel der Abbau von Informationsasymmetrien 2. Grades zwischen Stakeholder und VU genannt. Durch die beiden ergänzenden Forschungsfragen, inwiefern die Bewertungsmethoden miteinander zu vereinbaren sind und ob eine Bewertungsmethode als realitätsgetreuer oder zumindest die daraus resultierende Information als qualitativ hochwertiger einzustufen ist, soll nachfolgend unter Berücksichtigung der Stakeholder beantwortet werden.

Vor diesem Hintergrund gilt es, bezugnehmend auf die Frage „was“ unter Bewertung bzw. Bewertungsmethodik grundsätzlich zu verstehen ist, zunächst drei Fragen zu beantworten, die aufeinander aufbauen und in dieser Reihenfolge beantwortet werden sollen. Dabei betrachtet die erste Frage die Notwendigkeit in der Praxis, die zweite Frage betrachtet die Möglichkeiten in der Theorie und Praxis und die dritte Frage geht auf die theoretischen Umsetzungsmöglichkeiten ein:

- Warum macht eine Harmonisierung zwischen IFRS und Solvency II in Bezug auf die versicherungstechnischen Rückstellungen Sinn?
- Wo macht eine Harmonisierung zwischen IFRS und Solvency II in Bezug auf die versicherungstechnischen Rückstellungen Sinn?
- Wie kann in Bezug auf die Umsetzung der Harmonisierungspotenziale eine Harmonisierung zwischen IFRS und Solvency II die versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgen, um die gesetzten Ziele zu erreichen?

Die Antwort auf die erste Frage, die Frage nach dem „Warum“, ist zentral mit der Forschungsfrage verbunden und bezieht sich im Kern auf den Abbau von Informationsasymmetrien.[526]

Die Frage nach dem „Wo“ wurde bereits am Ende des vorherigen Kapitels aufgegriffen. Bei erster Betrachtung scheinen die Ansätze zur Berechnung der

[526] Vgl. Kapitel 3.3.

versicherungstechnischen Rückstellungen in beiden Konzepten (IFRS und Solvency II) relativ ähnlich zu sein. Die Abbildung 18 im Abschnitt 3.3.3 veranschaulicht die Bausteine der Bewertung, sodass sich nachfolgend damit aufdrängt, die Blöcke zur Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme, die Diskontierung und die Ermittlung der Risikomarge zu vergleichen. Allerdings sollen noch zwei ergänzende Aspekte behandelt werden. Das ist zum einen der Versicherungsvertrag als solcher und zum anderen die Portfoliobildung. Wenn bei der Ausgangsbasis (Anzahl der zu berücksichtigenden Versicherungsverträge) bereits wesentliche Unterschiede bestehen, kann eine nachfolgende Untersuchung in Bezug auf die geschätzten Zahlungsströme, den Diskontsatz sowie die Risikomarge nur zu unterschiedlichen Ergebnissen und zu wesentlichen Wertunterschieden führen.

Um die dritte Frage nach dem „Wie“ (hier in Bezug auf die Umsetzung der Harmonisierungspotenziale) beantworten zu können, muss zunächst hinterfragt werden, „Was“ unter dem Begriff „Bewertungsmethodik“ zu verstehen ist. Dazu wird im folgenden Abschnitt diskutiert, was unter Bewertung bzw. Bewertungsmethodik verstanden wird. Hierdurch kann erläutert werden, „wie“ die Bewertung unter IFRS 4 respektive IFRS 17 bzw. unter Solvency II im Sinne der Anwendung der Vorgaben erfolgt.

4.1 Die Frage nach dem „Was“: Definition und Umsetzung von Bewertung und Bewertungsmethodik

Zunächst ist zu verdeutlichen, was unter Bewertung bzw. Bewertungsmethodik zu verstehen ist. Bewertung kann in der Betriebswirtschaftslehre als Feststellung eines Wertes einer Sache oder Leistung verstanden werden. In Bezug auf die Rechnungslegung ist Bewertung als „Verfahren zur Bestimmung des Werts von Gütern oder Handlungsalternativen“[527] zu verstehen. Dabei gilt: „Die Höhe des Wertansatzes richtet sich nach dem Zweck oder Anlass der Bewertung.“[528] Eine darauf aufbauende Bewertungsmethodik wählt dabei Wertansätze aus, um die

[527] Henselmann, Klaus et al.: Bewertung, 2017, o. S.
[528] Henselmann, Klaus et al.: Bewertung, 2017, o. S.

Höhe der zu bewertenden Sachen oder Leistungen im Rahmen der Rechnungslegung zu beziffern. Dabei sollte der Bewertungsprozess mehrstufig sein oder auf einer Vorauswahl sowie auf monetären Wirtschaftlichkeitsanalysen basieren. Damit beantwortet die Bewertungsmethodik in diesem Zusammenhang, abgrenzend zur Frage nach der Umsetzung der Harmonisierung, die Frage nach dem „Wie“ der Bewertung in Bezug auf die Vorgehensweise und die anzuwendenden grundlegenden Prinzipien.[529] Der vorliegende Zweck bzw. Anlass der Bewertung ist nach beiden Normenwerken die marktorientierte Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen.

4.2 Anforderungskriterien an hochwertige bzw. realitätsgetreue Informationen

Das zentrale Problem besteht darin, dass es keinen aktiven Markt mit tatsächlichen Vergleichswerten für den Tausch von Versicherungsverträgen gibt und daher für die marktorientierte Bewertung auf Schätzverfahren zur Ermittlung des Marktwertes zurückgegriffen werden muss. Dabei sind Schätzverfahren grundsätzlich mit Unsicherheit verbunden. Die Frage, die es im Kontext der Arbeit zu beantwortet gilt, lautet daher, anhand welcher Kriterien der Grad Harmonisierung bewertet werden kann. Es soll untersucht werden, ob eine Methode „marktorientierter“ bewertet und ob nicht durch eine Harmonisierung der Methodenanwendung eine Verbesserung der Informationslage erfolgt.

Hierzu sollen nachfolgend Dimensionen der Informationsqualität berücksichtigt werden, um eine Beurteilung durchführen zu können. Aufbauend auf die Abbildung 18 aus Abschnitt 3.3.3, in der die Bausteine der Bewertung gegenübergestellt sind, soll mit Hilfe der nachfolgenden Abbildung eine Beurteilung erfolgen.

[529] Vgl. Winter, Stefan: Management von Lieferanteninnovationen – Eine gestaltungsorientierte Untersuchung über das Einbringen und die Bewertung, 2014, S. 163 ff.

Baustein	Sind die Bewertungs-methoden identisch?	Bestehen wertmäßige Unterschiede durch die Bewertung?			Erfolgt mit den Vorgaben zur Bewertung eine marktorientierte und vergleichbare Bewertung?	Welches Ergebnis ist als qualitativ hochwertiger und damit entschei-dungsrelevanter einzustufen?	Bestehen Informations-asymmetrien und können sie reduziert werden?	Werden die Zielsetzung bzw. Informations-bedarfe der Stakeholder erfüllt?	
		IFRS	Solvency II	Beurtei-lung				Investoren	VN
„...“									
Ohne Harmoni-sierung									
Mit Harmoni-sierung									

Abbildung 19: Beurteilungsraster der Bewertungsmethoden[530]

Im vorherigen Kapitel wurde erwähnt, dass der Informationsbedarf nur stakeholderspezifisch und damit typisiert bedient werden kann. Durch die marktorientierte Bewertung wird eine Darstellung der tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse angestrebt. Durch diese Art der Bewertung scheiden andere Prinzipien, wie das Vorsichtsprinzip, aus der Diskussion aus.[531] Es gilt vielmehr, ein Kriterienraster anzuwenden, das auf einer hohen Informationsqualität fußt, die ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild am nächsten kommt. Die ermittelten Daten sollen Charakteristika von hochwertigen bzw. realitätsgetreuen Informationen aufweisen.

Im Rahmen der Forschungsmethodik unter Abschnitt 1.3.2 wurde bereits die doppelte Prinzipal-Rolle im Rahmen der Prinzipal-Agent-Theorie erwähnt,

[530] Eigene Abbildung.
[531] Eine Bewertung, unter Berücksichtigung der im HGB kodifizierten GoB-Prinzipien, würde dazu führen, dass die Reservierung der versicherungstechnischen Rückstellungen höher ausfallen würde. Dies ist jedoch ein Widerspruch zum Ansatz nach Solvency II, auch wenn der Schutz der VN im Vordergrund steht.

weil ein VU (Agent) den Investoren und auch den VN (beide Prinzipale) gegenübersteht. Grundsätzlich soll die Erwartungshaltung der Prinzipale zur Berichterstattung eines VU im Ausgangszustand als unvoreingenommen angesehen werden. In diesem Ausgangszustand erfolgt die erstmalige gleichzeitige Anwendung beider Normenwerke. Nach Offenlegung sowohl vom SFCR, als auch dem Abschluss nach IAS / IFRS zugunsten der Stakeholder/Prinzipale sollen erst einmal bestehende Informationsasymmetrien abgebaut werden. Mit der Offenlegung haben die Stakeholder zweierlei Optionen. Zum einen können sie eine Beurteilung vornehmen. Das bedeutet für Investoren, sie erhalten Informationen über die Unternehmenswertsteigerung und über die Performance ihrer und VN Informationen über die Eigenmittelausstattung und den Grad der Sicherheit ihres Versicherungsschutzversprechens. Zum anderen dienen die offengelegten Informationen auch der Kontrolle gegenüber der Unternehmensleitung, ob Vorgaben bzw. Versprechungen eingehalten wurden.[532] Dabei wird grundsätzlich in der Literatur davon ausgegangen, dass die Qualität von offengelegten Unternehmenssachverhalten

- entscheidungsrelevant,
- aktuell und
- glaubwürdig sein soll.[533]

Als Kriterien für den Abbau von Informationsasymmetrien reichen diese für das aufgezeigte Spannungsfeld jedoch nicht aus. Im Abschnitt 2.4.2 wurden bereits die Kriterien zur IQ nach dem DGIQ dargestellt. Aus Sicht der Stakeholder ist die IQ bestimmt durch ihre konkrete Informationssituation und die Anforderungen an die zu veröffentlichende Information, also rezeptiver IQ.[534] Nachfolgend werden die Dimensionen auf den Untersuchungsgegenstand angepasst. Dabei wird die Kategorie System ausgeblendet, weil die Informationen durch die Publizitätspflichten grundsätzlich zugänglich sein müssen. Im Folgenden wird anhand der Übersicht ausgewertet, inwieweit der Inhalt, die Nutzung und die Darstellung

[532] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 752.
[533] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 753.
[534] Vgl. Nohr, Holger: Management der Informationsqualität, 2001, S. 59 f.

stakeholderbezogen erfüllt sein müssen, um aus ihrer Sicht entscheidungsrelevante Informationen zu erzielen.

In der Praxis herrscht regelmäßig das Problem, dass Informationen fehlen, sie falsch, veraltet oder redundant sind und ggf. mehrdeutige Inhalte vorweisen. Insofern besteht die Herausforderung darin, die Informations- und Datenqualität der bereitgestellten Informationen der VU zu verbessern.[535] Das Informations- und Datenqualitätsmanagement gewinnt in der Praxis an Bedeutung. Durch den Wandel, hin zu einer stärker geprägten Informationsgesellschaft, ist die Qualität neben dem Wettbewerb ebenso ein Erfolgsfaktor, dem sich auch Versicherer nicht entziehen können.[536] Daher ist es wichtig, dass VU als Ersteller und Verwalter von Informationen über das Wissen verfügen, wozu die Nachfrager die Information nutzen und welche Anforderungen sie an die bereitzustellenden Informationen haben.[537] Wenn keine zweckorientierte Information bereitgestellt wird, kann keine adäquate Informationsqualität vorgehalten werden.

[535] Vgl. Hüfner, Jan: Controlling und Informationsqualität, 2009, S. 1.
[536] Vgl. Hüfner, Jan: Controlling und Informationsqualität, 2009, S. 1.
[537] Auf die Informationsbedarfe und den Nutzen der Stakeholder wurde bereits im Abschnitt 2.1 eingegangen. Vgl. ebenso Vgl. Hüfner, Jan: Controlling und Informationsqualität, 2009, S. 1.

Kategorie	Dimension	Investor	VN	Anmerkung
Nutzung	Aktualität	+	+	In Abhängigkeit der Zeit sollten die Daten aktuell sein und die Eigenschaften der beschriebenen Daten im Zeitpunkt t wiedergeben.
	Wertschöpfung	+	+	Die Informationen sollten zweckdienlich sein, daher sollte das VU über dessen Nutzung in Kenntnis sein.
	Vollständigkeit	+	+	Ebenso abhängig vom Zweck der Nutzung der Information. Vollständigkeit der angewendeten Parameter.
	Angemessener Umfang	+	+	Ebenfalls abhängig vom Zweck der Information bzw. Nutzung. Umfang insofern so erheblich, dass keine Datenflut herrscht.
	Relevanz	+	+	Die Information muss eine nutzensteigernde Wirkung beim Stakeholder schaffen.
Inhalt	Hohes Ansehen	-	-	Die Dimension ist stark subjektiv geprägt und eignet sich insofern nicht als Beurteilungskriterium.
	Fehlerfreiheit	+	+	Informationen sollten widerspruchsfrei, mit der Realität abstimmbar und Bewertungsergebnisse fehlerfrei sein.
	Objektivität	+	+	Die bereitgestellte Information sollte für die Erfüllung der Objektivität, Sachlichkeit und Wertfreiheit vorweisen.
	Glaubwürdigkeit	+	+	Abhängig vom Entstehungs- und Verarbeitungsprozess. Stakeholder müssen sich darauf verlassen können.
Darstellung	Verständlichkeit	+	+	Orientiert sich an der zielgruppengerechten Darstellung.
	Übersichtlichkeit	+	+	Eng mit der Verständlichkeit verknüpft. Unübersichtlich dargestellte Daten sind weniger verständlich.
	Einheitliche Darstellung	+	+	Betrifft die Darstellungsform, Informationen auf gleicher Datengranularitätsebene dürfen keine Unterschiede haben.
	Eindeutige Auslegbarkeit	+	+	Interpretation der Stakeholder ist zur Beurteilung wesentlich. Die Informationen sollten damit beurteilbar sein.

Abbildung 20: Kriterienraster für Informationen[538]

Die Kriterien sind detailliert in der Anlage 1.4 aufgezeigt. Zusammenfassend lässt sich bei der Informationsverarbeitung und -bereitstellung eines Versicherers sagen, dass die Kategorie „Nutzung“ mit den fünf dahinterstehenden Dimensionen für sich genommen berücksichtigt werden muss. Die Kategorie „Inhalt“ bezieht sich auf die Daten und den Informationserstellungs- und -bereitstellungsprozess. Der Kategorie ist ebenso Aufmerksamkeit zu schenken, da jedoch der Prozess der Informationserstellung eher im Vordergrund steht, ist er als nachrangig zur „Nutzung“ anzusehen. Die Kategorie „Darstellung“ ist ebenso als ein Kriterium zur Beurteilung zweckmäßig, weil sie sich im Wesentlichen an einer zielgruppengerechten Darstellung orientiert. VU haben in Teilen Freiheit, wie die Darstellung erfolgen soll und können sie damit adressatengerecht bereitstellen.

Fasst man die Aussagen der Abbildung 19 in diesem Abschnitt und der vorangegangenen Abbildung zusammen, lässt sich folgende Beurteilung erstellen, die zusammenfassend Aussagen zur IQ zulässt.

[538] Eigene Darstellung.

Sind Informationen aus dem Baustein "XXX" ...				
	ohne Harmonisierung...		mit Harmonisierung...	
	nach IFRS	oder nach Solvency II	nach IFRS	und nach Solvency II
• entscheidungsnützlicher?				
• aussagekräftiger bzgl. zukünftiger Einschätzungen?				
• verlässlicher?				
• objektiver?				
• eindeutiger?				
• mit weniger Interpretationsspielräumen behaftet?				
• kostenreduzierender?				
• effizienter?				
• transparenter?				
in ihrer Anwendung.				

Abbildung 21: Beurteilungsraster zur IQ[539]

4.3 Die Frage nach dem Wie: Umsetzung der Harmonisierungen in der Theorie

4.3.1 Allgemeine Definition eines Versicherungsvertrages

Grundsätzlich besteht keine gesetzliche Definition für einen Versicherungsvertrag.[540] Jedenfalls ist unter einem Versicherungsvertrag im allgemeinen ein gegenseitiger verpflichtender Vertrag des Privatrechts zu verstehen, der gegen Prämienzahlung durch den VN einen Versicherungsschutz durch ein VU gewährleistet.[541] Der Abschluss eines Versicherungsvertrages erfolgt dabei durch die Abgabe von zwei übereinstimmenden Willenserklärungen.[542] Dabei existiert jedoch

[539] Eigene Darstellung.
[540] Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertrag, 2017, S. 1030.
[541] Vgl. Versicherungsmagazin.de: Definition Versicherungsvertrag, 2016, o. S.
[542] Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertrag, 2017, S. 1030.

ein unterschiedlich konkretes Verständnis für den Begriff Versicherungsvertrag unter IFRS 4 respektive IFRS 17 und Solvency II, was dazu führt, dass nicht zwangsläufig jeder Vertrag für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen betrachtet werden muss bzw. nicht dieselben Verträge betrachtet werden.

4.3.1.1 Betrachtung der Versicherungsverträge unter IFRS

Für IFRS 4 bzw. IFRS 17 gilt die Definition gem. dem Anhang A zum Re-ED bzw. Anhang, welche Verträge unter die Bewertung bzw. den Anwendungsbereich von IFRS fallen. Diese Definition wurde bereits in Phase I aufgenommen und ist unter Phase II nahezu unverändert geblieben.[543] Der ED definiert den Begriff wie folgt: „Ein Versicherungsvertrag ist ein Vertrag, nach dem eine Partei [der Versicherer] ein signifikantes Versicherungsrisiko von einer anderen Partei [dem Versicherungsnehmer] übernimmt, in dem sie vereinbart, dem Versicherungsnehmer eine Entschädigung zu leisten, wenn ein spezifiziertes ungewisses künftiges Ereignis [das versicherte Ereignis] den Versicherungsnehmer nachteilig betrifft.“[544] Demnach fallen unter IFRS im Prinzip alle (Erst-)Versicherungsverträge einschließlich der aktiven und passiven Rückversicherungsverträge.[545] Verträge, bei denen es kein Szenario gibt, das ein wirtschaftliches Risiko aufweist, das heißt, der Barwert der Zahlungsströme negativ werden könnte, fallen nicht unter diese Definition.[546]

[543] Die Definition wurde ergänzend im Re-ED bestätigt. Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015. S. 2.
[544] Deloitte: IFRS 4, 2016, o. S. und Re-ED S. 7-8.
[545] Passive Rückversicherungsverträge werden spiegelbildlich zum BBA bewertet. Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 2.
[546] Vgl. Jehnichen, Tim: Auswirkungen von Solvency II und IFRS 4, Phase II (Insurance Contracts) auf das Geschäftsmodell der Lebensrückversicherung, 2012, S. 46.

Nach Auffassung des IASB soll der Ansatz von aus Versicherungsverträgen resultierenden Assets und Liabilities zum Zeitpunkt des verbindlichen Abschlusses erfolgen.[547, 548] Eine Beschränkung hat dabei auf die im Bestand befindlichen Verträge zu erfolgen (Closed-Book-Ansatz).[549]

Ausgenommen von der Anwendung von IFRS 4 bzw. IFRS 17 sind (u. a.) gem. den Anwendungshinweisen B2-B30 Finanzgarantien, Produktgarantien, Assets und Liabilities aus Pensionsplänen, bedingte vertragliche Rechte und Pflichten aus nichtfinanziellen Sachverhalten, Restwertgarantien, bedingte Zahlungen aus Unternehmenszusammenschlüssen und Unternehmen als VN.[550] Für andere finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten des Versicherers gilt IFRS 4 / IFRS 17 jedoch nicht. Meist gilt IAS 39 bzw. IFRS 9 für den Ansatz und die Bewertung. Das heißt Derivate, Investmentkomponenten und Garantien sind „grundsätzlich nach dem jeweils anzuwendenden Standard zu behandeln“[551] (sogenanntes Unbundling).

4.3.1.2 Betrachtung der Versicherungsverträge unter Solvency II

Im Aufsichtsrecht nach Solvency II ist die Definition nicht in gleichem Ausmaß konkret wie bei IFRS 17 aufgeführt, was zur Folge hat, dass der Ermessensspielraum für ein VU unter Solvency II deutlich größer ist, was eine Zuordnung zur

[547] Dies ist der früheste Zeitpunkt, entweder der Beginn der Deckungsperiode oder der Tag, an dem die erste Zahlung des VN anfällt. Ebenso, wenn zutreffend, der Tag, an dem das Versicherungsvertragsportfolio, zu dem der Vertrag zählt, als verlustbringend/defizitär (Onerous) einzustufen ist. Vgl. dazu Re-ED Tz. 2 bis 16.

[548] Im ED Tz. 14 vertrat das IASB den Standpunkt, dass der Zeitpunkt des verbindlichen Ansatzes der Zeitpunkt ist, in dem die Risikoübernahme stattfindet und ein VU keine Möglichkeit mehr hat, sich den vertraglichen Verpflichtungen zu entziehen bzw. Maßnahmen zu ergreifen und eine dem Risiko entsprechende Prämie zu verlangen bzw. anzupassen.

[549] Nach Vorschlägen zum ED können unter bestimmten Voraussetzungen Versicherungsverträge vor Vertragsbeginn zum Abschlusszeitpunkt berücksichtigt werden, eine in Deutschland nicht übliche Berücksichtigung von quasi schwebenden Geschäften. Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 83. Bezüglich des Closed-Book-Ansatzes äußerst sich der Re-ED nicht, weshalb weiterhin vom vorhergegangenen Sachverhalt ausgegangen wird.

[550] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 2 und IASB: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts, Amendments to IFRS 4, 2016, o. S.

[551] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 2.

Kategorie „Versicherungsvertrag“ betrifft. Dies schränkt die Vergleichbarkeit beider Regelungen (IFRS, Solvency II) ein.[552] Während unter IFRS 4 bzw. IFRS 17 nahezu „alle“ Versicherungsverträge fallen, erfolgt in Solvency II eine einschränkende Berücksichtigung. Ergänzende Regelungen finden sich in der Solvency-II-DVO, die detaillierte (technische) Vorgaben für die Behandlung der Verträge gibt.[553]

Danach fallen in den Anwendungsbereich von Solvency II sämtliche Versicherungsverträge, die den Anforderungen, zum Beispiel des Zivil- oder Aufsichtsrechts entsprechen.[554] Als Folge ist für einen so definierten Versicherungsvertrag eine damit einhergehende Versicherungsverpflichtung zu erfassen.[555]

4.3.1.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung

Betrachtet man die unterschiedlichen Zielsetzungen, ist eine Differenzierung zwischen Solvency-II-Richtlinie und IFRS durchaus verständlich, denn nach Solvency II soll ein VU als Institution mit all den versicherungstechnischen Verpflichtungen und Risiken bewertet werden. Dagegen sieht IFRS 4 bzw. IFRS 17 eine produktbezogene Bewertung vor, mittels der versicherungstechnische Verpflichtungen zum Ausdruck gebracht werden sollen. Im Reporting muss hierzu Stellung bezogen werden. Möglichkeiten der Annäherung sind in beiden Sichtweisen auf den ersten Blick als eher gering einzustufen.

Die mögliche unterschiedliche Auffassung eines Versicherungsvertrags führt in letzter Konsequenz dazu, dass bestimmte Verträge, die in den Anwendungsbereich von Solvency II fallen, evtl. nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4 / IFRS 17 fallen. In der Folge würde dies zu einem unterschiedlichen Umfang von Versicherungsverträgen im Bestand eines VU führen. Dies hat dann auch Auswirkungen auf die Bewertung. Der Wert des versicherungstechnischen

---

[552] Vgl. Erwägungsgrund Nr. 55 Solvency-II-Richtlinie und Art. 1 Solvency-II-DVO und vgl. §§ 8 und 23 VAG

[553] Vgl. Solvency-II-DVO, Art. 1 Nr. 45, S. 25.

[554] Vgl. Schwarz, Isabell / Eidt, Daniela / von der Schulenburg, Matthias: Übereinstimmungen und Unterschiede von IFRS und Solvency II, 2008, S. 303. Ebenso aber auch Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertrag, 2017, S. 1030. Die Abgrenzung der Anwendungsbereiche des VAG und des Versicherungsvertragsgesetztes erfolgt durch Auslegung der entsprechenden Gesetzesvorschriften und des Gesetzeszwecks.

[555] Vgl. Solvency-II-DVO, S. 1 ff.

Rückstellungsvolumens würde entsprechend differieren. Allerdings bedarf es in der Offenlegung zusätzlicher Angaben, warum eine unterschiedliche Quantität an Versicherungsverträgen verwendet wurde. Hier ist letztlich die Definition für einen Versicherungsvertrag ausschlaggebend, denn der Vertrag ist wesentlich für die Portfoliogenerierung und die Bestimmung von Zahlungsströmen.[556]

Allerdings ergibt sich für den deutschen Versicherungsmarkt eine Möglichkeit für ein VU, eine Angleichung zu erzielen. Den notwendigen gesetzlichen Rahmen hierfür bildet das Versicherungsvertragsgesetz (VVG). Das VVG regelt das Zustandekommen und den Inhalt von Versicherungsverträgen.[557] VU haben die Möglichkeit durch die Versicherungsbedingungen, die als Allgemeine Versicherungsbedingungen (AVB)[558] die abstrakte Dienstleistung Versicherungsschutz konkretisieren, Anpassungen vorzunehmen.[559] Die AVB, die unter Berücksichtigung des VVG zu verfassen sind, werden bei Abschluss von Versicherungsverträgen allen VN auferlegt. Beispielhaft sei erwähnt, dass die Prämienzahlung und Leistungserbringung und damit auch der Inhalt des Versicherungsschutzes in den AVB festgeschrieben werden.

---

[556] Vgl. EIOPA: Leitlinie zu Vertragsgrenzen, EIOPA-BoS-14/165 DE, 2015, Leitlinie 2, Abschnitt 1.8 und 1.9. Dabei wird der Vertrag als einseitiges Recht betitelt. Nach Leitlinie 5 – Entbündeln des Vertrags sowie ergänzend in den Erläuterungen zu Leitlinien zu Vertragsgrenzen 2.8 der EIOPA sind Verträge dahingehend zu entbündeln, dass die Prämien und Verpflichtungen zu trennen sind.

[557] Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertragsgesetz, 2017, S. 1031. Das Gesetz wurde umfassend reformiert im Rahmen der VVG-Reform und trat in der aktuellen Fassung zum 1. Januar 2008 in Kraft. Das VVG ist ein Sondergesetz zum allgemeinen Schuldrecht des zweiten Buches im BGB für den Versicherungsvertrag. Auf die wesentlichen Neuerungen der VVG-Reform soll an dieser Stelle nicht eingegangen werden. Es soll jedoch hervorgehoben werden, dass das Gesetzt im Wesentlichen den Schutz der VN in den Vordergrund stellt. Ein wesentliches Element ist dabei die Verbesserung der Transparenz. Für weiterführende Informationen wird an dieser Stelle auf das VVG verwiesen.

[558] „Die im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) formulierte Definition (§ 305 I S. 1 BGB) und die im Weiteren geregelten Bedingungen für die Gültigkeit von AGB gelten sinngem. auch für AVB. Damit sind AVB eine an Gesetzen und der Rechtsprechung orientierte branchenspezifische Variante der AGB. Sie bilden einen Teil der vertraglichen Grundlagen des Versicherungsgeschäfts.“ Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertragsgesetz, 2017, S. 26. Da die AVB in standardisierter Form die Rechte und Pflichten der Vertragsparteien und im Wesentlichen den Umfang des Versicherungsschutzes bestimmen, gehen sie inhaltlich und wirtschaftlich über die AGB hinaus. Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Versicherungsvertragsgesetz, 2017, S. 27.

[559] Seit der Deregulierung des Versicherungsmarktes 1994 gehören die AVB nicht mehr zum Geschäftsplan. Das bedeutet, dass die AVB nicht durch die nationale Aufsichtsbehörde genehmigt werden müssen. Im nationalen Recht ist unter § 9 Abs. 1 und 2 VAG geregelt, was dem Antrag auf Erlaubnis beigefügt werden muss.

Eine Empfehlung, die an dieser Stelle für eine Harmonisierung gegeben werden kann, betrifft eine Angleichung dergestalt, dass die AVB dahingehend angepasst werden, dass der resultierende Vertrag die Kriterien, die an einen Versicherungsvertrag sowohl nach IFRS 4 / IFRS 17, als auch nach Solvency II gestellt sind, erfüllt werden. Dieses Vorgehen hätte zu Folge, dass nach beiden Konzepten ein Versicherungsvertrag vorliegen würde und im Rahmen der Bewertung Berücksichtigung finden muss. Damit wäre die Ausgangsdatenbasis identisch, denn es würde der gleiche Umfang an Versicherungsverträgen berücksichtigt. Dieser Schritt kann auf Ebene eines Versicherers erfolgen, denn die AVB sind unternehmensindividuell.

Bezogen auf die Beurteilungskriterien unter Abschnitt 4.2 ist eine Beurteilung an dieser Stelle nicht zweckdienlich. Es geht vielmehr darum, eine identische Datengrundlage (Umfang der Versicherungsverträge) zu schaffen, die die Basis der Bewertung bildet. Die Harmonisierung soll später vor allem in Bezug zur Bewertungsmethode untersucht werden und nicht hinsichtlich der Datengrundlage. Trotzdem ist es relevant, dass auf Ebene eines Versicherers die für die Bewertung vorliegenden Versicherungsverträge einheitlich behandelt werden. Dies würde der jeweiligen Zielsetzung beider Konzepte nicht entgegenstehen und die Transparenz fördern, zumal Solvency II ein VU mit dem Gesamtbestand an Versicherungsverträgen berücksichtigt. Selbiges sollte sowohl im Interesse eines VU als auch der Stakeholder in Bezug auf die IFRS gelten. Die Quantität und die Qualität der Datenbasis (Versicherungsverträge) wären identisch und die Information daraus wäre für beide Systeme nützlich.

4.3.2 Portfoliobildung von Versicherungsverträgen

Unter Portfolios versteht man allgemein eine „aggregierte Zusammenfassung von Versicherungsverträgen, die weitgehend ähnliche Risiken enthalten und gemeinsam als Pool gesteuert werden“.[560] Dadurch können Risikodiversifikationseffekte erzielt werden. Eine genaue Definition des Begriffs Aggregationsniveau liefert IFRS 4 / IFRS 17 nicht. Das IASB hat lediglich Beispiele genannt, die die

[560] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 3.

Bildung einer Bewertungseinheit rechtfertigen (zum Beispiel gleiches oder ähnliches Einbuchungsdatum).[561] Hier existiert aktuell noch eine gewisse Unsicherheit in der Zuordnung. Die momentanen Vorschriften räumen einem VU einen Ermessensspielraum, in der Portfoliobildung ein. Das kann Konsequenzen bezüglich der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen hervorrufen.[562]

Im Hinblick auf den Vergleich mit Solvency II ergeben sich ebenfalls Auslegungsfragen. Die Solvency-II-DVO enthält keine weiterführenden Bestimmungen, die hilfreich sein könnten, wodurch die Auslegungsfragen, die in Bezug auf die Bestimmung von Portfolios unter Solvency II resultieren, verbleiben. Die Rahmenrichtlinie spricht, wie bereits ausgeführt, von „Lines of Business“, wobei nicht eindeutig wird, was unter Geschäftsbereichen („Line of Business“) zu verstehen ist.[563] Beispielhaft kann hier das Privat- und das Individualkundengeschäft genannt werden, ebenso wie eine Short-Tail-Abwicklung oder eine Long-Tail-Abwicklung.[564] Nähere Ausführungen finden sich in den Erläuterungen zu den technischen Standards (Explanatory Text) die aber auch wenig konkret nur von einer notwendigen Einteilung in Geschäftsbereiche sprechen, „wenn dies eine genauere Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen ermöglicht“[565].

Die Bedeutung der Portfoliobildung resultiert daher, dass die Portfolios Grundlage zur Bewertung sind. Dies gilt für die im ersten Schritt zur erfolgende Bestimmung der Cashflows (Zahlungsströme), genauso wie für den zweiten Schritt, die Bestimmung des Diskontierungsfaktors und anschließend die Festlegung der Risikomarge sowie bei IFRS 4 / IFRS 17 der Bestimmung der CSM. Fraglich ist also, ob ein VU Möglichkeiten hat, die Portfolios identisch nach IFRS und Solvency II aufzubauen oder ob dies ausgeschlossen ist.

---

[561] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 3 und IASB: Accounting for insurance contracts – IFRS 4: Joint World Bank and IFRS Foundation train the trainers workshop hosted by the ECCB, 2012, S. 1 ff.

[562] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 3.

[563] Vgl. Brosemer, Martin / Lepschi, Susanne / Lord, Katja: Die Behandlung der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Solvency II – Quantitative Methoden, qualitative Anforderungen und Informationspflichten, Juli 2011, S. 1.

[564] Vgl. Brosemer, Martin / Lepschi, Susanne / Lord, Katja: Die Behandlung der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Solvency II – Quantitative Methoden, qualitative Anforderungen und Informationspflichten, Juli 2011, S. 4.

[565] BaFin: Erläuterungen zu Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015, S. 7.

4.3.2.1 Portfoliobildung unter IFRS

„Die Bildung eines Portfolios ist im Rahmen des zukünftigen Rechnungslegungsstandards für Versicherungsverträge von großer Bedeutung, da der Zuschnitt eines Portfolios von Versicherungsverträgen mit zahlreichen Konsequenzen für deren Bilanzierung und Bewertung verbunden ist.“[566]

Als Aggregationslevel zur Bewertung von Versicherungsverträgen sah das IASB, wie schon im Discussion Paper von 2007 im ED Tz. 36, die Portfolioebene vor. Diese ist konkretisiert im ED Appendix A. Danach sind Portfolios aggregierte Zusammenfassungen von Versicherungsverträgen, die bezüglich der Ausprägung der Risiken annähernd identisch sind. Danach hatte die Größe der Bewertungseinheit keinen Einfluss auf die Schätzung von Zahlungsströmen. Die Größe der Bewertungseinheit führt allerdings zu Diversifikationseffekten[567] innerhalb des Portfolios. Relevant ist die Portfolioebene für die Bewertung der Risikomarge, die auf dieser Ebene bewertet wird.[568] Ausgleichseffekte zwischen den Portfolios müssen ausgeblendet werden.[569] Dahingehend gab es durch den Re-ED einige Änderungen, die aber im Wesentlichen die Ansichten des IASB bestätigt haben. Durch den Re-ED Tz. 8 werden grobe Vorgaben für die Zusammenfassung von Versicherungsverträgen gemacht. Grundsätzlich muss ein VU beachten, dass eine Neuzuordnung nach einer erstmaligen Zuordnung nicht gestattet wird und ein Hinzunehmen von weiteren Verträgen dann ausgeschlossen ist, wenn deren Abschluss nicht innerhalb von 12 Monaten nach Begründung des Portfolios erfolgt.[570]

Wie in der Einführung zu diesem Abschnitt bereits aufgezeigt, nennt das IASB lediglich Beispiele, wann Bewertungseinheiten i. S. v. Portfolios zu bilden sind. Grundsätzlich scheidet eine Portfoliobildung für Versicherungsverträge, die unterschiedlichen Versicherungssparten zuzuordnen sind, aus. Das IASB definiert den Begriff Portfolio gem. Re-ED Appendix A[571] als „insurance contracts that

---

[566] Engeländer, Frank / Kreeb, Markus: Praxis: Kriterien für den Zuschnitt eines Portfolios, 2012, S. 900.
[567] Vgl. hierzu und zum Zufallsrisiko Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 85 ff.
[568] Hier hat ein Perspektivenwechsel stattgefunden, weil die Risikomarge nicht mehr auf Einzelvertrags- sondern auf Portfolioebene bei der Erstbewertung einbezogen wird.
[569] Vgl. Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 118.
[570] Vgl. IFRS 17.24.
[571] Re-ED Appendix A S. 38.

provide coverage for similar risks and are managed together as a single pool.“[572] Im IFRS 17 wird von „Similar Economic Characteristics” gesprochen. Im Rahmen des Re-ED 2013 kam gegenüber der Definition eines Portfolios zum ED nur der Zusatz einer „ähnlichen Preissetzung bezüglich übernommener Risiken“ hinzu. In der Konsequenz werden Verträge nicht zu einem Portfolio zusammengeführt, die große Unterschiede in der Rentabilität aufweisen und Verträge die untertarifiert wurden.[573]

In einem weiteren Schritt hat ein VU die Möglichkeit, innerhalb eines Portfolios Teilportfolios (sogenannte Kohorten als Zusammenfassung von Verträgen mit ähnlichen Laufzeiten und Zugangszeitpunkten) zu bilden bzw. eine tiefere Gliederung vorzunehmen. Zu berücksichtigen ist hierbei nach IFRS 17.21, dass dies nur im Einklang mit der internen Steuerung der Kohorten erfolgen kann. Dabei können Teilportfolios zusammengefasst werden, die zum Beispiel ähnliche Abschlussdaten haben. Die Bewertung erfolgt dann nicht mehr auf der Ebene der Portfolios, sondern der Teilportfolios (das heißt, auf der Ebene der Berechnung der Cashflows, auf der Ebene der direkt einem Portfolio zurechenbaren (Abschluss-)Kosten[574] und auf der Ebene der Bewertung der Risikomarge), die dann wieder zu den Portfolios aggregiert werden. Die Bildung von Teilportfolios bzw. die Aufteilung in Kohorten soll dabei insbesondere die demografischen Entwicklungen sowie den in diesem Zusammenhang zu erwähnenden steigenden Lebenserwartungen in Deutschland Rechnung tragen.[575] Demnach dienen Kohorten vor allem der Steuerung von biometrischen Risiken.[576]

Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht die Portfoliobildung.

---

[572] Nagarai, Franceso: The last (and longest) mile: IASB starts its re-deliberations on participating contracts, Juni 2014, S. 15.
[573] Vgl. Schmidt, Tilmann: IFRS 4 für Versicherungsverträge – aktueller Stand und künftige Perspektiven, 2013, S. 11.
[574] Abschlusskosten werden gem. Re-ED direkt dem jeweiligen Portfolio als „contractual cash flows“ zugerechnet, wenn sie direkt zum jeweiligen Portfolio zugerechnet werden können. Vgl. Abbey, Tamsin: IFRS 4 Phase 2 – Practial Implications, 2013, S. 6.
[575] Für die Kohortenbildung werden Verträge innerhalb eines (Teil-)Portfolios in einer Untergruppe zusammengefasst, sogenannte Kohorten. Die darin enthaltenen Verträge sind bezüglich der Merkmalsausprägungen der Laufzeit und des Zugangszeitpunkts identisch. Die Bildung hängt von verschiedenen unternehmensindividuellen Faktoren ab, so spielt die Anzahl der Portfolios bzw. die darin enthaltene Granularität eine Rolle.
[576] Vgl. Schradin, Heinrich: Perspektiven der Lebens-Rückversicherung in Deutschland – zugleich ein Beitrag zur Diskussion der Frage: „Was ist Versicherung?“, Mitteilungen 02/2004, S. 11-12.

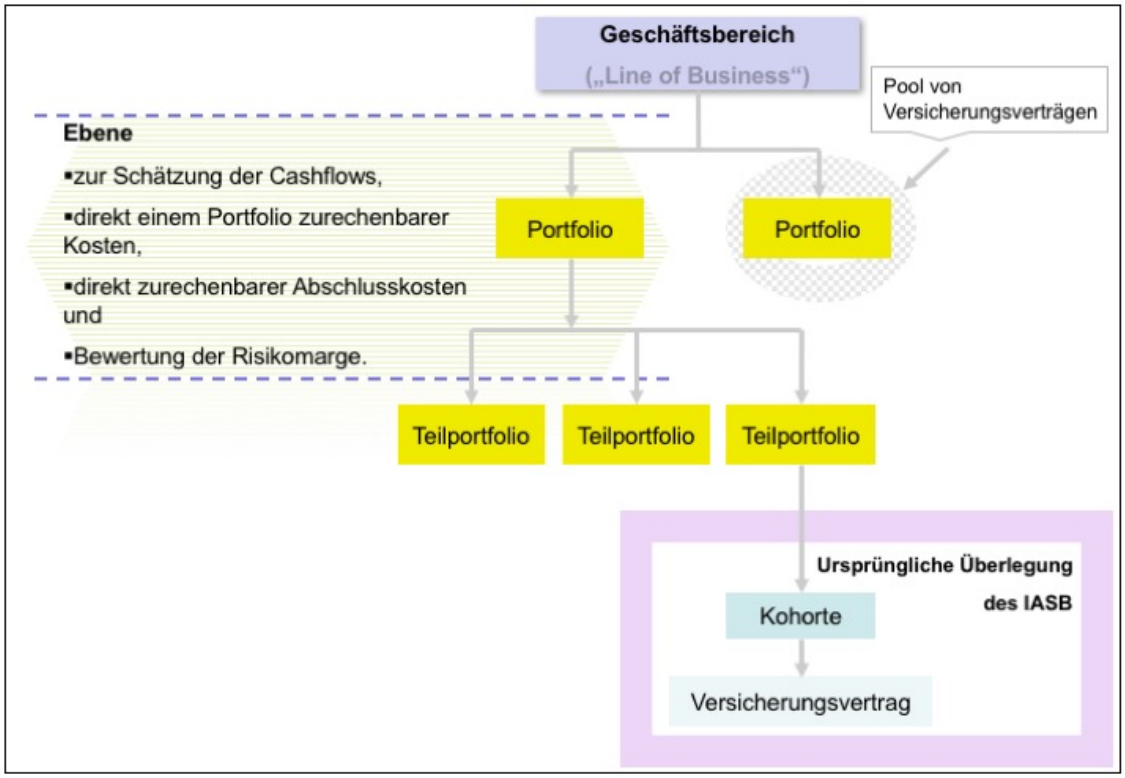

Abbildung 22: Bewertungsebenen nach IFRS[577]

Bezüglich der Zuteilung zu Portfolios hat ein VU freie Wahl innerhalb der Grenzen der Definition eines Portfolios von Versicherungsverträgen. So kann es spezielle Portfolios hinsichtlich der enthaltenen Risiken zuschneiden oder aber eine große Anzahl in ein Portfolio übernehmen, um Diversifikationseffekte nutzen zu können. Im finalen IFRS 17 wird konkret gefordert, dass der Gesamtbestand aller Versicherungsverträge zumindest in die folgenden drei Untergruppen zu unterteilen ist:

- Verlustbringende Verträge (Onerous Contracts; IFRS 17.16(a)),
- Verträge, für die mit einer signifikanten Wahrscheinlichkeit ausgeschlossen werden kann, dass sie zukünftig Verluste erbringen (IFRS 17.16(b)),
- Eine Residualgruppe, d. h. Verträge die keiner der beiden anderen Gruppen eindeutig zugeordnet werden können (IFRS 17.16(c)).[578]

[577] Eigene Darstellung.
[578] Für Rückversicherungsverträge ist anstatt auf die vorgenannte Unterscheidung auf die Erwartung eines Nettogewinns abzustellen.

Nach ED Tz. 69 sollte in der Bilanz jedes Portfolio separat ausgewiesen werden. Im Anhang findet die Aggregation auf Segmentebene statt, allerdings hat ein VU die Möglichkeit, zusätzlich diese Angaben auf Portfolioebene darzustellen.

4.3.2.2 Portfoliobildung unter Solvency II

Die Leitlinie 19 der EIOPA regelt in Abschnitt 1.49, dass VU bei der Berechnung von versicherungstechnischen Rückstellungen homogene Risikogruppen zu bilden haben. Eine homogene Risikogruppe wird in Abschnitt 1.50 als „eine Reihe von Verträgen mit ähnlichen Risikomerkmalen“ definiert.[579] Innerhalb der Risikogruppen ist eine Einheitlichkeit der Bewertung sicherzustellen (Abschnitt 1.52).[580, 581] Dabei kann eine tiefere Segmentierung erfolgen, die gedanklich der Bildung von Kohorten unter IFRS 4 bzw. IFRS 17 folgt (Leitlinie 22). Nach den technischen Durchführungsstandards der QIS 5[582], in der die allgemein gehaltenen Vorgaben erstmalig konkretisiert wurden, erfolgt eine erforderliche Segmentierung[583] entsprechend der Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts[584] in möglichst homogene Risikogruppen.[585] Demgemäß wird im Bereich der Nichtlebensversicherung in 12 Lines of Business[586] und im Bereich der Lebensversicherung in 17 Lines of Business[587] unterschieden.

---

[579] Vgl. EIOPA: Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015, Leitlinie 19/Abschnitt 1.49 ff.
[580] Vgl. EIOPA: Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015, Leitlinie 19 ff.
[581] Der Erwägungsgrund 55 der Solvency-II-Richtlinie konkretisiert es dahingehend, dass die Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen die Beschaffenheit des zugehörigen Portfolios widerspiegeln.
[582] Bereits in der QIS 2, QIS 3 und QIS 5 wurden von der CEIOPS Anmerkungen und Auflistungen zu den „Lines of Business“ (LoBs) gemacht. Entsprechende Anmerkungen zur Schaden- und Unfallversicherung und Lebensversicherung sind in den Technical Specifications der QIS zu finden (Vgl. QIS 2: Technical Specifications, 2006, S. 50 ff., QIS 3: Technical Specifications, 2007, S. 21 ff. und in der QIS 4: Technical Specifications, 2008, S. 46 ff.). In der letzten QIS (QIS 6) finden sich keine Regelungen zu den LoBs.
[583] Der Zweck der Segmentierung nach QIS 5 TP.1.8. ist die Erreichung einer adäquaten Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellung.
[584] Entsprechend dem Spartentrennungsprinzip in Lebens- und Nichtlebensversicherungsunternehmen. Allerdings geht die Aufteilung der Lines of Business nicht mit der rechtlichen Aufteilung in Leben und Nichtleben einher (Vgl. dazu QIS 5 TP.1.12.).
[585] Vgl. auch Zöbisch, Marion: Solvency II, 2009, S. 75.
[586] QIS 5: Technical Specifications, TP.1.15., 2010.
[587] QIS 5: Technical Specifications, TP.1.18., 2010.

Eine Regelung für Deutschland findet sich in Bezug auf die Umsetzung der Solvency II-Richtlinie zur Berücksichtigung von Portfolios unter § 26 Abs. 7 Lit. 2. Nr. 2 b) VAG. Dort heißt es, dass die Matching-Anpassungen[588] angewendet werden, wenn „die Sensitivität ihrer versicherungstechnischen Rückstellungen und anrechenbaren Eigenmittel in Bezug auf Änderungen der Zusammensetzung des zugeordneten Vermögensportfolios“ gegeben ist. Daraus kann die Notwendigkeit der Bildung von Portfolios abgeleitet werden, wobei in späteren Paragraphen darauf hingewiesen wird, dass zwischen Vermögensportfolio und Matching-Portfolio keine Verrechnung erfolgen darf. § 80 VAG weist dann auf die Notwendigkeit des Rückgriffs auf den jeweiligen risikolosen Zins hin. Zielsetzung ist es, letztlich durch die Portfoliobildung „[...] den besten Schätzwert des Portfolios der Versicherungs- oder Rückversicherungsverpflichtungen“ zu erhalten. Damit soll die Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen die Beschaffenheit des zugehörigen Portfolios widerspiegeln. Gem. § 80 Abs. 1 Nr. 5 VAG sollen die Portfolios das Langlebigkeitsrisiko, das Kostenrisiko, das Revisionsrisiko und das Sterblichkeitsrisiko abdecken.[589] Ergänzend erwähnt die Richtlinie für die Risiken das Invaliditäts-/Morbilitätsrisiko, das Lebensversicherungskostenrisiko, das Revisionsrisiko, das Stornorisiko und das Lebensversicherungskatastrophenrisiko.[590] Zu berücksichtigen sind in Bezug auf die Portfoliobildung jedoch nur die oben genannten Risiken.[591]

4.3.2.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung

Nach Solvency II erhält ein VU klare Vorgaben zur Einordnung der Versicherungsverträge in die Lines of Business, die insbesondere auf die Homogenität der Risiken abzielt. Damit soll eine Aufteilung in homogene Risikogruppen, mindestens nach Geschäftsbereich, praktiziert werden.

---

[588] Bei den Matching-Anpassungen („Matching Adjustment“) handelt es sich um Regelungen zur Bewertung von langfristigen Garantien, die in der Omnibus-II-Richtlinie enthalten sind. Eine Prüfung fand u. a. in der QIS 6 im Rahmen des Long-Term Guarantees Assessment (LTGA) statt. Vgl. ISS Steria Mummert Consulting GmbH: Der Zeitplan bis zur Einführung von Solvency II, 2015, S. 1 ff.

[589] Vgl. §§ 26 und 80 VAG.

[590] Vgl. Anhang IV Standardformel zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderung (SCR) 3. Berechnung des lebensversicherungstechnischen Risikomoduls der Solvency-II-Richtlinie S. 272.

[591] Vgl. Art. 77b), Lit e. Solvency-II-Richtlinie.

Nach IFRS wird einem VU ein Ermessensspielraum gesetzt, der es ihm ermöglicht, die Portfoliobildung in gewisser Art und Weise stärker zu beeinflussen. Dieser Spielraum ergibt sich im Wesentlichen aus der fehlenden exakten Definition der Begriffe „Aggregation“ und „Risiko“.[592] Die Definition eines Versicherungsportfolios durch das IASB, nämlich Verträge mit ähnlichen Risiken in einem Pool zusammenzufassen, lässt Freiheiten zu. Gerade der Aspekt der Zusammenfassung „ähnlicher Risiken“, der sich nach Ansicht des Standardsetters am Risikomanagement bzw. der internen Steuerung des Versicherers ausrichten soll, lässt eine Orientierung am Risikomanagement von Solvency II, Säule II, zu. Dies hätte zur Folge, dass Synergien aus dem Risikomanagement für die Rechnungslegung verwendet werden können. Zum einen ist die Datenbasis bereits vorhanden, auf die zurückgegriffen werden kann, zum anderen erfolgte eine Einordnung in die Risikogruppen sowie eine laufende Überwachung im Rahmen des Governance-Systems.

Ein VU muss sich bei der Bildung von Portfolios und ggf. Kohorten überlegen, wie diese zugeschnitten sein sollen, welche Steuerungs- und Planungsabsichten dahinterstehen und ob die Portfoliodefinition stabil ist, um ggf. Diversifikationseffekte oder Spezialisierungen nutzen zu können.

In Summe wird dem Versicherer bei der Bildung von Portfolios nach IFRS gegenüber dem Vorgehen nach Solvency II mehr Freiheit gewährt. Würde der Versicherer bei der Bildung der Portfolios auf die restriktiveren Vorgaben von Solvency II zurückgreifen, hätte dies den Vorteil, konsistent mit dem Risikomanagement zu bleiben, was weniger Arbeits- und Abstimmungsaufwand verursachen würde. Zusätzlich kommt hinzu, dass die geforderten Angaben zum Risikomanagement in beiden Reportings für die Stakeholder nachvollziehbarer wären. Fraglich ist jedoch, ob die Portfoliobildung nach Solvency II in Summe zu einer marktorientierteren und damit realitätsgetreueren Darstellung führen kann. Beide Konzepte sprechen bei der Portfoliobildung von ähnlichen Risikomerkmalen (Solvency II) sowie von ähnlichen Ausprägungen der Risikomerkmale (IFRS). Bei

[592] Je größer das Kollektiv ist, desto höher sind die Risikoausgleichseffekte. Ausgleichseffekte zwischen den Portfolios und Geschäftsbereichen dürfen nach Auffassung der CEIOPS, jetzt EIOPA und IASB nicht berücksichtigt werden. Vgl. Nguyen, Tristan / Grosche, Sascha: Exposure Draft IFRS 4 zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen aus aufsichtsrechtlicher Perspektive, 2011, S. 428 f.

Solvency II ist die Bildung direkt mit dem Ziel der Ermittlung des besten Schätzwerts verbunden, bei dem gewisse Risikomerkmale Berücksichtigung finden sollen. IFRS lässt mehr Ermessensspielräume zu, die grundsätzlich so ausgelegt werden können, dass mehr Diversifikationseffekte entstehen und ausgenutzt werden könnten. Zumindest wären die Informationen dann nicht mehr eindeutig. Für die Stakeholder hätte das zur Konsequenz, dass ohne Harmonisierung die Zahlenwerke nur mehr eingeschränkt vergleichbar wären. Festzuhalten bleibt, dass das Ergebnis der Portfoliobildung unter Berücksichtigung des Risikomanagements gemäß Solvency II als qualitativ hochwertiger zu beurteilen ist. Ein VU hat weniger Möglichkeiten Diversifikationseffekte aktiv zu steuern und für sich zu nutzen, wenn die Risikosteuerung im Zentrum steht. Im Rahmen einer Harmonisierung sollte angestrebt werden, dass sich die Rechnungslegung bei der Portfoliobildung an Solvency II orientiert.

Berücksichtigt man an dieser Stelle zusätzlich die Ergebnisse aus Abschnitt 4.3.1, so lässt sich als Zwischenfazit festhalten, dass eine Angleichung der Datenbasis sowohl in Bezug der einzubeziehenden Versicherungsverträge, als auch der Angleichung an die Klassifizierung von Risikogruppen nach Solvency II, die Datenbasis transparenter und für die Stakeholder nachvollziehbarer macht. Zusätzlich würden Aussagen zum Risikomanagement eindeutiger und nützlicher sein. Dadurch könnten die Informationen grundsätzlich hochwertiger werden und die Zielsetzungen der Stakeholder unterstützen. Es soll im weiteren Verlauf der Untersuchung unterstellt werden, dass eine Angleichung der Datenbasis erfolgt. Sofern dies nicht umgesetzt werden kann, wird dies entsprechend erwähnt.

4.3.3 Schätzung von Zahlungsströmen

4.3.3.1 Schätzungen unter IFRS

Die Schätzung von Zahlungsströmen (Cashflows) ist bedeutsam, weil diese bei der Erstbewertung der Rückstellung die Basis für die Wertzumessung bilden. Die Schätzung muss nach IFRS 4 bzw. IFRS 17 die zukünftigen Prämienzahlungen, die Zahlungen für Versicherungsleistungen inklusive der Überschussbeteiligung, Erfüllungszahlungsströme aus eingetretenen Schäden und direkte zurechenbare

Auszahlungen für Kosten der Vertragsverwaltung sowie -akquisitionen beinhalten.[593] Sie sollte daher sorgfältig vorgenommen werden. Die Schätzung erfolgt auf der Basis von Szenarien mit Hilfe von risikoneutralen Erwartungswerten.[594] Dabei soll vorrangig die Schätzung der Cashflows aus der Unternehmensperspektive erfolgen. Bei der Folgebewertung soll der Erwartungsbarwert der Cashflows zum Ende des Berichtszeitraums alle neuen Informationen einbeziehen und damit auf aktuellen Rechnungsgrundlagen basieren (sogenannter „Current Approach-Ansatz"). Es erfolgt damit eine regelmäßige Überprüfung der Schätzungen zum Ende der jeweiligen Berichtsperiode.[595]

Im Rahmen des Re-ED gilt, mit Ausnahme des bereits geschilderten vereinfachten Ansatzes (PAA), der „Current Fulfilment Value" (auch als „Present Value of Fulfilment Cashflows" bezeichnet) als favorisiertes Bewertungskonzept. Der Wert ergibt sich aus einer laufenden Schätzung des Barwerts der Ressourcen, die sich aus einem Versicherungsvertrag ergeben. Basis bilden die erläuterten Portfolios, die im BBA die Bewertungsgrundlage darstellen.

Für die Schätzung der Zahlungsströme gibt der Re-ED keine konkreten Verfahren und Methoden vor.[596] Es ist lediglich vorgeschrieben, dass bei der Schätzung der wahrscheinlichkeitsgewichteten Zahlungsströme nachfolgende Grundsätze beachtet werden müssen. Laut Re-ED Tz. 22 erfolgt die Schätzung nicht auf Einzelvertragsebene, sondern auf Basis des Portfolios, wobei die direkt zurechenbaren Verwaltungs-, Schadenregulierungs- und Abschlusskosten auf

---

[593] Es ist davon auszugehen, dass in der Application Guidance genauere Hinweise zu den einzubeziehenden bzw. nicht zu berücksichtigenden Cashflows enthalten sein werden.

[594] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 3. Dabei sollte in Hinsicht auf die zur Anwendung kommenden Szenarien „ausreichend" viele Szenarien berücksichtigt werden.

[595] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 3-4 und IASB: Insurance Contracts – Project Overview, Februar 2016, S. 1 ff.

[596] Im Rahmen des sogenannten Closed-Book-Ansatzes (vgl. Kapitel 3) werden die Zahlungsströme in den Portfolios separat betrachtet. Vgl. Deloitte: The IFRS Journey in Insurance: A Look Beyond the Accounting Changes – A Deloitte Research Report, 2015, S. 11. Nach GONDRING erfolgt dabei die Bewertung der Versicherungsverträge – im Gegensatz zur Bewertung des Exposure Draft über den Building-Block-Ansatz – zum Zeitpunkt des bindenden Abschlusses in Höhe der im Bestand befindlichen Versicherungsverträge. Vgl. Gondring, Hanspeter: Versicherungswirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, 2015, S. 298.

Portfolioebene angesetzt werden.[597, 598] Allgemeine und spezielle Gemeinkosten finden keine Berücksichtigung.[599]

Folgende Grundsätze müssen beachtet werden:[600] Die Schätzung muss

- explizit und unverzerrt sein, unabhängig von der Risikomarge und den Diskontierungsfaktoren,
- aus der Perspektive des Versicherers heraus geschätzt werden, dabei aber mit vergleichbaren Marktpreisen konsistent sein,[601]
- sämtliche Informationen, über die das VU verfügt, berücksichtigen, sodass portfoliospezifische Erwartungen (wahrscheinlichkeitsgewichtet) in die Schätzung mit einfließen,[602]
- aktuell sein,[603]
- und alle Cashflows beinhalten, die innerhalb der Vertragsgrenze eines Versicherungsvertrags einem Portfolio zuzuordnen sind.[604]

Die aktuellen Zahlungsströme sollen dabei Beiträge, Leistungen, Verwaltungskosten, Abschlusskosten[605], Überschussanteile und optionale Zahlungsströme (sogenannter „Look Through“) beinhalten.[606] Darüber hinaus sind „nur“ Zahlungsströme innerhalb der Vertragsgrenzen einzubeziehen (nur Berücksichtigung von einklagbaren Beiträgen und Zahlungsströmen, die begründet sind. Es

[597] Beispiele dafür geben die Re-ED B66 und B67. Auch wird die noch zu veröffentlichende „Application Guidance“ weiterführende Informationen beinhalten, welche Kosten zurechenbar sind.
[598] Nach dem Re-ED Tz. 22 (vormals Tz. 23) müssen diese Beiträge mit Hilfe von Schätzungen bestimmt werden. Die Änderungen des ED Tz. 23 zum Re-ED Tz. 22 sind im Wesentlichen im Wording zu finden. Inhaltliche Änderungen gab es in diesem Zusammenhang kaum.
[599] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 26.
[600] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 84 und Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 114.
[601] Vgl. Re-ED B43-B53.
[602] Vgl. Re-ED B54.
[603] Vgl. Re-ED B55-B61.
[604] Vgl. Re-ED Tz. 23 und 24 sowie B62-B67.
[605] Eine Aktivierung der Abschlusskosten in der Erstbewertung ist nicht vorgesehen, aber es erfolgt eine Berücksichtigung in den erwarteten Zahlungsausgängen zur Bestimmung der Restmarge. Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 27.
[606] Vgl. Assekurata Assekuranz-Rating Agentur GmbH: Bewertung versicherungstechnischer Verpflichtungen nach IFRS im Verhältnis zu Solvency II, 2012, S. 1 ff.

sei denn, es besteht keine Verpflichtung zur Gewährung von Versicherungsschutz mehr oder der Vertrag sieht keine Rechte mehr für den VN vor)[607].[608] Beiträge, die außerhalb der Vertragsgrenzen entstehen, werden als ein selbständiger Vertrag behandelt.[609]

Der ED beschreibt die einzubeziehenden Zahlungsströme innerhalb der Vertragsgrenzen (Contract Boundaries). Dabei war die Vertragsgrenze nach ED Tz. 26 bis 27 als ein frühester Zeitpunkt definiert. Dieser ist entweder der frühest mögliche Kündigungszeitpunkt, also der Zeitpunkt, ab dem kein Versicherungsschutz/Leistungserbringung mehr zu leisten ist oder der Zeitpunkt einer Neufestsetzung, also einer erneuten Risikoprüfung und ggf. Anpassung der Prämie.[610] Der Re-ED grenzt ebenso die einzubeziehenden Zahlungsströme innerhalb der Vertragsgrenzen ab und berücksichtigt die sich aus materiellen Rechten und Pflichten ergebenden Zahlungsströme der Berichtsperiode. Dabei ist die Vertragsgrenze nach dem Re-ED BCA41 und Re-ED Tz. 23 als erreicht definiert, wenn ein VU nicht weiterhin verpflichtet ist Deckung zu gewähren sowie die Option besitzt, das mit dem Versicherungsvertrag einhergehende Risiko neu zu bewerten (Prämie, Tarifierung respektive das Leistungsniveau neu festzulegen). Insofern erfolgt ein erstmaliger Ansatz mit Beginn der Deckungsperiode.[611]

4.3.3.2 Schätzungen unter Solvency II

Die prospektive Cashflow-Rechnung (Schätzung der Zahlungsströme) wird auf Ebene des gebildeten Portfolios durchgeführt. Dazu dürfen nur zum Bilanzstichtag existierende Verträge, die in den Anwendungsbereich und die Contract

[607] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 14.
[608] Vgl. Laubersheimer, Katja: Insurance Contracts, 2010, S. 10-12 und IASB: Insurance Contracts – Project Overview, Februar 2016, S. 11 ff.
[609] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 8.
[610] Dabei können die Rechte und Pflichten die aus dem Vertrag resultieren und auch weitere zu erwartende Zahlungsströme, berücksichtigt werden. Vgl. hierzu Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 84.
[611] Sofern im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses Daten bekannt werden, die dazu führen, dass ein defizitärer Vertrag aufgenommen wird, das heißt der zukünftige Erfüllungsbarwert positiv (größer 1) ist, muss für das möglicherweise defizitäre Portfolio an Versicherungsverträgen eine zusätzliche Verpflichtung angesetzt werden. Diese Daten führen dazu, dass ein sogenannter „Onerous Contract Test“ durchgeführt wird. Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, Mai 2015, S. 2.

Boundaries fallen, bilanziert werden.[612] Es sollen alle mit dem Portfolio in Verbindung stehenden Cashflows berücksichtigt werden. Wenn künftige Zahlungsströme, anhand von Finanzinstrumenten nachgebildet werden können, für die ein Marktwert ermittelt werden kann, soll der Cashflow auf dieser Basis ermittelt werden. Grundsätzlich müssen alle ein- und ausgehenden Zahlungsströme „berücksichtigt werden, die zur Abrechnung der Versicherungs- und Rückversicherungsverbindlichkeiten während ihrer Laufzeit benötigt werden“[613]. Hinsichtlich der Erfassung der Breite der Risiken schreiben die „Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen“ der EIOPA vor, dass eine „verlässliche Nachbildung der künftigen Zahlungsströme zu erfolgen hat.“[614] Im Hinblick auf die „Verlässlichkeit“ wird hier Bezug genommen auf die genannte Nutzung der Finanzinstrumente. Art. 76 der Solvency-II-Richtlinie fordert für die Ermittlung, dass „die Berechnung des besten Schätzwerts [...] auf der Grundlage aktueller und glaubwürdiger Informationen sowie realistischer Annahmen zu erfolgen [hat] und stützt sich auf angemessene versicherungsmathematische Methoden und statistische Techniken“. Gerade bei langlaufenden Verträgen sind hierzu u. a. Langlebigkeitsrisiken und Sterblichkeitstafeln zu berücksichtigen, mit deren Hilfe eine Projektion bzw. eine bestmögliche Schätzung erreicht werden soll.

Bei der Ermittlung der Cashflows sollen alle ein- und ausgehenden Zahlungsströme berücksichtigt werden,[615] die über die Vertragslaufzeit anfallen und zur Abrechnung der Versicherungsverbindlichkeiten benötigt werden. Des Weiteren ist die Anwendung der Leitlinien zu den Vertragsgrenzen der EIOPA (und der dazugehörigen Erläuterungen) zu beachten.[616] Hier spielt die Leitlinie 4 eine wichtige Rolle, da sie implizit eine vollständige Erfassung der Risiken fordert, die sich in den Zahlungsströmen niederschlagen. Geregelt ist in Abschnitt 1.11.,

---

[612] Vgl. PwC: Ein Wegweiser durch die Neuerungen, 2010, S. 3 f.
[613] Vgl. Art. 77, Lit. c) Solvency-II-Richtlinie.
[614] Vgl. EIOPA: Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015, Leitlinie 64.
[615] Dabei sollte die Schätzung mindestens die folgenden Sachverhalte berücksichtigen: Zahlungen von Versicherungsleistungen, Zahlungen von Kosten, die bei der Bedienung der Versicherung entstehen und durch Rückversicherungsverpflichtungen anfallen, Prämienzahlungen, Zahlungen an Versicherungsvermittler, Investmentfirmen, Beiträge an Rückversicherungsunternehmen und alle mit den zukünftigen Zahlungsströmen verbundenen Unsicherheiten.
[616] Siehe zu den Regelungen zu den „Vertragsgrenzen“ unter Solvency II im Detail die „Leitlinie zu Vertragsgrenzen“ der EIOPA, EIOPA-BoS-14/165 DE, 2015.

dass ein VU gewährleisten sollte, „dass der erwartete Barwert der zukünftigen Prämien des Portfolios den erwarteten Barwert der zukünftigen Leistungen und Aufwendungen übersteigt.“[617] Dies muss gem. Abschnitt 1.12. unter Betrachtung der einzelnen Portfolios erfolgen.

In der Solvency-II-DVO sind ab Art. 27 ff. für die Berechnung des besten Schätzwertes Anforderungen für die Projektion aufgeführt. Unter anderem muss die Glaubwürdigkeit von Informationen durch Nachweise belegbar sein (vgl. Art. 27 Solvency-II-DVO). In Art. 28 Solvency-II-DVO sind die Zahlungsströme genauer beschrieben, die für die Projektion relevant sind. Dazu zählen beispielhaft die Prämienzahlungen und alle etwaigen zusätzlichen aus diesen Prämien resultierenden Zahlungsströme, oder aber auch Zahlungen an VN und Anspruchsberechtigte.[618]

Liegen einem VU nicht ausreichende verlässliche Daten angemessener Qualität für eine Anwendung versicherungsmathematischer Methoden zur Berechnung des besten Schätzwerts vor, können gem. Art. 21 Solvency-II-DVO Näherungswerte verwendet werden.

4.3.3.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung

Aufgrund der unterschiedlichen Einbeziehung der zahlungswirksamen Kosten können sich Unterschiede in den zu berücksichtigenden Cashflows zwischen IFRS und Solvency II ergeben.

Konkrete Verfahren für die Berechnung des Cashflows gibt IFRS 4 / IFRS 17 nicht vor. Die Berücksichtigung der unternehmenseigenen Informationen unter IFRS schafft hingegen Handlungsspielräume, ebenso wie die nicht exakt vorgegebenen Verfahren und Methoden. Unternehmenseigene Informationen müssen in diesem Zusammenhang plausibel und nachvollziehbar erläutert werden, sodass die Stakeholder dies in der Beurteilung der Informationen über die Cashflows berücksichtigen können. Es werden „nur“ Hinweise gegeben,

[617] EIOPA: Leitlinie zu Vertragsgrenzen, EIOPA-BoS-14/165 DE, 2015, Leitlinie 4, Abschnitt 1.11.
[618] Art. 34 Solvency-II-DVO konkretisiert die Berechnungsmethoden der besten Schätzwerte. Die Berechnung muss transparent erfolgen, dass sie einem möglichen Review standhält. Gem. Art. 33 Solvency-II-DVO werden Zahlungsströme in verschiedenen Währungen getrennt berechnet. Weitere Anforderungen sind in der Solvency-II-DVO aufgeführt.

welche Elemente bzw. Aspekte bei der Berechnung und der Bildung von Szenarien zu berücksichtigen sind. Solvency II stellt dabei auf die Portfolioebene ab und schreibt vor, dass alle mit dem Portfolio in Zusammenhang stehenden Zahlungsströme zu berücksichtigen sind. Damit scheint die Erfassung der Zahlungsströme unter IFRS eine geringere Breite als unter Solvency II aufzuweisen, was gleichzeitig aber bedeutet, dass der Handlungsspielraum der zu bewertenden Elemente unter IFRS höher ist als unter Solvency II.[619]

Beide Systeme nehmen damit eine Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme vor, die im Zusammenhang mit den Versicherungsverträgen stehen. Jedoch beansprucht IFRS für sich primär die unternehmensindividuelle Situation genauer abzubilden, als dies nach Solvency II zu erfolgen hat. Bei Solvency II sollen Marktinformationen berücksichtigt werden, wenn sie der unternehmensindividuellen Situation entgegenstehen und zu besseren Informationen führen.[620] Dahinter steckt der Gedanke, dass der grundsätzlichen Marktsituation ggf. durch ein VU nicht adäquat Rechnung getragen worden ist. Dementsprechend erfolgt nach Solvency II für die Serviceerbringung ein verursachungsgerechterer, periodengerechterer Ausweis als unter IFRS mit der Betrachtung von Szenarien. Die nachfolgende Darstellung beschreibt die Einschätzung einer Harmonisierung und die daraus folgenden Konsequenzen sowohl für ein VU als auch die Informationsadressaten.

[619] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 20-28.
[620] Vgl. u. a. Nguyen, Tristan / Grosche, Sascha: Exposure Draft IFRS 4 zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen aus aufsichtsrechtlicher Perspektive, 2011, S. 427.

Baustein	Sind die Bewertungs-methoden identisch?	Bestehen wertmäßige Unterschiede durch die Bewertung?	Erfolgt mit den Vorgaben zur Bewertung eine marktorientierte und vergleichbare Bewertung?	Welches Ergebnis ist als qualitativ hochwertiger und damit entschei-dungsrelevanter einzustufen?	Bestehen Informations-asymmetrien und können sie reduziert werden?	Werden die Zielsetzung bzw. Informations-bedarfe der Stakeholder erfüllt?	
		IFRS und Solvency II inklusive Beurteilung				Investoren	VN
Zahlungs-ströme ohne Harmoni-sierung	Nach IFRS sind keine konkreten Verfahren und Methoden vorgegeben. Berücksichtigung von Szenarien wird verlangt. Nach Solvency II müssen die Schätzungen nachprüfbar sein und bestenfalls mit Hilfe von Finanzinstrumenten abbilden lassen. Solvency II stützt sich nur in Ausnahmefällen auf Schätzungen. Beide Konzepte grenzen von die Vertragsgrenze ab.	Beide Methoden stellen auf die gebildeten Portfolien ab. In Abhängigkeit davon würden wertmäßige Unterschiede bestehen. Entsprechend der Ausgestaltung der Szenarien können die Zahlungsströme abweichen. Beurteilung: Unabhängig davon wie die Szenarien unter IFRS ausgestaltet werden, erfolgt durch die Projektion unter Solvency II, sofern möglich, eine Abbildung anhand von Finanzinstrumenten.	IFRS stützt sich auf die Hinzuziehung von Szenarien. Diese sollen helfen Zahlungsströme möglichst realitätsnah abzubilden. Solvency II hingegen beabsichtigt Marktinformationen stärker zu berücksichtigen und Nachweisbarkeit der Projektionen zu schaffen. Nur wenn Daten mit der Realität abgleichbar sind, sind sie marktorientierter. Insofern ist Solvency II als marktorientierter einzustufen.	Ohne eine Harmonisierung sind die Schätzungen von Zahlungsströmen zum Best Estimate unter Solvency II als qualitativ hochwertiger einzustufen, weil die Projektion nachweisbar und nachvollziehbar sein sollen.	Unabhängig davon ob die Portfoliobildung zu einer gleichen Anzahl von Verträgen in einem Portfolio geführt hat besteht durch verschiedene Methoden sowohl ein wertmäßiger Unterschied als auch eine Beeinflussung der Qualität der Entscheidungen, weil unterschiedlich bewertet wird.	als eher weniger erfüllt einzustufen, weil sie weniger hochwertig sind als die Ergebnisse nach Solvency II und damit die Informations-asymmetrie negativ auf die Entschei-dungsqualität wirken würde.	ja
Zahlungs-ströme mit Harmoni-sierung	Dadurch, dass nach IFRS keine konkreten Verfahren oder Methoden vorgegeben sind besteht für das VU die Möglichkeit sich zu lösen und an Solvency II zu orientieren ohne dabei gesetzliche Vorgaben zu missachten.	N/A	Unterstellt wird, dass eine Anpassung der AVB und damit die Definition der Versicherungsverträge identisch ist. Der Portfoliozuschnitt nach IFRS orientiert sich an der Risiko-klassifizierung nach Solvency II. Dies führt dazu, dass die Ausgangsbasis insoweit erst einmal als identisch anzunehmen ist. Sofern bei einer Annäherung der Szenarien bzw. Bewertung nach IFRS an Solvency II erfolgt, würden beide Konzepte gemeinsame Ergebnisse liefern, die marktorientiert, nachprüfbar und nachvollziehbar für die Adressaten wären.	Die Ergebnisse beider Methoden wären dann als qualitativ hochwertig einzustufen.	Durch die gleiche Projektion von Zahlungsströmen würden Informations-asymmetrien abgebaut werden, weil die Ergebnisse identisch wären. Dadurch, dass Solvency II den belegbaren Nachweis fordert sind sie insoweit auch als transparenter einzustufen.	ja	ja

Abbildung 23: Kriterien für eine Harmonisierung **-** Zahlungsströme[621]

Bezogen auf die IQ lässt sich konstatieren, dass mit Hilfe einer Angleichung die unternehmensindividuelle Perspektive, wie sie unter IFRS gefordert wird, in Teilen zugunsten einer marktorientierten Perspektive aufgegeben wird. Die durch eine Harmonisierung erzielten Informationen wären objektiver, eindeutiger, weil sie mit weniger Interpretationsspielräumen behaftet wären. Dies würde dazu führen, dass sie zum einen aussagekräftiger und entscheidungsnützlicher wären. Ebenso müssten die Stakeholder weniger Kosten zur Informationsauswertung aufwenden, womit eine effizienterer Verarbeitung verbunden wäre.

4.3.4 Ermittlung des Diskontsatzes

4.3.4.1 Ermittlung des Diskontsatzes unter IFRS

Zielsetzung der Diskontierung unter IFRS ist die Berücksichtigung des „Zeitwerts des Geldes“, was zur Folge hat, dass der Diskontierungszinssatz konsistent zu

[621] Eigene Darstellung.

aktuellen Marktpreisen sein muss.[622] Dies gilt im Hinblick auf Timing, Währung und Liquidität. Der Zinssatz soll risikofrei sein, Illiquidität muss berücksichtigt werden, aber die aktuelle Kapitalanlage des Versicherers spielt bei der Ermittlung keine Rolle.[623] Für versicherungstechnische Zahlungsströme sind Diskontierungszinsen nicht beobachtbar, was zur Folge hat, dass diese im Hinblick auf Timing, Währung und Liquidität geschätzt werden müssen. Das IASB gibt keine Vorgaben über das „Wie" der Schätzung, sondern nur über die Zielerreichung, das heißt vorgeschrieben ist nur, dass eine Schätzung zu erfolgen hat, die konsistent mit den Erwartungen zu sein hat, die aus einer zukünftigen Überschussbeteiligung erfolgen.[624]

Unter IFRS 4 / IFRS 17 existieren für die Ermittlung der relevanten Zinsstrukturkurve zwei mögliche Ansätze: der Top-Down- und der Bottom-Up-Ansatz.[625]

Der Top-Down-Ansatz[626] leitet den Zinssatz aus der Asset-Rendite oder einem Referenzportfolio eines Versicherers ab. Dabei gilt die Annahme, dass die Aktiva eines Versicherers ähnlich zur bestehenden Verpflichtung angelegt sind (insbesondere bezüglich der Liquidität). Um die Charakteristika der Verbindlichkeit widerzuspiegeln, sind Renditekomponenten, die nicht im Zusammenhang mit der Verbindlichkeit stehen, zu eliminieren. Zum Beispiel sind bei Unternehmensanleihen eingepreiste Risikoprämien für Kreditausfälle, die sogenannten Credit-Spreads, herauszurechnen.[627] Der so ermittelte Zinssatz muss an die Laufzeit angepasst sein und die Charakteristika der Assets widergeben, das heißt die Marktrisiken berücksichtigen. Die Annahmen bezüglich der Zinsstrukturkurve müssen im Anhang offengelegt werden, denn der Top-Down-Ansatz lässt Bewertungsspielräume für den Versicherer offen, die sich auch aufgrund von Zinseffekten in den Zahlungsströmen widerspiegeln. Bei Verwendung dieser Methode

[622] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 8.
[623] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 30.
[624] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 31.
[625] Im ED wurde der Bottom-Up-Ansatz als favorisierte Methode bezeichnet. Im Re-ED sind beide als gleichwertig anzusehen, vgl. Re-ED BC Appendix C „Definition and scope", S. 130 ff. Ebenfalls sind dort auch Hinweise aufgeführt, welche Faktoren die Zinssätze beeinflussen können, ohne dabei relevant für die Bewertung der versicherungstechnischen Verpflichtungen zu sein.
[626] Nicht mit den Assets in Verbindung stehende Renditekomponenten sollen ausgeklammert werden.
[627] Im Bezug zum Illiquiditätsrisiko werden keine Anpassungen vorgenommen und ebenso ist das Ausfallrisiko nicht mit einzubeziehen.

muss ein VU vor Anwendung klären, ob die eigene Asset-Rendite oder ein Referenzportfolio herangezogen werden soll. Als positives Argument für ein Referenzportfolio spricht, dass sich ein VU in diesem Fall von den Schwankungen am Kapitalmarkt in Teilen lösen würde. Jedoch besteht auf der anderen Seite das Problem, dass für langfristige Verbindlichkeiten keine zuverlässigen Daten vorhanden sind und somit kein entsprechender Zinssatz abgebildet werden kann.

Beim Bottom-Up-Ansatz ist die Zielsetzung die Eliminierung des Zinssatzes um das restliche Risiko und die Erhöhung des Zinssatzes um eine Illiquiditätsprämie[628] (diese wird bei der Top-Down-Methode nicht separat einbezogen). Bei diesem Ansatz stellt die risikolose Zinsstrukturkurve die Ausgangsbasis dar. Gegebenenfalls wird durch Anpassungen, sofern der Versicherungsvertrag von bestimmten Zahlungsströmen von Vermögenswerten abhängt,[629] eine Modifikation vorgenommen.[630] Die Basis könnte ein als risikolos vermuteter Zinssatz von Staatsanleihen sein.[631] Die eher geringe Liquidität von Versicherungsverträgen kann durch Hinzurechnen einer Illiquiditätsprämie ausgeglichen werden.[632] Jedoch besteht für den Versicherer die Herausforderung der Berechnung dieser Illiquiditätsprämie. Der verwendete Zinssatz soll der Fristigkeit der Verbindlichkeit folgend auf Grundlage von „high quality corporate bonds“ ermittelt werden. Von Standardsettern, Wirtschaftsprüfern und Aktuaren wurden Firmenanleihen mit AA-Ratings als Maßstab vorgeschlagen. Aufgrund der Unsicherheiten an den Finanzmärkten wurden jedoch viele gut bewertete Papiere dennoch mit einem Risikoaufschlag versehen. Dieser „Spread“ bewegte sich nach 2008 zwischen 0,5 % und 2,0 %. Inzwischen hat er sich wieder an das Niveau von vor 2008 angeglichen. Ein erneuter derartiger Spread ist jedoch in Zukunft nicht auszuschließen.[633]

---

[628] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 31.
[629] Dies wäre u. a. dann der Fall, wenn die Wertentwicklung von Zahlungsströmen einem Risiko unterliegt oder der Cashflow auf einem nominalen Wert basiert.
[630] Vgl. Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp: Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzungen, 2012, S. 116. Die Anpassung könnte in Form der Illiquiditätsprämie erfolgen.
[631] In der Praxis wird ebenso die Meinung vertreten, dass die unternehmensspezifische Kapitalanlagerendite herangezogen werden könnte.
[632] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 85.
[633] Mercer: Rechnungszins für IFRS/US-GAAP/HGB-Bewertungen, 2016, o. S.

Mit Veröffentlichung des Re-ED wurde der Diskontsatz in seinem Zweck, der Adjustierung der zukünftigen Cashflows um den Zeitwert des Geldes, bestätigt. Nach dem Re-ED BC Appendix C sowie Re-ED B70A und B70B präferiert das IASB keine der beiden Methoden, sodass beide Methoden gleichberechtigt „nebeneinander" existieren und die Wahl dem Versicherer freisteht. Theoretisch betrachtet sollte unabhängig von der verwendeten Methode die identische risikofreie Zinsstrukturkurve ermittelt werden können. Jedoch wird dies, auch nach Ansicht des IASB, in der Praxis nicht der Fall sein, sodass im Anhang die Zinsstrukturkurven der wichtigsten Währungen und Informationen zur verwendeten Methode abgebildet werden sollen.[634] Im Anhang muss ein VU erläutern, welche Variante und welche Zinsstrukturkurve bei der Bewertung Verwendung fand.[635]

4.3.4.2 Ermittlung des Diskontsatzes unter Solvency II

Im Rahmen von Solvency II existieren klare Vorgaben der EIOPA zur Ermittlung des Diskontsatzes. Entsprechend sind Möglichkeiten, davon abzuweichen, nur eingeschränkt vorhanden. Die Methoden sind dabei schriftlich zu dokumentieren. Dabei schreibt Solvency II vor, dass die „maßgebliche risikofreie Zinsstrukturkurve" zu verwenden ist. Hierbei sind die Inflation und die direkt zuzurechnenden Kosten zu berücksichtigen. Die EIOPA spricht dabei von einem sogenannten „Level-B-Zins", der auf Basis der erwarteten Erträge der Kapitalanlagen errechnet wird, nach Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichtet ist und alle künftigen möglichen Szenarien beinhaltet.[636]

---

[634] Für Verträge die im Rahmen des PAA eine wesentliche Finanzierungskomponente aufweisen, ist die Rückstellung für die zukünftige Verpflichtung ebenfalls zu diskontieren. Beträgt der Zeitraum jedoch weniger als ein Jahr zwischen Erbringung des Versicherungsschutzes und der Prämie entfällt die Diskontierung. Gleiches gilt für Rückstellungen für eingetretene Schäden, bei der die Abwicklungsdauer weniger als ein Jahr beträgt. Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 4.

[635] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 34. Im Rahmen des Re-ED gab es keine wesentlichen Änderungen dazu. Vgl. auch Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015.

[636] Vgl. Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) / Institut der versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e.V. (IVS): Ergebnisbericht des Fachausschusses Altersversorgung – Anleitung zur Durchführung der quantitativen Untersuchung und dem Stresstest von EIOPA für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, 2015, S. 12 ff.

Durch die Omnibus-II-Richtlinie und die Übernahme von Übergangsbestimmungen in die Solvency-II-Richtlinie sind für die versicherungstechnischen Rückstellungen durch Art. 77d Solvency-II-Richtlinie und Art. 49 ff. Solvency-II-DVO unter anderem Volatilitätsanpassungen möglich. Dadurch soll dem volatilen Niedrigzinsumfeld Rechnung getragen werden.[637] Die Volatilitätsanpassung ist bei der Aufsichtsbehörde zu beantragen und von dieser zu genehmigen.[638, 639] Dadurch haben VU die Möglichkeit, die von der EIOPA vorgegebene maßgebliche risikolose Zinskurve dahingehend anzupassen, dass ein Aufschlag addiert wird. Die Volatilitätsanpassung stellt einen vorsichtig geschätzten, erwarteten und voraussichtlich realisierbaren Spread auf die Kapitalanlagen dar.[640] Gerade bei langfristigen Policen hat die Anpassung eine wichtige Bedeutung, weil durch Solvency II und der marktkonsistenten Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen die aktuell niedrige Zinskurve zu hohen versicherungstechnischen Rückstellungen führt. Die Volatilitätsanpassung ist damit in ihrer Funktion als Pendant zum OCI einzuordnen, weil ein Teil der Volatilität aus der Solvenzbilanz eliminiert wird.

Daneben besteht die Möglichkeit der Matching-Anpassung an die risikofreie Zinskurve, die ebenso durch die Aufsichtsbehörde genehmigt werden muss. Durch die Matching-Anpassung soll die Zinskurve angepasst werden, um den besten Schätzwert des Portfolios der Lebensversicherungs- oder Rückversicherungsverpflichtungen zu berechnen, einschließlich der Rentenversicherung, die aus Nichtlebensversicherungs- oder Rückversicherungsverträgen stammen.[641,] Dabei muss die Anpassung für jede Währung separat erfolgen. Gem. § 81 VAG

---

[637] Vgl. GDV: Gelungene Generalprobe für Solvency II, 2014, o. S.

[638] Im deutschen Recht sind die Übergangsmaßnahmen in § 351 und § 352 VAG enthalten. Danach haben VU gemäß § 352 VAG die Möglichkeit die maßgebliche risikofreie Zinskurve für einen Übergangszeitraum von 16 Jahren bis zum Beginn des Jahres 2032 anzupassen. § 352 VAG regelt einen Abzug bei den versicherungstechnischen Rückstellungen, der auf Ebene von homogenen Risikogruppen vorgenommen werden kann. Auch hier gilt ein Übergangszeitraum von 16 Jahren.

[639] Unter § 82 VAG im nationalen Recht manifestiert.

[640] Wird die Volatilitätsanpassung vorgenommen, ist gemäß § 26 VAG im Rahmen des Risikomanagements regelmäßig zu prüfen, ob der zusätzliche Spread (Aufschlag) auch langfristig erzielt werden kann. Die Volatilitätsanpassung wird je Währung auf ein Referenzportfolio zum Bewertungsstichtag ermittelt und entsprechend je Währung der Verpflichtung angewendet. Unter Art. 50 Solvency-II-DVO ist die Formel für die Berechnung des der Volatilitätsanpassung zugrundeliegenden Spreads dargestellt.

[641] Vgl. hierzu auch Art. 77 b Solvency-II-Richtlinie. Unter §§ 81 und 82 VAG im nationalen Recht manifestiert. Auf weitere Voraussetzungen soll im Folgenden nicht eingegangen werden.

gilt für die Berechnung der Matching-Anpassung, dass diese der Differenz entspricht, die zwischen dem effektiven Jahreszinssatz als konstanten Abzinsungssatz bezogen auf die Portfolios sowie dem effektiven Jahreszinssatz bezogen auf den „Best Estimate“ besteht.

Des Weiteren muss sowohl bei dem Fall der Vornahme der Matching-Anpassung als auch bei der Volatilitätsanpassung[642] ein Liquiditätsplan erstellt werden, der die ein- und ausgehenden Cashflows im Hinblick auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten projiziert (Art. 44, Abs. 2 Solvency-II-Richtlinie). Die Einhaltung der Kapitalanforderungen ist dabei immer als „strenge Nebenbedingung“ zu sehen.

4.3.4.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung

Aufgrund der vergleichsweise engen Vorgaben unter Solvency II, im Vergleich zur Möglichkeit des Top-Down- und Bottom-Up-Ansatzes unter IFRS, ist keine einheitliche Zinsstrukturkurve bei den beiden Ansätzen zu erwarten. Insbesondere die Zinsstrukturkurve unter IFRS unterliegt einer höheren Volatilität, als die aufgrund der engen Vorgaben unter Solvency II verwendete Kurve.[643]

Ähnlich der Bildung der Portfolios ist demnach die Vorgabe zur Bildung der risikofreien Zinsstrukturkurve nach Solvency II wesentlich restriktiver als nach IFRS 4 respektive IFRS 17. Das IASB bestätigte mit Veröffentlichung des Re-ED, keine klare Vorgabe bezüglich der Methodik zur Bestimmung des Diskontsatzes zu machen. Beide aufgezeigten Möglichkeiten können angewendet werden. Daraus folgt, dass sich für den Versicherer durch die nicht fest vorgeschriebene Herleitungsmethodik unter IFRS Ermessensspielräume eröffnen, die unter Solvency II nicht in der Form gegeben sind.

Durch die erlassenen Übergangsbestimmungen und der weiteren Anpassungsmöglichkeiten (Matching und Volatilität) unter Solvency II und damit der

---

[642] Jedoch ist zu berücksichtigen, dass wenn Volatilitätsanpassungen erfolgen, eine Matching-Anpassung ausgeschlossen ist, vgl. § 80 Abs. 3 VAG. Vgl. Deutsche Aktuarvereinigung e. V.: Long-Term-Guarantee-Maßnahmen unter Solvency II, 2016, S. 14 ff für weiterführende Informationen zur u. a. Herleitung der Volatilitätsanpassung.

[643] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 32 und S. 11.

Anpassung der risikolosen Zinskurve, wird ein Teil der Volatilität aus der Solvenzbilanz genommen. Ebenso besteht die spätere Möglichkeit der Anpassung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve. Diese Möglichkeiten zur Reduzierung von Volatilitäten haben einen ähnlichen Charakter wie die OCI-Lösung nach IFRS 4 bzw. IFRS 17. In Abhängigkeit davon, ob ein VU die Übergangsbestimmungen oder Anpassungsmöglichkeiten anwendet, führt dies dazu, dass ein Vergleich nur bedingt möglich wird.

Der Diskontsatz ist ein wesentlicher Bestandteil in der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen und hat gravierende Auswirkungen im Ausweis der Rückstellungshöhe. Aufgrund der grundsätzlichen Vorgabe durch Solvency II und der möglichen Anpassungen und den eher freien Methoden nach IFRS wird es in der Praxis im Wesentlichen auf die unternehmensindividuellen Absichten / Zielsetzungen ankommen. Es lässt sich jedoch festhalten, dass ein Harmonisierungspotenzial an dieser Stelle als sehr eingeschränkt zu beurteilen und hauptsächlich auf die Spielräume der Standardsetter zurückzuführen ist.

Die restriktiven Möglichkeiten der Anpassung unter Solvency II führen dazu, dass die unternehmensindividuelle Situation nur begrenzt zum Ausdruck gebracht wird. Im Hinblick auf eine realitätsgetreuere Darstellung und vor allem einer Darstellung der individuellen Situation eines VU sind die Vorgaben der IFRS vorzuziehen. Es ist zu erwarten, dass ein VU aufgrund der Bedeutung des Diskontsatzes Anstrengungen unternehmen wird, diesen seiner tatsächlichen Situation entsprechend zu ermitteln. Der Top-Down-Ansatz mit dem Ausgangswert der Asset-Rendite oder eines Referenzportfolios hätte den Vorteil, auf zumindest marktähnliche Daten zurückzugreifen. Zumal wenn die Asset-Rendite Anwendung findet, käme die unternehmensindividuelle Situation stärker zum Ausdruck.[644]

Problematisch ist, dass die risikolose Zinsstrukturkurve nur ein theoretischer Begriff ist, da niemals alle Risiken ausgeschlossen werden können. Die Bemessung des risikolosen Zinssatzes ist insofern in beiden Konzepten unterschiedlich. Es ließen sich die aus der früheren Praxisanwendung von Solvency II

[644] In diesem Zusammenhang muss die aktuelle Niedrigzinsphase beachtet werden. Die langfristigen Assets, die mit hohen Kuponzahlungen in der Vergangenheit ausgestattet wurden, laufen sukzessive aus. Damit besteht das Wiederanlagerisiko für VU. Vgl. dazu die Ausführungen in Anlage 1.3.

gewonnenen Erkenntnisse, entweder auf IFRS ableiten oder aber die Aufsichtsbehörde bzw. den Standardsetter dazu veranlassen, ihre restriktiveren Vorgaben bzgl. der Kalibrierung der Zinsstrukturkurve zu überdenken. Die gewonnenen Erfahrungswerte ließen sich dahingehend nutzen, dass der Diskontsatz tatsächlich marktorientierter ermittelt werden könnte. Auf der anderen Seite bestünde für die Anwendung der IFRS die Möglichkeit, gewonnene Erfahrungen und ggf. unternehmensindividuelle Faktoren sowie die Vorgabe von Solvency II stärker zu nutzen. Dazu würde sich ggf. die Bottom-Up-Variante besser eignen, weil sie stärker den Vorgaben von Solvency II ähnelt.

Trotzdem existiert die Möglichkeit, Anpassungen für die Anwendung von Solvency II bei der Aufsichtsbehörde zu beantragen. Wenn Anpassungen genehmigt sind, hätte der zu verwendende Diskontsatz einen unternehmensindividuelleren Wert und Charakter. Auf der anderen Seite bestünde die Möglichkeit des VU, Anpassungen in der Art zu beantragen, dass der Diskontsatz sich dem Wert unter IFRS anpasst.

Festzuhalten ist, dass ohne eine aktive Anpassung des Standardsetters von Solvency II hier immer ein Unterschied existieren wird, wenn nicht zufälligerweise eine der beiden zulässige Varianten unter IFRS zum gleichen Ergebnis kommt.

Eine Annäherung der beiden Diskontsätze würde zumindest den wertmäßigen Unterschied reduzieren und für die Stakeholder zu eindeutigeren Informationen führen, auch wenn die Marktorientierung dadurch negativ beeinflusst werden würde. Die Beurteilung führt anhand der Kriterien in diesem Fall zu nicht ganz eindeutigen Aussagen, jedoch lässt sich gemäß der nachfolgenden Darstellung festhalten, dass eine Harmonisierung grundsätzlich anzustreben ist. Lediglich die gesetzlichen Vorgaben verhindern eine annähernd identische Gleichstellung der Zinsstrukturkurven.

Baustein	Sind die Bewertungs-methoden identisch?	Bestehen wertmäßige Unterschiede durch die Bewertung? (IFRS und Solvency II inklusive Beurteilung)	Erfolgt mit den Vorgaben zur Bewertung eine marktorientierte und vergleichbare Bewertung?	Welches Ergebnis ist als qualitativ hochwertiger und damit entschei-dungsrelevanter einzustufen?	Bestehen Informations-asymmetrien und können sie reduziert werden?	Werden die Zielsetzung bzw. Informations-bedarfe der Stakeholder erfüllt? (Investoren)	(VN)
Diskont-satz ohne Harmoni-sierung	Keine konkrete Vorgabe unter IFRS, lediglich zwei Ansätze (Top-Down oder Bottom-Up). Unter Solvency II erfolgen klare Vorgaben. Abweichungen oder unternehmens-individuelle Anpassungen sind nur sehr eingeschränkt möglich. Insofern sind die Methoden erst einmal als nicht identisch einzustufen.	Durch die unterschiedlichen Ansätze bestehen erst einmal Unterschiede. Durch IFRS würde die unternehmens-individuelle Zinstrukturkurve stärker in den Fokus rücken als unter Solvency II, weil hier nur geringere Anpassungen möglich sind. Unabhängig bestehen damit wertmäßige Unterschiede auf den Diskontsatz. Beurteilung: Beide Konzepte streben eine risikofreie Zinsstrukturkurve an, jedoch bestehen ohne eine Harmonisierung wertmäßige Unterschiede.	Unter Anwendung der beiden Möglichkeiten unter IFRS wird grundsätzlich versucht, den Diskontsatz unternehmensindividuell abzubilden. Idealer Weise sollten beide Varianten zu den identischen Ergebnissen führen. Gerade die Top-Down-Variante mit der beobachtbaren und nachvollziehbaren Asset-Rendite lässt auf eine Marktorientierung schließen. Unter Solvency II sind nur geringe Anpassungen möglich. Insofern ist die Frage dahingehend zu beantworten, dass die Ansätze nach IFRS, insbesondere der Top-Down-Ansatz, als marktorientierter einzustufen ist.	Gerade der beschriebene Ansatz nach IFRS lässt auf hochwertigere, weil nachvollziehbarere Informationen schließen. Bei Solvency II erfolgt durch die Vorgaben zwar für alle VU erst einmal die gleichen Vorgaben (ohne Berücksichtigung von möglichen Volatilitäts- oder Matchinganpassungen). Lediglich ein Vergleich zwischen den VU wäre einfacher, weil Solvency striktere Vorgaben macht. In Bezug zur Marktorientierung aber zu negieren.	Nur sehr eingeschränkt, weil unterschiedliche Diskontsätze bei einem Auseinanderfallen verwendet werden.	ja	nein, lediglich Ver-gleich-barkeit mit anderen VU würde verein-facht werden.
Diskont-satz mit Harmoni-sierung	Eine absolute Deckungsgleichheit kann ohne Eingriffe der Standardsetter nicht erreicht werden, lediglich eine Annäherung.	Ja, sie würden weiterhin bestehen, würden jedoch reduziert werden.	Die unter IFRS stärkere Marktorientierung würde beeinflusst werden. Auf der anderen Seite würden wertmäßige Unterschiede reduziert werden.	Allerdings würden hochwertigere Informationen entstehen.	Ja, durch mehr Transparenz unter Berücksichtigung der IQ-Kriterien.	ja	ja

Abbildung 24: Kriterien für eine Harmonisierung - Diskontsatz[645]

Durch die auf Schätzwerten erfolgende Diskontierung, die gleichzeitig von aktuellen Trends abgeleitet werden soll, besteht die Gefahr, dass auch der zukünftige Bestand innerhalb eines VU zunehmend „schlechter“ eingestuft wird. Das belastet wiederum die wirtschaftliche Situation der Versicherer. Problematisch ist, dass es über sehr lange Laufzeiten keine verlässlichen Marktbeobachtungen[646] gibt, bzw. dass bei langfristigen Verpflichtungen der gewählte Diskontsatz signifikanten Einfluss auf die Höhe der Rückstellungsvolumina hat.[647] Berücksichtigt man die Zielsetzung nach Solvency II ist die Vorgabe insoweit

[645] Eigene Darstellung.

[646] Entsprechend muss zur Berechnung der Zinsstrukturkurve auf ein Berechnungsmodell und damit Annahmen zurückgegriffen werden. Vgl. hierzu und zur Diskussion GDV: Positionspapier zur Bestimmung der risikofreien Zinsstrukturkurve unter Solvency II, 2009, S. 3.

[647] Auf den Nutzen der Zinsstrukturkurve für die interne Steuerung im Genaueren soll an dieser Stelle nicht eingegangen werden, allerdings muss erwähnt werden, dass dieser Einfluss auf die Solvency-II-Bilanz haben kann. Auch der ORSA wird durch die Zinsstrukturkurve beeinflusst werden, wenn nämlich ein VU im ORSA der Aufsichtsbehörde seine Risikolage und Finanzausstattung, die ggf. von den Vorgaben der EIOPA abweicht, erläutern muss.

nachvollziehbar, denn der Wert der versicherungstechnischen Rückstellung würde nicht zu niedrig angesetzt werden.

Die Beurteilung einer anzustrebenden Harmonisierung ist an dieser Stelle nur bedingt möglich, weil der Diskontsatz ein dynamischer Faktor ist. Hier bleiben die Praxiserfahrungen unter Solvency II abzuwarten. Für die IQ muss zudem berücksichtigt werden, dass bei einer unternehmensindividuellen Darstellung genaue Angaben, die verifizierbar und fehlerfrei sein müssen und damit dem Erfordernis der Dimensionen des Inhalts und der Darstellung Rechnung tragen, den Stakeholdern kommuniziert werden sollen. Grundsätzlich wäre durch die Vorgabe durch Solvency II der Diskontsatz für nahezu alle VU identisch, was eine Vergleichbarkeit unter Risikogesichtspunkten fördern würde.

4.3.5 Risikomarge

Sowohl im BBA unter IFRS 4 / IFRS 17 als auch unter Solvency II ist für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Ansatz einer Risikomarge vorgesehen. Definitorisch ist die Risikomarge als ein Aufschlag zu verstehen, der zur Berücksichtigung des Risikos von Abweichungen der tatsächlichen Aufwendungen für einen Versicherungsvertrag vom ermittelten Erwartungswert erhoben wird.[648] Vergleicht man die getroffenen Aussagen aus Kapitel 3, dass nach IFRS die Risikomarge zur Abbildung des Risikos und nach Solvency II ebenso einen Risikozuschlag erhoben wird, so ist festzuhalten, dass beide Konzepte weder ein Mittel implementieren wollen, Ergebnisglättung zu betreiben, noch eine Möglichkeit geschaffen werden soll, eine zusätzliche Reserve auf der Passivseite zu bilanzieren, die sicherstellt, dass die gebildete Rückstellung der Höhe nach ausreicht. Vielmehr sollen durch die Risikomarge Risiken wie höhere Auszahlungsströme für Versicherungsleistungen und den Versicherungsbetrieb berücksichtigt werden, die z. B. durch das Zufallsrisiko oder Irrtumsrisiko entstehen können.

Damit kann die Risikomarge als eine Vergütung für ein VU verstanden werden, die es für die Risikoübernahme erhält.[649]

---

[648] Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Risikomarge, 2017, S. 769.
[649] Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 20.

In der Bilanz bewirkt die Risikomarge, dass die vereinnahmte Prämie nicht vollumfänglich als Gewinn ausgewiesen wird, sondern teilweise als vorweggenommenes Entgelt bzw. Vergütung für die Risikoübernahme passiviert wird.[650] Damit ist die Risikomarge im Moment der Bilanzierung noch nicht als ein Gewinn bzw. eine Vergütung für die Risikoübernahme zu verstehen.

4.3.5.1 Ermittlung der Risikomarge unter IFRS

Nach dem IFRS 4 / IFRS 17 ist die Risikomarge als explizite und erwartungsgetreue Schätzung zu ermitteln.[651] Sie stellt auf dieser Basis den Betrag dar, den ein VU zum Bilanzstichtag für die noch verbleibende Laufzeit des Vertrages für die weitere Risikotragung fordert. Die Risikomarge stellt in diesem Fall den Betrag dar, bei dem „die Übernahme und die Nichtübernahme des Risikos [für das VU] gleichwertig sind“[652].[653]

Zur Kalibrierung der Risikomarge für nicht-finanzielle Risiken wurde die Auswahl im ED BC68-90 auf die folgenden drei Methoden eingeschränkt, wovon die ersten beiden Methoden auf quantilbasierten Ansätzen beruhen. Dazu wird ein Konfidenzniveau[654] auf Ebene des Portfolios festgelegt, das die Eigenschaften des Portfolios berücksichtigen soll.

1. Konfidenzintervallmethode: Bei dieser Methode kommt der Value at Risk als Risikomaß zur Anwendung. Der Betrag beschreibt die maximale zu erwartende Verlusthöhe, die mit einer vorher fixierten Wahrscheinlichkeit innerhalb eines Zeitintervalls nicht überschritten wird.[655] Die Differenz des ermittelten Ergebnisses zum Erwartungswert kann als Risikomarge interpretiert werden.[656]

---

[650] Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 20.
[651] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 37.
[652] Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 37.
[653] Für weiterführende Angaben vgl. diesbezüglich den Re-ED B76 ff.
[654] Als Konfidenzniveau wird in der Praxis meistens ein Wert zwischen 90,0 und 99,5 % gewählt. Dieser Prozentsatz gibt (das Vertrauen also die Konfidenz) an, mit welchem das Konfidenzintervall den wahren Wert des zu schätzenden Parameters einschließt. Vgl. Kamps, Udo; Stichwort: Konfidenzniveau, 2017, o. S.
[655] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzen, 2012, S. 87.
[656] Bei einer Verwendung der Konfidenzniveauintervallmethode sieht das ED keine Vorgabe des Niveaus vor, sondern ein VU hat in seinem Anhang Angaben zur Erreichung des angesetzten Wertes des Versicherungsbestandes zu machen, vgl. ED Tz. 8.90 (b) (i).

2. Die bedingte Erwartungswertmethode (Tail Value at Risk, TVaR oder auch bekannt als Tail Conditional Expectation, TCE): Dies ist zu verstehen als Weiterentwicklung des VaR. Hierbei wird der erwartete Verlust innerhalb eines vordefinierten Konfidenzintervalls bestimmt.
3. Kapitalkostenmethode (Cost of Capital-Methode): Die Risikomarge errechnet sich hier aus den Kapitalkosten für die vorzuhaltenden Mittel zur Deckung der Risiken. Der Kapitalbedarf für die vorzuhaltenden Mittel muss unter Annahme eines spezifizierten Sicherheitsniveaus bestimmt werden.

Das IASB ging bereits im ED nicht explizit auf die drei Methoden und die damit verbundenen Vorgaben zu Parametern ein. Ein VU hat nach Vorstellung des IASB nach ED Tz. 8.90 (b) entsprechend Angaben zum erreichten Konfidenzniveau im Anhang zu machen. Nach dem Re-ED B81 bzw. inzwischen IFRS 17 ist weiterhin keine Methode unmittelbar vorgeschrieben, was einem VU bei der Bestimmung bzw. Adjustierung der Risikomarge Ermessensspielräume eröffnet. Allerdings sind Eigenschaften der Risikomarge und das verwendete Konfidenzniveau[657] zu beschreiben. Nach Ansicht des IASB hat ein Versicherer offenzulegen, welches äquivalente Sicherheitsniveau/Konfidenzniveau zur Konfidenzintervallmethode verwendet wurde. Somit würde ein Vergleich zwischen den VU ermöglicht werden.[658]

Die einzige Prämisse von Seiten des IASB ist, dass die Methode geeignet zur Risikoerfassung ist.[659] Nach der früheren Regelung wurden dabei Ausgleichseffekte nur auf der Vertragsebene und nicht auf der Ebene der Bewertungseinheit berücksichtigt. Nach dem Re-ED Tz. 27 ist die Risikoanpassung jetzt nicht mehr nur auf ein bzw. innerhalb eines Portfolios beschränkt. Auftretende Risikoausgleichseffekte können auch übergreifend berücksichtigt werden.

[657] Verwendet der Versicherer eine andere Bewertung als nach dem Konfidenzlevel vorgesehen, so ist ihre Überleitung im Anhang offenzulegen, vgl. Re-ED Tz. 84.
[658] Vgl. Re-ED B81 und B82.
[659] Weiterhin gilt, dass die Pflicht zu Angaben über die verwendeten Methoden und Parameter sowie das Konfidenzniveau, dem die berechnete Risikomarge entspricht, besteht.

Die Risikomarge ist zu jedem Abschlussstichtag im Rahmen der Folgebewertung, unter Einbeziehung neuer Erkenntnisse über die Unsicherheit von Zahlungsströmen neu zu berechnen. Insoweit dürfte sich tendenziell die Risikomarge im zeitlichen Verlauf reduzieren, weil sich die Unsicherheiten in den Schätzwerten entsprechend der Vertragserfüllung verringern.[660] Allerdings ist nach aktueller Beschlusslage des IASB bei Änderungen der Risikomarge zu differenzieren. Es muss zwischen Änderungen unterschieden werden, die sich auf zukünftige Deckungen, auf Auflösungen aus der aktuellen Periode oder auf vergangenen Versicherungsschutz beziehen. Erstere Änderung wird erfolgswirksam als ein Bestandteil des „Umsatzes aus Versicherungsverträgen“ zu buchen sein. Die beiden letzteren Varianten sollen jedoch, sofern möglich, mit der CSM verrechnet werden können.[661] Die Änderung der Risikomarge, die sich auf den vergangenen Versicherungsschutz bezieht, wird erfolgswirksam erfasst und folglich unter den eingetretenen Schäden ausgewiesen.

Ergänzend muss erwähnt werden, dass der „normale“ Diskontsatz von garantierten Leistungen ausgeht, das heißt ein symmetrisches Risiko unterstellt. Existiert jedoch eine Überschussbeteiligung mit Mindestgarantie, verschiebt sich die Risikoaufteilung zwischen Versicherer und Versichertem. In einem solchen Fall erhält der Versicherte überproportional viele Chancen zugesprochen, die Risiken verbleiben jedoch beim VU. Damit ist ein asymmetrisches Risiko die Folge, was eine Anpassung der Marktpreise entweder über den (Diskont-)Satz oder die Risikomarge erfordert.[662]

---

[660] Bei kurzlaufenden Verträgen nach ED Tz. 54 ff. wurden dabei zwei Methoden diskutiert. Vereinbart wurde, dass die Anpassung der Risikomarge auf Ebene von Kollektiven von Verträgen erfolgen soll. Dies führt zu mehr Homogenität innerhalb eines Kollektivs und auch zu Ausgleichseffekten.

1. Pre Claim Liabilities: Entsprechend der Risikoeinstellung des Versicherungsunternehmens und den mit Abschluss eines Versicherungsvertrags einhergehenden Unsicherheiten wird bei Abschluss des Vertrags die Risikoprämie festgesetzt.
2. Post Claim Liabilities: Im Gegensatz zu den Pre Claim Liabilities zeichnet sich diese Methode dadurch aus, dass das VU über mehr Wissen verfügt. Erst, wenn ein Schaden rechtlich und wirtschaftlich entstanden ist, ist für den Versicherer zu erkennen, ob seine anfangs festgelegte Risikoprämie realistisch war oder zu niedrig angesetzt wurde.

Bezüglich der Auflösung sagt der Re-ED nichts Konkretes aus. Welche Methode gewählt wird ist in das Ermessen der VU gestellt. Ein VU kann sich ggf. an den im ED vorgeschlagenen Maßnahmen orientieren.

[661] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, Mai 2015, S. 5.

[662] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 39.

4.3.5.2 Ermittlung der Risikomarge unter Solvency II

Wie bereits in Kapitel 3 erwähnt, muss die Risikomarge nach Art. 77 Abs. 3 von den VU so kalkuliert werden, dass der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen dem Betrag entspricht, den die VN fordern würden, um eine Versicherungsverpflichtung übernehmen und erfüllen zu können.[663]

Unter Solvency II regeln die „Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen“ der EIOPA mit der Leitlinie 61, wie die Berechnung der Risikomarge zu erfolgen hat. Nach Abschnitt 1.109 ist zu prüfen, ob für die Ermittlung der Risikomarge eine vollständige Projektion aller zukünftigen Solvenzkapitalanforderungen erforderlich ist. Andernfalls ist es zulässig, die Risikomarge unter Rückgriff auf Alternativmethoden zu ermitteln. Dies bedingt jedoch, dass die Alternativmethoden geeignet sind, den Risikogehalt eines VU adäquat abzubilden.[664] Sofern die vollständige Projektion aller zukünftigen Solvenzkapitalanforderungen erforderlich ist, soll eine Berechnung wie unter Kapitel 3.2.1.1 dargestellt, erfolgen. Andernfalls können die Alternativmethoden verwendet werden. Dazu werden grundsätzlich Hierarchien vorgeschrieben, auf deren Basis ein VU in Abhängigkeit seines Risikogehaltes entscheiden kann, welche Methodik zur Berechnung der Risikomarge unter Berücksichtigung der Komplexität angewendet wird. Im Wesentlichen handelt es sich bei den Methoden um Näherungsverfahren, mit deren Hilfe vereinfachte Annahmen zur Ermittlung der zukünftigen SCR getroffen werden. Insgesamt werden vier Methoden angeboten. Bei der „Methode 1“ werden Näherungswerte für Einzel- und Teilrisiken ermittelt. Diese Ermittlung erfolgt innerhalb einiger oder aller für die Berechnung der künftigen Solvenzkapitalanforderung zu verwendenden Module sowie Untermodule gem. Art. 58 Buchstabe a der Solvency-II-DVO.[665] Die „Methode 2“ ermittelt Näherungswerte für jedes künftige Jahr für den gesamten Bereich der Solvenzkapital-

[663] Der Erwägungsgrund 18 der Solvency-II-DVO konkretisiert die Berechnung der Risikomarge dahingehend, dass die Berechnung auf der Annahme beruhen sollte, dass das gesamte Portfolio der Versicherungsverpflichtungen, Erst- und Rückversicherer gleichermaßen, auf ein anderes VU übertragen wird. Dabei sollte bei der Berechnung der Diversifizierung der Portfolios insgesamt Rechnung getragen werden.

[664] Vgl. EIOPA-BoS-14/166, 2015, Leitlinie 61, 1.109.

[665] Vgl. Art. 21 Solvency-II-DVO. Für die vereinfachte Berechnung der Risikomarge vgl. Art. 58 i. V. m. Art. 37 Solvency-II-DVO.

anforderung. Dieses Verfahren wird von der EIOPA als „nicht angemessen“ bezeichnet, wenn negative „beste Schätzwerte“ existieren. Berücksichtigt werden bei der „Methode 2“ die Parameter Laufzeit und Abwicklungsmuster nach Abzug der Rückversicherung. Annahmen bezüglich der versicherungstechnischen Risiken, des Gegenparteiausfallrisikos, des Marktrisikos, des operationellen Risikos und in Bezug auf die Anpassung bei der Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen in Bezug auf den „besten Schätzwert“, sind zu treffen. Mit Hilfe der „Methode 3“ werden Näherungswerte für die abgezinste Summe aller künftigen Solvenzkapitalanforderungen ermittelt. Hierzu wird die modifizierte Duration der Versicherungsverpflichtungen als Proportionalitätsfaktor verwendet. Die „Methode 4“ schließlich beruht auf der Überlegung, dass ein Näherungswert für die Risikomarge durch Berechnung als Prozentsatz des „besten Schätzwert“ ermittelt wird. Die Risikomarge ist in diesem Fall der Prozentsatz des „besten Schätzwert“ für die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Abzug der Rückversicherung zum Bewertungsdatum.[666]

Ergänzend weist die EIOPA in Ziffer 1.114 ihrer Leitlinie darauf hin, dass Versicherer „die im technischen Anhang IV definierten Vereinfachungen“ anwenden können. Dies unabhängig von den hier gewählten Methoden.[667]

Zur Ermittlung kommt in allen Fällen die CoC-Methode, die einen Kapitalkostensatz von 6,0 % vorschreibt, zur Anwendung.[668] Unter der Annahme der Fortführung eines VU (Going-Concern-Prinzip) geht der Ansatz davon aus, dass

---

[666] Vgl. EIOPA: Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015, Leitlinie 62.

[667] Vgl. EIOPA: Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, 2015 Leitlinie 63.

[668] Vgl. Art. 77 Abs. 5 Solvency-II-Richtlinie und ebenso Art. 39 Solvency-II-DVO. In Art. 77 Abs. 5 Solvency-II-Richtlinie ist die Risikomarge genauer erläutert, sofern der beste Schätzwert getrennt von der Risikomarge bewertet wird. Der zu verwendende Kapitalkostensatz hat für alle VU gleich zu sein und wird regelmäßig überprüft. Der zu verwendende Satz hat über dem risikofreien Zinssatz zu liegen. Begründet wird dies damit, dass ein VU auch zukünftig gewisse Solvenzanforderungen von aufsichtsrechtlicher Seite als auch ökonomischer Seite her zu tragen hat. Um genügend Kapital zur Abdeckung des SCR vorzuhalten ist dies Kosten verbunden. Insofern wird unter Art. 37 Abs. 1 Solvency-II-DVO die Berechnung der Risikomarge für das gesamte Portfolio konkretisiert:
$RM = CoC * \sum_{t\geq 1} \frac{SCR(t)}{(1+r(t+1))^{t+1}}$.
CoC ist gleich dem Kapitalkostensatz, RM die Risikomarge und r(t+1) der risikolose Basiszinssatz für die Laufzeit t+1 Jahre. Die Formel macht deutlich, dass die risikomindernde Wirkung von Rückversicherungsverträgen und Zweckgesellschaften Rechnung getragen wird. Die Berechnung stützt sich dabei auf eine Projektion der Solvenzkapitalanforderung. Vgl. dazu auch den Erwägungsgrund 19 der Solvency-II-DVO.

ein VU auch in Zukunft Risiken aufweisen wird, die eine Solvenz erfordern, um Geschäfte zu zeichnen und gleichzeitig Kosten verursachen. Ausgehend von einem Konfidenzniveau von 99,5 % im Standardansatz, werden im CoC-Ansatz die zukünftigen Kapitalanforderungen (SCR)[669] für jedes einzelne Jahr und jede „Line of Business“ (Geschäftssparte des Versicherers nach Rückversicherung) bis zum Bestandsauslauf betrachtet.

Die Definition der CoC-Methode ist nahezu identisch zu der vom IASB. Wie bereits aufgeführt wird nach Erwägungsgrund 18 der Solvency-II-DVO zur Bestimmung der Risikomarge eine Übertragung des gesamten Portfolios angenommen. Die Risikomarge des übertragenden VU entspricht beim übernehmenden VU den Kapitalkosten, die das übernehmende VU aufbringen müsste, um das mit dem übernommenen Portfolio verbundene Solvenzkapital (SCR) zu entgelten. Dies gilt für das Jahr der Übertragung als auch für die Folgejahre.

4.3.5.3 Konsequenzen im Hinblick auf eine Harmonisierung

Im Hinblick auf die Risikomarge kann eine Übereinstimmung zwischen IFRS und Solvency II insoweit nicht festgestellt werden. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass unter IFRS eine Risikomarge auch für „hedgebare“ Risiken gebildet wird, wenn ein Versicherer hierfür eine Kompensation verlangt. Dies ist unter Solvency II nicht der Fall.[670] Ein weiterer Grund, der für Unterschiedlichkeit sorgt, ist die detaillierte Spezifizierung der Methoden inklusive Beschreibungen in den technischen Standards gemäß Solvency II, sowie die Vorgabe des Prozentsatzes.

Allerdings existiert für ein VU sowohl nach IFRS als auch Solvency II die Möglichkeit, die CoC-Methode anzuwenden. Insofern besteht die Option, auf die Berechnung des SCR in Solvency II aufzusetzen. Dabei ist unerheblich, ob das Standardmodell verwendet wird oder aber ein internes Modell zu Anwendung kommt. Jedoch besteht das Problem, dass in Solvency II der Kapitalkostensatz aktuell mit 6,0 % vorgegeben wird. Aus der Perspektive eines VU sollen aber die

---

[669] Gedeckt werden sollen hierdurch die versicherungsmathematischen Risiken, das Ausfallrisiko gegenüber den Rückversicherern und das operationelle Risiko. Vgl. ISS Steria Mummert Consulting GmbH Consulting GmbH: Bewertung versicherungstechnischer Verpflichtungen, 2016, S. 4.
[670] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 38.

unternehmensindividuellen Eigenschaften berücksichtigt werden, die Einfluss auf den Kapitalkostensatz haben, der den Preis für die Aufbringung von Kapital darstellt. Somit erscheint es aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds und dem Niedrigzinsumfeld aus Sicht der IFRS schwierig einen analogen Kapitalkostensatz zu Solvency II zu wählen.

Ferner besteht unter IFRS 4 / IFRS 17 die Frage, wie hoch das Sicherheitsniveau bei Anwendung einer der ersten beiden Methoden angesetzt werden soll. Erfahrungswerte dafür liegen aktuell (noch) nicht vor. Die Frage nach der Allokation von Diversifikationsvorteilen in der Risikomarge spielt gemäß IFRS ebenso eine Rolle, nach Solvency II hingegen nicht.

Ergänzend ist als kritisch zu beurteilen, dass es sich grundsätzlich bei beiden Konzepten um Projektionsrechnungen handelt, die mit Hilfe von Schätzungen vorgenommen werden. Tatsächlich sind Risikomargen nicht beobachtbar und können im Nachgang nicht verifiziert werden. Dies hat zur Konsequenz, dass sie daher nicht wirklich exakt geschätzt werden können, also weiterhin mit Unsicherheit behaftet sind.

Für die Berechnung der Risikomarge unter Solvency II wird an der Entwicklung eines Branchensimulationsmodells gearbeitet, das den zukünftigen Berechnungsstandard darstellen soll und das „alte“ Cash-Flow-Modell ersetzt (Regelungen im Rahmen der Solvency-II-DVO, Ebene 1[671]). Es wurde erstmals im Rahmen der BaFin-Vollerhebung mit den in der Omnibus-II-Richtlinie eingeführten Änderungen im Jahre 2014 getestet (Ermittlung des Volatility Adjustment). Hintergrund ist, dass das bisher angewandte Verfahren Schwierigkeiten bei der Ermittlung aufweist und Gefahren nur ungenügend abbildet. Beispielhaft kann hier die Abhängigkeit von zukünftigen Kapitalmarktentwicklungen genannt werden.[672] Weitere Regelungen in diesem Zusammenhang finden sich in den Leitlinien der EIOPA aus dem Jahre 2015.[673]

---

[671] Vgl. BaFin: Solvency II: Rechtsgrundlagen, Leitlinien und Auslegungsentscheidungen der BaFin, 2016, o. S.

[672] Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 32 und Audit Committee Institute: Was Aufsichtsrat und Vorstand wissen müssen – 1. Fortsetzung, 2015, S. 10.

[673] Vgl. EIOPA: Konsultation Nr. 16/004, Guidelines on valuation of technical provision, 2016, S. 1 ff.

Dadurch, dass Solvency II seit 1. Januar 2016 zur Anwendung kommt und erste Ergebnisse, damit vor Anwendung des IFRS, vorliegen werden, ist die Idee eines Branchensimulationsmodells zu begrüßen. Ggf. ließen sich durch erste Erkenntnisse Rückschlüsse ziehen, ob der errechnete Kapitalkostensatz tatsächlich mit realen Kapitalkosten vereinbar ist.

Baustein	Sind die Bewertungs-methoden identisch?	Bestehen wertmäßige Unterschiede durch die Bewertung? (IFRS 4 und Solvency II inklusive Beurteilung)	Erfolgt mit den Vorgaben zur Bewertung eine marktorientierte und vergleichbare Bewertung?	Welches Ergebnis ist als qualitativ hochwertiger und damit entschei-dungsrelevanter einzustufen?	Bestehen Informations-asymmetrien und können sie reduziert werden?	Werden die Zielsetzung bzw. Informations-bedarfe der Stakeholder erfüllt? Investoren	Werden die Zielsetzung bzw. Informations-bedarfe der Stakeholder erfüllt? VN
Risiko-marge ohne Harmoni-sierung	Nein, unter IFRS 4 sind drei Methoden genannt, mit deren Hilfe die Bewertung erfolgen kann. Zwei Methoden basieren auf eine quantilbasierten Ansätzen, die dritte Variante nutzt die Kapitalkosten-methode. Es werden nach IFRS nur Bedingungen vorgegeben. Unter Solvency II ist nur der Cost-of-Capital-Ansatz vorgesehen. Ggf. können vereinfachende Methoden zur Bestimmung des SCR verwendet werden.	Alleine durch die Vorgaben der Methode kann eine wertmäßige Differenz nicht ausgeschlossen werden. In Abhängigkeit der gewählten Methode unter IFRS wird eine Abstimmung mit Solvency II schwierig. Inwieweit und wie stark die Werte auseinanderfallen ist schwierig, weil IFRS 4 aktuell nicht angewendet wird. Jedoch ist von unterschiedlichen Werten auszugehen.	Beide Methoden verwenden Projektionsrechnungen und im Nachgang kann keine Verifizierbarkeit gewährleistet sein. Aufgrund dessen wird ein Vergleich mit Marktwerten schwierig wenn nicht sogar ausgeschlossen. Jedoch ist bei Kapitalkostenansatz nach beiden Methoden, vor allem durch die strikteren Vorgaben unter Solvency II, nicht von marktnahen Ergebnissen auszugehen. Wie die ersten beiden Methoden das unter IFRS 4 erweisen, kann aktuell nicht beurteilt werden.	Diese Aussage ist ohne Praxisvergleich schwierig. Durch die Vorgaben unter Solvency II ist zumindest eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den VU möglich als unter IFRS.	Informationsasymme-trien bestehen unweigerlich.	Kann aktuell noch nicht genau beurteilt werden.	ja
Risiko-marge mit Harmoni-sierung	Mit der Möglichkeit nach beiden Methoden der Cost-of-Capital-Ansatz möglich ist und Solvency II in der Praxis Anwendung findet und aktuell an einem Branchen-simulationsmodell gearbeitet wird, besteht die Möglichkeit einer Angleichung.		Sofern tatsächlich ein Branchensimulationsmodell erstellt wird und der Standardsetter unter Solvency II Anpassungen an den Vorgaben vornimmt, ist eine Angleichung und annähernd identische Bewertung möglich. Inwieweit sie marktorientiert sind ist weiterhin schwierig prospektiv vorherzusagen.	Zumindest kann aber davon ausgegangen werden, dass eine Vergleichbarkeit zwischen Den VU auf jeden Fall unter Oslvency II weiterhin möglich sein könnte und auch die Ergebnisse unter IFRS 4 damit qualitativ hochwertiger sind.	Ja, das Ziel kann bedingt erreicht werden.	ja, in Teilen	ja, in Teilen

Abbildung 25: Kriterien für eine Harmonisierung - Risikomarge[674]

Im Ergebnis lässt sich somit festhalten, dass eine Angleichung der Konzepte zur Ermittlung der Risikomarge möglich ist. Problematisch könnte sein, dass für alle VU ein CoC-Satz vorgegeben und die unternehmensindividuelle Perspektive ausgeblendet wird. Aufgrund der restriktiven Vorgabe von Solvency II ist eine vollständige Angleichung auf VU-Ebene nicht möglich. Entsprechend muss vom Solvency II-Standardsetter die Initiative zur Angleichung oder flexibleren Anwendung ausgehen.

[674] Eigene Darstellung.

4.3.6 OCI

Im Re-ED Tz. 9 ff. und u. a. im Re-ED C11 wird ergänzend auf den IFRS 9 hingewiesen, der eine neue Kategorie für Schuldinstrumente bzw. Finanzinstrumente vorsieht, den „Fair Value through OCI“ (FVTOCI). Es wird darauf abgestellt, dass Versicherer gerade im Rahmen des Asset Liability Managements bestimmte Finanzinstrumente auf der Aktivseite bereithalten, um Mismatches bei den Durationen von Verpflichtungen und Kapitalanlagen abzumildern.[675] Entsprechend ist die OCI-Lösung als ein Wahlrecht eines Versicherers im Rahmen der Folgebewertung anzusehen. Dabei handelt es sich nicht um einen Baustein im BBA, es handelt sich lediglich um ein Instrument zur Volatilitätsvermeidung beim Jahresergebnis aufgrund von Marktzinsschwankungen.

Im OCI werden nur Änderungen der Versicherungsverpflichtungen abgebildet, die durch (Marktzins-)Schwankungen des Diskontsatzes resultieren. Die Basis der aufwandswirksamen Zinszuführung bilden die Zinssätze im Zeitpunkt der Erstbewertung. Dies hat zur Folge, dass ein VU in der Folgebewertung zwei Zinssätze einbeziehen muss, weil die Zinseffekte in der Gesamtergebnisrechnung aufgesplittet werden. Zum einen den in der Erstbewertung fixierten „Locked-In“-Zinssatz und zum anderen einen am Bewertungsstichtag aktuellen Zinssatz. Zum Bilanzstichtag erfolgt die Bewertung mit einem marktnahen, aktuellen Diskontsatz, in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung geschieht der Ausweis des Zinsaufwands auf Basis des historischen Diskontsatzes. Der Bewertungsunterschied zwischen aktuellen und historischen Diskontsatz kann im OCI abgebildet werden.[676]

Für die praktische Umsetzung der OCI-Lösung wurden vom IASB drei Varianten für die Ermittlung des Diskontsatzes vorgeschlagen: zum Ersten der Zinssatz entsprechend der langfristigen Verzinsung von Vermögenswerten, zum Zweiten ein Zinssatz entsprechend dem aktuellen Zinssatz zu Beginn der Berichtsperiode, und zum Dritten ein Zinssatz entsprechend dem zu Beginn der

[675] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, 2013, S. 4. Dort werden aber auch die damit neu geschaffenen Probleme angeführt, z. B., dass dadurch u. a. Inkongruenzen in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung entstehen können.
[676] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, 2013, S. 3. Wird ein Portfolio von Versicherungsverträgen übertragen, so werden die im OCI vorhandenen Beträge erfolgswirksam aufgelöst.

Vertragslaufzeit.[677] Eine favorisierte Methode wird im Re-ED sowie IFRS 17 nicht explizit erwähnt. Grundsätzlich kann ein VU das Wahlrecht, Zinseffekte aus Zinsänderungen erfolgsneutral im OCI oder erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu erfassen, auf Portfolioebene wahrnehmen. Dabei ist das Wahlrecht nur dann auszuüben, wenn es zu zuverlässigeren und relevanteren Informationen führt.

In der Folgebewertung wird damit eine Bewertungsanpassung an aktuelle Marktzinsen nicht wie die Auflösung der CSM, die Anpassungen der Risikomarge und die Veränderungen der Zahlungsströme in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung ausgewiesen, sondern im OCI.[678]

Sofern das Wahlrecht ausgeübt wird, sind VU dazu verpflichtet, den Einfluss vom aktuellem auf den „Locked-In"-Zinssatz im Anhang darzustellen. Grundsätzlich soll damit die Volatilität, die auf Marktschwankungen zurückzuführen ist, in der Bewertung von Versicherungsverträgen unberücksichtigt bleiben. Die OCI-ähnliche Idee in der Risikomarge nach Solvency II ist nicht als Pendant zu IFRS 4 / IFRS 17 zu sehen. Dies hat zur Folge, dass zum einen wertmäßige Unterschiede unvermeidbar sind und damit Informationsasymmetrien verbunden sind.

Eine Harmonisierung der Ausübung des Wahlrechts zur Wahrnehmung der OCI ist ausgeschlossen. Nur wenn das Wahlrecht der OCI-Lösung nicht angewendet wird, wäre eine Transparenzerhöhung bzw. eine Vergleichbarkeit der Ergebnisse für die Stakeholder möglich. Auf der anderen Seite würde sich ein VU mehr Volatilitäten in der Bilanz „einkaufen", die ggf. die Aussagekraft des Abschlusses beeinträchtigen, weil diese Schwankungen nicht ergebnisneutral abgebildet werden.

4.3.7 Abschlusskosten

Abschlusskosten sind die Kosten, die unmittelbar im Zusammenhang mit dem Abschluss des Versicherungsvertrages anfallen. Diese beinhalten u. a. Kosten

[677] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung, Juni 2012, S. 2.
[678] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung: Entkoppelung von IFRS 9 und IFRS 4 Phase II gelöst ..., Dezember 2015, S. 2.

für die Antrag- und Risikoprüfung, die Ausstellung der Police und auch Aufwendungen für Vertriebsorgane der Versicherungsgesellschaft. Die Versicherungsprämie, die der Versicherte bezahlt, deckt die Abschlusskosten. Dabei kann es zum Teil mehrere Perioden andauern, bis die Abschlusskosten umfänglich gedeckt sind.[679]

Diese allgemeine Definition von Abschlusskosten stimmt mit der Definition nach IFRS 4 bzw. IFRS 17 für die Abschlusskosten nahezu überein. Im Appendix A des Re-ED heißt es, dass „the costs of selling, underwriting and initiating an insurance contract" unter Abschlusskosten zu verstehen sind.[680]

Nach IFRS gilt ein Verbot anfängliche Gewinne bei der Erstbewertung auszuweisen. Ergänzend kommt die Allokation der Abschlusskosten und das Ergebnis bzw. die Auflösungen aus der Neubewertung der Risikomarge hinzu.[681] Abschlusskosten dürfen also im Rahmen der Erstbewertung nicht direkt vollständig im Aufwand erfasst bzw. bewertet werden, aber sie finden in den erwarteten Zahlungsausgängen zur Bestimmung der CSM (der „Restmarge") ihre Berücksichtigung.[682] Bei der Folgebewertung wird diese „Restmarge" dauerhaft durch die Umstände bei der Erstbewertung beeinflusst. Die CSM darf nicht negativ sein und ist bei Änderungen in den Zahlungsströmen entsprechend anzupassen. Neben den direkt zurechenbaren Abschlusskosten sind einem Portfolio von Versicherungsverträgen auch die Abschlusskosten zuzurechnen, die nicht direkt dem individuellen Vertrag zugewiesen werden können (Re-ED B66(c)). Dies ist auch dann zulässig, wenn die Abschlussbemühungen erfolglos geblieben sind.

Unter Solvency II ist zu beachten, dass, wie bereits angeführt, im deutschen Lebensversicherungsgeschäft die tatsächlichen Abschlusskosten nicht

---

[679] Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Abschlusskosten, 2017, S. 4.
[680] Im Re-ED BCA46 ff. sind diesbezüglich Erläuterungen aufgeführt, die die Sichtweise des IASB erklären. Ergänzend sind im Re-ED BC unter Appendix D die Unterschiede in der Behandlung der Abschlusskosten zwischen dem IASB und dem FASB angegeben.
[681] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 7 und Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 8.
[682] Vgl. Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 8f.

bereits im ersten Jahr nach Vertragsabschluss voll gedeckt werden.[683] Dies hat zur Folge, dass negative Abschlusskostenergebnisse entstehen, die das versicherungstechnische Ergebnisse reduzieren und sich damit auch negativ auf die zukünftige Überschussbeteiligung auswirken. Dabei geht Solvency II davon aus, dass die ökonomische Werthaltigkeit des Vertrages dann gegeben ist, wenn die Abschlusskosten über die gesamte Vertragslaufzeit hinweg Deckung erfahren können. Hierzu muss eine solche Nachhaltigkeit nachgewiesen und anhand verlässlicher Methoden prognostiziert werden. Auch gegenläufige Effekte müssen berücksichtigt werden.[684] Dabei sind die Abschlusskosten mittels eines ökonomischen und risikobasierten Ansatzes zu bewerten, das heißt, es muss eine marktkonsistente Bewertung erfolgen. Solvency II berücksichtigt demnach die Abschlusskosten nicht wie IFRS, auf Portfolioebene, sondern bei den erwarteten Zahlungsströmen.

Diese Sichtweise beschränkt sich auf die zukünftigen Verpflichtungen gegenüber dem am Bewertungsstichtag vorhandenen Versicherungsbestand (sogenannte „Run-Off-Bewertung“). Gleichzeitig ist relevant, dass die Bewertung unter der Annahme einer Fortführung der normalen Geschäftstätigkeit (zukünftiges Neugeschäft) zu erfolgen hat (sogenannter „Going-Concern-Ansatz“). Dadurch stellt die Anforderung der marktkonsistenten Bewertung (inklusive Abschlusskosten) die Versicherer im Hinblick auf den kollektiven Überschussprozess unter Solvency II vor Herausforderungen.

PwC empfiehlt daher den Versicherern einen „sensiblen Umgang“ mit den Abschlusskosten: „Bei der Projektion der Kosten sollte grundsätzlich zwischen Verwaltungskosten, Provisionen und Regulierungskosten unterschieden werden. In der Modellierung eignen sich daher prämienbezogene (beispielsweise Provisionen und Teile der Verwaltungskosten), stückbezogene (beispielsweise Teile

---

[683] Im Sinne der „Vererbung“ in der Lebensversicherung verlangt Solvency II beim Abschlusskostenergebnis eine Begrenzung des Höchstzillmersatzes auf 2,5 % der Beitragssumme (Zuvor waren es 4,0 % der Beitragssumme, seit dem 1. Januar 2015 gilt der angegebene Betrag. Vgl. GDV: Abschlusskosten in der Lebensversicherung, 2016, o. S.) und die bereits genannte Amortisation der nicht gedeckten Abschlusskosten über die Laufzeit. VU können demnach in den ersten fünf Jahren der Vertragslaufzeit die Abschlusskosten nur bis zu dieser Höhe bilanziell anrechnen. Vgl. Wagner, Fred: Gabler Versicherungslexikon, Stichwort: Abschlusskosten, 2017, S. 4. Umständen kann daher Solvency II zu Änderungen bei den Abschlusskostenmodellen führen. Vgl. The Boston Consulting Group: Herausforderung Solvency II – Vorbereitung auf die weitreichenden strategischen Auswirkungen, 2010, S. 3.

[684] Vgl. BaFin: Wechselwirkungen zwischen Überschussbeteiligung und Neugeschäft, 2016, o. S.

der Verwaltungskosten) und ereignisbezogene (beispielsweise Regulierungskosten) Ansätze. Die Anwendung vereinfachter Ansätze, beispielsweise über reine Stückkosten, sollte nur angewandt werden, wenn deren Angemessenheit nachgewiesen werden kann."[685]

Damit bleibt festzuhalten, dass die Abschlusskosten zwar nach beiden Konzepten berücksichtigt werden, die Bewertung bzw. Zurechnung jedoch unterschiedlich erfolgt. Dies wird dazu führen, dass wertmäßige Unterschiede bestehen, vor allem, weil nach IFRS auch die erfolglosen Akquisitionskosten hinzugerechnet werden dürfen, sofern sie einem Portfolio zuzurechnen sind. Unstreitig ist, dass Abschlusskosten grundsätzlich anfallen und vom VU objektiv bewertbar sind. Hierzu liegen bereits durch frühere Anwendung des HGB und der RechVersV in der Regel Erfahrungswerte zur Ermittlung vor. Da die Auflösung nach IFRS ggf. stärker vom VU gesteuert werden kann als dies unter Solvency II möglich ist, wäre es denkbar die Berücksichtigung der Abschlusskosten in den Zahlungsströmen bzw. in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung annähernd identisch auszuweisen, sodass neben der Reduzierung von Wertunterschieden auch die Informationsasymmetrien verringert würden.

4.3.8 Contractual Service Margin (CSM)

Die (bereits erwähnte) CSM[686] (ehemals: „Residualmarge", die „zur Vermeidung eines Gewinnausweises [dient] aus Schätzungen über die Zukunft [und] über die Versicherungsdauer [verteilt wird]"[687]) resultiert aus der „positive[n] Differenz aus dem Prämienbarwert und dem Verpflichtungsbarwert inklusive der Risikomarge"[688]. Das IASB hat mit der Veröffentlichung des Re-ED darauf verzichtet, für die ertragswirksame Allokation der CSM ein Aggregationsniveau festzulegen. Jedoch muss ein VU beachten, dass die CSM über die Deckungsperiode vollständig aufgelöst wird. Unter Berücksichtigung der Zinszuführung bei Bilanzie-

[685] PwC: Solvency-II-Newsletter, Juni 2016. S. 8.
[686] Vgl. Kapitel 3.1.4.4.
[687] Engeländer, Stefan: IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, Juli 2012, S. 9.
[688] Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 5.

rung des Versicherungsvertrags sollte der Versicherer berücksichtigen, dass damit ggf. eine tiefere Gliederung im Portfolio erfolgen muss.[689] Der Versicherer muss entscheiden, wie das (Teil-)Portfolio für die Auflösung der CSM auszugestalten ist. Dabei können, wie bereits ausgeführt, entsprechende Diversifikationseffekte zwischen den (Teil-)Portfolios (Kohorten) genutzt werden.[690] Dann ist die CSM systematisch über den Deckungszeitraum entsprechend der Leistungserbringung oder aber pro rata temporis zu verteilen und erfolgswirksam aufzulösen.[691] Eine Anpassung kann in beide Richtungen erfolgen, sodass eine Erhöhung des Erwartungsbarwertes der Cashoutflows über die Residualmarge aufwandswirksam berücksichtigt oder im umgekehrten Fall ertragswirksam gebucht werden muss.[692] Dies hätte in Zukunft zur Konsequenz, dass mit Änderungen in der Schätzung der Servicemarge für einen Versicherer zusätzlicher Erläuterungsaufwand besteht, damit die Bewertungsmethodik transparent dargestellt wird.

Ziel soll es sein, dass am Ende einer Deckungsperiode einer Gruppe bzw. Kohorte von Versicherungsverträgen die CSM vollständig in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst ist. Bei der Erfassung der CSM ist der zur Erstbewertung festgelegte Zinssatz („Locked-In“) zu verwenden. Das soll nach Ansicht des Standardsetters unabhängig von der Erfassung von Effekten aus Zinsänderungen für erwartete Cashflows erfolgen. Um Volatilitäten aus Wertänderungen des Erwartungsbarwerts der Cashflows zu reduzieren, sind diese erfolgsneutral mit der CSM zu verrechnen. Dabei ist bei der zu verrechnenden Schätzungsänderung der „Locked-In“-Zinssatz zu verwenden. Positive Änderungen sollen nicht beschränkt werden, dahingegen sind negative Änderungen bis zu einem Betrag von Null beschränkt. Wenn also die CSM „aufgebraucht“ ist, sind negative Änderungen sofort aufwandswirksam zu behandeln. Sofern positive Schätzungsände-

[689] Vgl. dazu ab Re-ED Tz. 22.
[690] Vgl. Deloitte: IFRS Webcast zu Phase II IFRS 4 vom 5. Januar 2012, S. 6.
[691] Vgl. Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1230 und vgl. KPMG: IFRS 4 Phase II – revised exposure draft, 2013, S. 2.
[692] Vgl. Rockel, Werner et al.: Versicherungsbilanzierung, 2012, S. 88 f., Deloitte: IFRS-Newsletter, Dezember 2012, S. 6 f. und Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim: Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, 2010, S. 1307 f.

rungen vorliegen, sind diese maximal zum Umfang der vorherigen Aufwendungen ertragswirksam zu erfassen. Darüberhinausgehende positive Schätzungsänderungen führen zu einem Wiederaufleben der CSM.[693] Schätzungsänderungen von erwarteten Cashflows im Rahmen der Rückstellung für eingetretene Schäden dürfen weiterhin nicht verrechnet werden.[694]

Entsprechend wird die CSM für Versicherungsverträge über mehrere Perioden und bei einer langen Schadenabwicklungsdauer relevant sein. Auch soll ein VU nach Ansicht des IASB den Neuzugang von Versicherungsverträgen entsprechend eingruppieren bzw. zusammenfassen, sodass die Auflösung der CSM über die Deckungsperiode nachvollzogen werden kann.[695] Dabei besteht für ein VU die Herausforderung, anhand welcher Daten und Informationen die noch zu erbringende Leistung prospektiv ermittelt wird. Ebenso ist zu fragen, ob die CSM erst aufgelöst oder verrechnet werden soll. Diese Frage muss unternehmensindividuell beantwortet werden, weil sie direkt auf die Jahresabschlussgestaltung Einfluss nimmt.

Unter Solvency II existiert das Konstrukt der CSM nicht, spielt also bei der Bewertung keine Rolle. Dies stellt einen der signifikantesten Unterschiede zwischen IFRS und Solvency II dar und wird zwangsläufig zu Informationsasymmetrien führen. Der Aspekt der anfänglichen Gewinnvermeidung ist nicht vorgesehen unter Solvency II. Da die positive Differenz aus dem Prämienbarwert und dem Verpflichtungsbarwert inklusive der Risikomarge unter IFRS, sofern er positiv ist, auszuweisen ist, ist eine Harmonisierung auf Basis der Vorgaben der Standardsetter nicht möglich.

---

[693] Die CSM beinhaltet die zukünftig erwarteten Erträge (Gewinne) aus den Versicherungsverträgen (Liabilities) und wird in der Literatur als „Zwitter“ zwischen Eigen- und Fremdkapital bezeichnet. Vgl. Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan: Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, 2014, S. 14. Schätzungsänderungen sind gem. IFRS 4 nach aktueller Beschlusslage des IASB mit dem sogenannten „Lock-In-Zinssatz“ zu bewerten. Schätzungsänderungen für eingetretene Schäden dürfen dabei nicht mit der CSM verrechnet werden. Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 6.

[694] Vgl. Deloitte: IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, Mai 2015, S. 5.

[695] Vgl. Deloitte: IFRS-Newsletter, 2013, S. 3.

4.4 Auswirkungen der Bewertungsmethodik auf das Reporting

Im vorherigen Abschnitt des Kapitels wurde das mögliche Harmonisierungspotenzial in der Bewertungsmethodik der versicherungstechnischen Rückstellungen untersucht. Fasst man die Untersuchungsergebnisse aus diesem Kapitel zusammen, bestehen grundsätzlich Möglichkeiten, auf VU-Ebene eine Harmonisierung der Bewertung und einen Abbau von Informationsasymmetrien zu erreichen und damit nicht nur qualitativ hochwertigere Informationen bereitzustellen, sondern auch wertmäßige Unterschiede zu verringern.

Beide Systeme verfolgen mit dem Reporting das Ziel, eine Transparenzerhöhung durch Informationsbereitstellung und damit die Verbesserung der Entscheidungsgrundlage von Stakeholdern gegenüber dem VU zu erreichen.[696] Darauf aufbauend ist das Reporting das Mittel zur Kommunikation der Bewertungsmethodik und der Ergebnisse. Insoweit kommt dem Reporting eine wichtige Rolle zu.[697] Unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes soll damit die Kommunikation eines VU mit den Marktteilnehmern, Investoren und VN bewerkstelligt werden. Dazu wurde bereits aufgezeigt, dass seitens der Stakeholder für die Art und den Grad der Information Gemeinsamkeiten bestehen. Ebenso wurden die einschlägigen Vorgaben des jeweiligen Konzepts zum Reporting dargestellt.[698]

„Die Verdeckung von Unterschieden durch gemeinsame Bezeichnungen mit unterschiedlichen Definitionen kann eine umfassende Angleichung nicht ersetzen.“[699] Das bedeutet, dass die Versicherer dafür Sorge zu tragen haben, gerade die Unterschiede in der Bewertung oder auch Gemeinsamkeiten mittels Reporting offen zu kommunizieren. Gleiches gilt für die Ausübung oder Nichtausübung von Ermessenspielräumen bzw. Wahlrechten, sodass die IQ aufrechterhalten wird und dem Risiko von unzulänglichen Informationen aus Sicht der Stakeholder begegnet wird.

Bei einer Beurteilung ist zu berücksichtigen, dass eine Harmonisierung auf VU-Ebene erfolgt. Die Konsequenz daraus ist, dass erst einmal die Ergebnisse im Rahmen des gesetzlich Möglichen aufeinander abgestimmt werden und im

---

[696] Vgl. Wagenhofer, Alfred: Bilanzierung und Bilanzanalyse, 2017, S. 10 f.
[697] Vgl. Wagenhofer, Alfred: Rechnungslegung, 2001, S. 439.
[698] Vgl. Abschnitte 3.1.5 und 3.2.3.1.
[699] GDV: Kernpositionen zu Eigenmitteln unter Solvency II, 2007, S. 38.

nächsten Schritt kommuniziert werden müssen. Wie die Gegenüberstellung gezeigt hat, müssen in beiden Bewertungssystemen sowohl die Ergebnisse, als auch die dahinterstehenden Annahmen sowie die Veränderung von Annahmen erläutern werden.

Durch gesetzliche Vorgaben ist ein VU zunächst eng an gewisse Angaben gebunden. Zum anderen hat ein VU aber die Möglichkeit, ergänzende Informationen bereitzustellen. Durch die Ermessensausübung im Rahmen der Bewertung muss ein VU die Ergebnisse eingehend erläutern, nicht nur bzgl. des methodischen Vorgehens, sondern auch Angaben zu wertmäßigen Unterschieden machen. Es lässt sich an dieser Stelle zusammenfassend konstatieren, dass das Reporting die Stakeholder bzgl. der Nachprüfbarkeit von Informationen unterstützt und damit die individuelle Sicht auf ein VU schärfen kann.[700]

Im Idealzustand würden beide Konzepte genau die geforderten Informationen bereitstellen, die erläutern, welche einzelnen Blöcke in der Bewertung wie und warum angeglichen wurden.

Gleiches gilt in diesem Zusammenhang mit der Risikoberichterstattung. Wie beispielsweise unter Abschnitt 4.3.2.3 dargestellt wurde, würden sich hier Synergien bei gleichem Portfoliozuschnitt ergeben, die dann zu erläutern und zu begründen wären. Nur wenn auch das Reporting auf die Harmonisierung der Bewertungsmethodik abgestimmt ist, hat es einen zusätzlichen Nutzen für die Informationsnachfrager.

Da durch die Zurverfügungstellung von Informationen Informationsasymmetrien reduziert werden können, können positive Effekte sowohl für ein VU, als auch die Stakeholder abgeleitet werden. Das heißt nur durch die Bereitstellung adäquater Informationen nach IFRS und Solvency II können Stakeholder ihre jeweils relevanten Entscheidungen (zum Beispiel Abschluss einer Police, Investition in das Unternehmen) auf einer validen Grundlage treffen. Damit sollte auch ein VU ein hohes Interesse an der Informationsbereitstellung haben, unabhängig von gesetzlichen Vorgaben.[701]

---

[700] Die unternehmensindividuelle Sichtweise und Beurteilung wird sowohl von IFRS als auch Solvency II avisiert.
[701] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 190 ff.

Unter Berücksichtigung der Ausführungen zu den Anforderungen an die Kategorien sowie Dimensionen der IQ lässt sich festhalten, dass ein VU sich zwar an die gesetzlichen Vorgaben zum Reporting halten muss, jedoch unter Berücksichtigung der Dimensionen gegenüber anderen VU abgrenzen kann, indem qualitativ hochwertige Informationen bereitgestellt werden. Die Abgrenzung kann in einer Art erfolgen, dass unter Berücksichtigung der für alle geltenden Grundsätze des Frameworks die Angaben zu IFRS und Solvency II so aufbereitet werden, dass für Stakeholder – ohne einen verhältnismäßig hohen Ressourcenaufwand – eine Analyse durchgeführt und daraus Entscheidungen abgeleitet werden können. Durch eine bessere IQ kann sich ein VU einen Wettbewerbsvorteil gegenüber Konkurrenten einräumen. Der grundsätzlich deskriptive Charakter des Reportings hätte dann den Vorteil, dass die Annahmen und Ergebnisse und vor allem Unterschiede in der Bewertung dargestellt werden. Sofern gleiche Datensätze verwendet und vom Wahlrecht Gebrauch gemacht wurde, also ein Harmonisierung erfolgt ist, sollte dies auch erläutert werden. Gleiches gilt auch dann, wenn keine Harmonisierung erfolgte, weil es entweder durch gesetzliche Vorgaben nicht möglich war oder aber eine Harmonisierung die tatsächlich unternehmensindividuelle Situation nicht adäquat zum Ausdruck bringt. Im Kern muss ein VU also die Disharmonien in den Anforderungen der Bewertungsmethoden erläutern und begründen, damit daraus keine Informationsasymmetrien 2. Grades provoziert werden.

5. Möglichkeiten der Einflussnahme

In den vorherigen Kapiteln wurde das Problem der heterogenen Informationsbereitstellung aufgegriffen und aufgezeigt, dass Möglichkeiten für eine Harmonisierung unter Berücksichtigung der gesetzlichen Vorgaben bestehen. Es wurde dargestellt, dass durch eine Angleichung der Methoden wertmäßige Unterschiede reduziert werden können. Insgesamt ist eine Harmonisierung zu befürworten, wenn Informationsasymmetrien reduziert und eine für die Stakeholder nutzensteigernde Wirkung bzw. eine positive Beeinflussung der Wohlfahrt durch eine Steigerung der IQ erzielt werden können.[702] Auf der anderen Seite muss ein VU für die Harmonisierung Ressourcen u. a. in Form von Arbeitszeit der Mitarbeiter etc. aufwenden. In Anlehnung an die Interessen der Stakeholder ist es für diese vorteilhaft, wenn ein VU die Harmonisierung durchführt, weil Disharmonien und damit verbunden die Entstehung von heterogen bereitgestellten Informationen verhindert bzw. reduziert werden können, was zu entscheidungsnützlicheren Informationen führt. Im folgenden Kapitel werden Aspekte untersucht, die von den Stakeholdern ausgehen und eine Harmonisierung auf Ebene eines Versicherers motivieren. Überprüft werden soll, inwieweit Stakeholder über das Potenzial verfügen, Anreize zu einem bestimmten Verhalten zu setzen und damit eine Harmonisierung positiv zu beeinflussen. Untersucht wird somit, inwieweit das Prinzip der Marktdisziplin eine Informationsharmonisierung unterstützt.

5.1 Die Prinzipal-Agent-Beziehung im Problemkontext

Im Abschnitt 2.1.8 wurden bereits die grundsätzlichen Einflussnahmemöglichkeiten der Stakeholder beschrieben und der Bezug zu impliziten und expliziten Verträgen hergestellt. Neben den bereits ausgeführten und im Kontext eingeordneten Annahmen der NIÖ resultiert das zentrale Problem, dass die Stakeholder, als Prinzipale, aufgrund der heterogen bereitgestellten Informationen weder vor noch nach dem Vertragsabschluss beurteilen können, ob der Versicherer durch-

[702] Dies wird u. a. durch den instrumentell interpretierten Stakeholder-Ansatz begründet, vgl. dazu Abschnitt 2.1.2.

wegs in ihrem Sinne agiert. Dabei entscheiden Stakeholder unter einem gewissen Risiko, ob sie bereit sind, einen Vertrag einzugehen.[703] In diesem Kontext stellt das Reporting in seiner ökonomischen Wirkung ein spezifisches Informationsinstrument dar.[704] Letztlich handelt es sich beim Reporting um ein Rechenschaftssystem des VU gegenüber den Stakeholdern.

Von besonderem Interesse sind dabei die bestehenden Auftragsbeziehungen zwischen den beiden Prinzipalen (Kapital- und Versicherungsmarktteilnehmer) und den Agenten (VU). Es entsteht eine beiderseitige Vereinbarung zwischen dem jeweiligen Prinzipal und dem Agenten und beide Vertragspartner sind von den Entscheidungen des Agenten abhängig. In dieser Vereinbarung werden die Beiträge zur gemeinsamen Zusammenarbeit und die Beteiligung am Erfolg o. ä. geregelt.[705] Zum einen besteht der Versicherungsvertrag und zum anderen geben Investoren dem Management des VU den Auftrag, den Wert ihrer Investition zu steigern. Das Management des VU soll als Auftragnehmer im Sinne der Prinzipale eine bestimmte Tätigkeit ausführen bzw. Entscheidungen treffen. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass ein expliziter Vertrag vorliegt, der auf verifizierbaren Vertragselementen basiert.[706] Stakeholder verfolgen die Zielsetzungen und Ansprüche, die unter Abschnitt 2.1.7 genannt wurden. Jedoch besteht das Problem, dass ein VU andere Ziele verfolgen kann und grundsätzlich alle Beteiligten (Stakeholder und VU) ihren eigenen Nutzen maximieren wollen, so dass opportunistisches Handeln die Folge ist. Unter Berücksichtigung des Stakeholder-Ansatzes soll ein VU allerdings die Interessen der Stakeholder-Gruppen beachten. Insofern bekommt die Verifizierbarkeit von Vertragselementen eine entscheidende Bedeutung.[707] Zu beachten ist, dass Entscheidungen einer Seite die Wohlfahrt aller Beteiligten (Prinzipale und Agent) beeinflussen.[708] Entsprechend sollten die erwähnten Informationsasymmetrien reduziert werden,

---

[703] Vgl. Kiener, Stefan: Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, 1990, S. 19.
[704] Das konstituierende Merkmal der Reportings nach IFRS (Konzernabschuss) und Solvency II (SFCR) ist deren starke Institutionalisierung ihrer Form und ihrem hohen Umfang an standardisierter Inhalt.
[705] Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 12.
[706] Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 13. Ein Vertrag bzw. einzelne Vertragselemente sind dann verifizierbar, wenn er bei Eintritt überprüft werden kann.
[707] Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 15.
[708] Vgl. Arrow, Kenneth J.: The Economics of Agency, 1985, S. 37.

weil sie zu Ineffizienzen bei der Vertragsbildung oder -durchführung führen können und die Verifizierbarkeit bestimmter Vereinbarungen erschweren.[709]

5.2 Lösungsmöglichkeiten zum Abbau von Zielkonflikten

Von Grund auf stehen für die Lösung der unter Abschnitt 5.1 aufgeführten Zielkonflikte drei verschiedene Instrumente zur Verfügung:[710]

1. Transparenzerhöhung (=Verbesserung der eigenen Informationslage)
2. Überwachung des Agenten
3. Ergebnisbeteiligung des Agenten.

Das typische auftretende Problem im Rahmen der Prinzipal-Agent-Theorie ist, dass Informationsasymmetrien zugunsten der Agenten (VU) den Interessenkonflikt zwischen den Vertragsparteien überlagern.[711] Für die Prinzipale stellt sich somit die Frage, wie sie sicherstellen können, dass ein VU die i. w. S. übernommenen Aufgaben in ihrem Sinne ausübt, die Informationsqualität entsprechend ihrer Erwartungen bereitstellt und die möglicherweise bestehenden Disharmonien im Rahmen der Bewertung vermeidet.

Eine generelle Transparenzerhöhung für die Stakeholder (Investoren und VN) kann dadurch erreicht werden, dass vertragliche Vereinbarungen und gesetzliche Vorschriften ein VU dazu zwingen, sein Handeln transparent zu machen.[712] In der Praxis geschieht dies im Wesentlichen durch explizite Verträge. Das bedeutet, dass im Rahmen der Reportings, im vorliegenden Kontext der Konzernabschluss nach IFRS und dem SFCR nach Solvency II, alle notwendigen Annahmen und Unterschiede zwischen beiden Normenwerken etc. an die Stakeholder kommuniziert werden.[713]

---

[709] Vgl. Erlei, Mathias / Schmidt-Mohr, Udo: Prinzipal-Agent-Theorie, 2017, o. S.
[710] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 22 f. sowie Bardmann, Manfred: Grundlagen der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre, 2014, S. 395 f.
[711] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 23.
[712] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 23. Auf diesen Aspekt wurde bereits im Abschnitt 2.4.2 Bezug genommen.
[713] Dieser Aspekt wurde unter Abschnitt 4.4 dargestellt. Auf eine Harmonisierung bzw. motivierende Wirkung von den Stakeholdern ausgehend ist an dieser Stelle noch nicht gegeben. Das bedeutet, die Informationen sind im gesetzlichen Mindestumfang publiziert worden.

Die Überwachung bzw. Kontrolle eines VU erfolgt zum einen über den Kapitalmarkt durch die Investoren und zum anderen dem Versicherungsmarkt über die VN. Im Problemkontext ist hervorzuheben, dass der Versicherer damit einer doppelten Marktkontrolle unterliegt.[714]

Das Instrument der Ergebnisbeteiligung hat den Nachteil, dass es nur ex post eingesetzt werden kann. Ein Anreizsystem sollte in der Art ausgestaltet werden, dass ein VU sich an den Zielgrößen der Stakeholder ausrichtet.[715]

Unter Berücksichtigung der Ergebnisse aus den vorherigen Kapiteln kann festgehalten werden, dass eine Transparenzerhöhung durch Reportings erreicht werden kann. Im Kern geht es jetzt darum, dass die Stakeholder derart Einfluss auf ein VU ausüben, dass die Reportings und die darin aufgeführten Inhalte ihren Ansprüchen genügen und Disharmonien, die aus den jeweiligen Regularien stammen, möglichst vermieden werden. Ebenso ist zu untersuchen, ob die Überwachung und Kontrolle der Stakeholder ein geeignetes Instrument zum Abbau von heterogener Informationsbereitstellung darstellen kann, indem Einfluss auf die Reportings und damit die Transparenzerhöhung genommen werden kann.

5.2.1 Ex ante und ex post Informationsheterogenität

Für die Entwicklung von Lösungsstrategien wird vorab differenziert, ob die Informationsasymmetrien ex ante oder ex post bei Vertragsabschluss bestehen.[716] Dabei gilt die Prämisse, dass eine Harmonisierung zu geringeren Informationsasymmetrien und einer höheren IQ führt. Diese Differenzierung ist notwendig, um im Nachgang Lösungsmöglichkeiten daraus ableiten zu können.

Bei der ex ante Informationsasymmetrie fehlen einem Vertragspartner (den Stakeholdern) vor Vertragsabschluss Informationen über die Eigenschaften des potenziellen Transaktionspartners (Versicherer) bzw. über die i. w. S. ange-

[714] Ergänzend muss erwähnt werden, dass die BaFin ebenso eine Überwachungstätigkeit ausführt. Die Gesellschaftsform ist ebenso relevant, weil z. B. AGs durch den Aufsichtsrat überwacht werden.
[715] Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2016, S. 24. Auf Anreizgestaltung und Ergebnisbeteiligungsmöglichkeiten wird im Folgenden nicht näher eingegangen.
[716] Vgl. u. a. für weitere Informationen über vor oder nach Vertragsabschluss auch Arrow, Kenneth J.: The Economics of Agency, 1985, S. 38 ff.

botene Leistung. Daneben kann ebenso die Qualität der zu erbringenden Leistungen unbekannt sein.[717] Dabei ist zu unterstellen, dass ein VU besser über seine Eigenschaften i. w. S. informiert ist und i. e. S. mehr Informationen im Kontext der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen gegenüber den Stakeholdern verfügt. In der Literatur wird in diesem Kontext von den sogenannten Hidden Characteristics gesprochen.[718, 719]

Bei der ex post bestehenden Informationsasymmetrie, also der nach Vertragsabschluss, ist zwischen der Hidden Action und den bereits erwähnten Hidden Information[720] sowie Hidden Intention zu unterscheiden. Die Hidden Action (verborgene Handlungen) berücksichtigt fehlende Informationen über das Verhalten eines Vertragspartners nach Vertragsabschluss. Ein VU verfügt über Spielräume und kann diese für sich ausnutzen, ohne dass die Handlungen von den Stakeholdern vollständig beobachtet werden können. Bei der Hidden Information fehlen dem schlechter informierten Vertragspartner, i. d. R. den Stakeholdern, relevante Informationen über die Leistung des Transaktionspartners, Umweltzustände oder detaillierte Informationen über die wirtschaftliche Lage des VU. Jedoch können die Stakeholder die Leistungserbringung des Agenten beobachten. Daher resultieren aus den Hidden Action Hidden Information, weil die Stakeholder die Handlungen des VU beobachten, jedoch aufgrund mangelnder Fachkompetenz qualitativ nicht beurteilen und einschätzen können.[721, 722] Verfolgt ein VU unbekannte Absichten, spricht man von Hidden Intention. Nach Vertragsabschluss wird der Agent versuchen, sich Vorteile zu Lasten der Stakeholder zu verschaffen. Sobald ein VU versucht seine unbekannten Absichten opportun auszunutzen, spricht man vom sogenannten Hold Up.[723]

---

[717] Vgl. Baumeister, Alexander / Ilg, Markus / Werkmeister, Clemens: Systeme des Controllings, 2015, S. 1005.
[718] Vgl. Erlei, Mathias / Szczutkowski, Andreas: Informationsasymmetrie, 2017, o. S.
[719] Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 28.
[720] Vgl. Petersen, Thomas: Optimale Anreizsysteme, 1989, S. 32 und vgl. Kleine, Andreas: Entscheidungstheoretische Aspekte der Principal-Agent-Theorie, 1995, S. 34 ff.
[721] Vgl. Erlei, Mathias / Szczutkowski, Andreas: Informationsasymmetrie, 2017, o. S. sowie vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 52.
[722] Ergänzend können auch Hidden Intentions vorliegen. Dabei handelt es sich um das Problem, dass Stakeholder das Verhalten eines VU nicht zu beurteilen vermögen. Vgl. Junc, Lars: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland, 2010, S. 24.
[723] Vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 53.

5.2.2 Verborgene Problemstellungen und klassische Lösungsansätze

Aus den Problemstellungen der Hidden Characteristics, Hidden Intention, Hidden Information und Hidden Action resultieren insgesamt drei Agency-Risiken. Zur Reduktion der hiermit verbundenen Agency-Kosten bieten sich in Abhängigkeit des Agency-Risikos unterschiedliche Lösungsstrategien an.[724] Aus den Hidden Characteristics ergibt sich das Agency-Risiko der Adversen Selektion bzw. der Auswahl des falschen Vertragspartners durch eine Negativauslese. Von dieser Qualitätsunsicherheit erfährt der Agent ex post.[725] I. d. R. kann der Stakeholder zur Reduzierung der Informationsasymmetrien auf den Einsatz von Informationssystemen, im Rahmen von Berichtswesen und Rating-Agenturen zurückgreifen.[726] Alternativ dazu besteht die Möglichkeit, Signale an die Stakeholder zu senden. Diese Signale, in der Literatur als Signalling bezeichnet, können Botschaften an die Prinzipale senden. So kann ein VU als Agent auf ein Aussenden von Qualitätssignalen zurückgreifen. Durch diese Signale kann auf eine hohe Leistungserstellungskraft geschlossen werden. Alternativ dazu wäre die Angleichung der Interessen denkbar.[727, 728, 729]

Aus den Problemen der Hidden Action und Hidden Information entsteht das Risiko des moralischen Risikos (Moral Hazard) und beschreibt die Gefahr, dass ein VU das Informationsdefizit der Stakeholder zu seinem eigenen Vorteil ausnutzt, das Verhalten des Agenten somit variabel ist[730] und nicht die vertragli-

---

[724] Es wird sich im Folgenden auf die Kooperation über Märkte beschränkt. Für weitergehende Information vgl. Trumpp, Andreas: Kooperation unter asymmetrischer Information, 1995, S. 58.
[725] Vgl. Trumpp, Andreas: Kooperation unter asymmetrischer Information, 1995, S. 39 und Vgl. Kiener, Stefan: Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, 1990, S. 24.
[726] Vgl. Noth, Michael: Regulierung bei asymmetrischer Informationsverteilung, 1994, S. 25.
[727] Vgl. Junc, Lars: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland, 2010, S. 24 und Saam, Nicole J.: Prinzipale, Agenten und Macht, 2002, S. 30 sowie Baumeister, Alexander / Ilg, Markus / Werkmeister, Clemens: Systeme des Controllings, 2015, S. 1005 f. Dabei liegt die Idee zugrunde, dass Informationsasymmetrien dann ggf. unproblematisch sind, wenn aus Gründen der Informationsökonomie sogar ggf. vorteilhaft, wenn die Beteiligten (Agent und Prinzipale) dieselben Ziele verfolgen.
[728] Vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 52.
[729] In der Literatur wird davon ausgegangen, dass die besser informierte Partei zuerst tätig wird und Signal aussendet, vgl. dazu u. a. Noth, Michael: Regulierung bei asymmetrischer Informationsverteilung, 1994, S. 25.
[730] Vgl. Trumpp, Andreas: Kooperation unter asymmetrischer Information, 1995, S. 39 und S. 70 sowie Vgl. Kiener, Stefan: Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, 1990, S. 23.

chen Ziele erfüllt, sondern seine eigenen Ziele bzw. seinen eigenen Nutzen maximiert.[731] Das bedeutet im Einzelnen, dass das Management eines VU Ressourcen zur eigenen Nutzenmaximierung verwendet oder seinen Nutzen durch einen geringeren Arbeitseinsatz steigert. Diesem Risiko kann i. d. R. durch geeignete Anreiz- und Kontrollmechanismen oder durch Selbstbindung begegnet werden.[732] Ebenso ist der Einsatz von Informationssystemen denkbar, die das Verhalten, die Entscheidungen oder die Umwelteinflüsse erfassen.[733] Mit geeigneten Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen (Monitoring) können die Stakeholder versuchen die Informationslücken, die aus den Hidden Action und Hidden Information resultieren, zu verringern. Daraus resultieren jedoch Kontrollkosten.[734] Dem Problem des Moral Hazard kann aber ebenso durch eine Synchronisation der Interessen begegnet werden.

Das Problem der Hidden Intention resultiert aus dem Risiko des Hold-Up, weil ein VU eine aus Ressourcenspezifitäten oder spezifischen Investitionen resultierende Abhängigkeit der Stakeholder zu seinem Vorteil bzw. opportunistisch ausnutzt.[735] Es ist den Prinzipalen nicht bekannt, welche (langfristigen) Absichten ein VU verfolgt.[736] Diesem Problem kann in der Praxis i. d. R. durch die Anwendung von Sanktionsmöglichkeiten begegnet werden. Alternativ kann eine Interessenangleichung angestrebt werden.[737] Um das Risiko des Hold-Up einzudämmen, wäre es ebenso möglich, ein einseitiges Abhängigkeitsverhältnis in ein wechselseitiges Abhängigkeitsverhältnis zwischen Stakeholdern und VU zu transferieren.[738]

---

[731] Vgl. Jost, Peter-J.: Die Prinzipal-Agent-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, 2001, S. 26 und vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 53.
[732] Vgl. Junc, Lars: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland, 2010, S. 24 und Saam, Nicole J.: Prinzipale, Agenten und Macht, 2002, S. 30.
[733] Vgl. Baumeister, Alexander / Ilg, Markus / Werkmeister, Clemens: Systeme des Controllings, 2015, S. 1006.
[734] Vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 52 und vgl. Theis, Jochen: Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, 2014, S. 28.
[735] Vgl. Junc, Lars: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland, 2010, S. 24 und Dietl, Helmut: Institution und Zeit, 1993, S. 141 und vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 53.
[736] Vgl. Trumpp, Andreas: Kooperation unter asymmetrischer Information, 1995, S. 39 und S. 69 f.
[737] Vgl. Baumeister, Alexander / Ilg, Markus / Werkmeister, Clemens: Systeme des Controllings, 2015, S. 1006.
[738] Vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 53.

Festzuhalten bleibt, dass den Problemstellungen in Teilen durch Transparenzerhöhung und Kontrollmechanismen begegnet werden kann. Dabei kann der Impuls sowohl vom VU als auch den Stakeholdern ausgehen. In der Folge gilt es nun, die Marktdisziplin als Instrument der Einflussnahmemöglichkeit genauer zu betrachten.

5.3 Marktdisziplin als flankierende Einflussnahmemöglichkeit

Die Ergebnisse, die aus der Beurteilung über die wirtschaftlichen (und i. w. S. auch der bereitgestellten) Informationen resultieren und zu beobachtbaren Signale führen, liefern zum einen der Aufsichtsbehörde ergänzende Informationen und zum anderen werden weitere Interessen- bzw. Stakeholder-Gruppen veranlasst, Einfluss auf die Unternehmensführung auszuüben.[739] Grundsätzlich werden unter der Marktdisziplin allgemein alle Maßnahmen verstanden, die von Marktteilnehmern aus auf ein VU einwirken können.[740] Die Marktdisziplin kann daher als ein marktseitig wirkender Steuerungs- und Kontrollmechanismus verstanden werden, der ergänzend zur staatlichen Versicherungsaufsicht wirkt.[741, 742] Die Zielsetzung der Marktdisziplin unter Solvency II ist, dass sich ein VU entsprechend seiner Solvenz bzw. wirtschaftlichen Situation verhält.[743] Gleichzeit ist anzunehmen, dass Marktteilnehmer das Agieren eines VU beobachten und sich

[739] Vgl. Flannery, Mark J.: The Faces of „Market Discipline“, 2001, S. 107 sowie Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 63 f.

[740] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 55 f.

[741] Vgl. Crockett, Andrew: Market Discipline and Financial Stability, 2002, S. 978 und Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 115.

[742] Unter Berücksichtigung der normativen Theorie ist ein Eingreifen des Staates, der eigentlichen Regulierung immer dann gerechtfertigt, wenn der Wettbewerb zu ungewollten Marktergebnissen führt und die dem öffentlichen Interesse entsprechenden Ziele durch ein Eingreifen des Staates besser erreicht werden können. Vgl. Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan: Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, 2012, S. 176. Vor dem Eingreifen des Staates ist jedoch zu prüfen, ob nicht eine analoge Möglichkeit besteht, die den Eingriff des Staates nicht notwendig werden lässt und trotzdem zum gewünschten Ergebnis führt. Vgl. hierzu Fritsch, Michael et al.: Marktversagen und Wirtschaftspolitik, 2005, S. 418 ff. Aufgrund der besonderen Stellung des VNs und der Verhinderung von Marktversagen ist auch nach IFRS und Solvency II die Unternehmenspublizität in weiten Teilen der Regulierung unterworfen. Durch die Regulierung wird automatisch auf eine Marktlösung, die zu einer „optimaleren“ Wahl der Informationsbereitstellung führen könnte, verzichtet. Vgl. Hitz, Jörg-Markus: Rechnungslegung zum Fair Value, 2005, S. 170.

[743] Nach Solvency II ist somit zwingend der Tatbestand zu beachten, dass VU grundsätzlich der Regulierung und Aufsicht unterliegen und entsprechend die Aufsichtsbehörde beachtet werden muss.

das VU dessen bewusst ist. Dabei ist zu unterstellen, dass ein VU sich so verhält, dass es sich am Stakeholder-Ansatz orientiert und nicht eine Gruppe bevorzugt behandelt. Ein VU muss sich dabei gewiss sein, dass es einem Ausfallrisiko („Default Risk“) ausgesetzt ist und der (begrenzt) rationalen Reaktion der Stakeholder gegenübersteht. Entsprechend wird unterstellt, dass die Stakeholder die Fähigkeit besitzen, die grundsätzliche Lage und Risikosituation eines VU „richtig“ einzuschätzen sowie über einen Anreiz zur Informationsbeschaffung verfügen.[744]

Unter Solvency II ist die Marktdisziplin als ein explizit ergänzendes qualitatives bzw. flankierendes[745] Aufsichtsinstrument einzuordnen, das weder über eigene Organe, noch über originäre Eingriffsbefugnisse im Rahmen der Versicherungsaufsicht verfügt.[746] Die Marktdisziplin ist vielmehr als Transparenzvorschrift zu verstehen, die ein VU dazu veranlassen soll, sowohl Informationen über die Finanz-, als auch Risikolage adressatengerecht aufgearbeitet offenzulegen. Die Marktdisziplin im Rahmen von Solvency II kann demnach als Instrument zur Kommunikation des Urteils über die Finanz- und Solvenzlage an ein Unternehmen und als Instrument zur Kontrolle und Einflussnahme eingeordnet werden. Daher wird der Begriff der Markdisziplin nach „Basel II“ bzw. „Solvency II“ (Säule III)[747] häufig mit dem Begriff der Offenlegung gleichgesetzt.[748]

Eine Annahme im Rahmen der Marktdisziplin bzw. Offenlegung besagt, dass sofern Stakeholder bzw. Marktteilnehmer über einen ausreichenden Umfang und Qualität an Informationen über einen Versicherer verfügen, dies in ihren

---

[744] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 116 f.

[745] Die Offenlegungsvorschriften nach Solvency II und IFRS greifen in die Selbstregulierung des Marktes ein, dies geschieht im Sinne des Konzepts der flankierenden Marktdisziplin. Vgl. in Analogie zu Basel II und IFRS in Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 129. Das Konzept der flankierenden Marktdisziplin ist in Paul, Stephan / Brütting, Christian: Bankenaufsichtsrechtliche Anerkennung interner Risikomodelle, 2004, S. 419 beschrieben.

[746] Aus der ökonomisch-normativen Regelungstheorie, wonach die Regulierung der Versicherungsunternehmen eine grundsätzliche Berechtigung hat, kann nicht generell die Schlussfolgerung gezogen werden, dass eine staatliche Kontrolle zu einem besseren Zustand führt und der Kontrolle durch die Marktteilnehmer vorzuziehen wäre. Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 123 f. und Stillhart, Georg: Theorie der Finanzintermediation und Regulierung von Banken in der Praxis, 2002, S. 132.

[747] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 127.

[748] In der bisherigen Praxis der Versicherungsaufsicht gab es im VAG a. F. keine Vorgaben zur Informationsbereitstellung gegenüber der Öffentlichkeit. Das VAG a. F. sah lediglich die Aufsichtsbehörde als Adressat von Meldungen und Berichten vor. Nur die handels- und kapitalmarktrechtlichen Publizitätsanforderungen sahen die Öffentlichkeit als Adressat vor. Mit dem neuen VAG hat sich diese Sichtweise geändert.

Entscheidungen berücksichtigt wird. Im Gegenzug dazu wird erwartet, dass Marktteilnehmer sich von einem Unternehmen abwenden, wenn zu wenige oder schlechte Informationen vorliegen. Das soll das Management eines Versicherers dazu veranlassen, den Ansprüchen der Marktteilnehmer gerecht zu werden, unabhängig davon, ob positive oder negative Unternehmensdaten veröffentlicht werden.[749] Durch die Verbesserung der Transparenz in der Rechnungslegung und im Aufsichtsprozess sowie die Bereitstellung von verlässlichen, umfassenden, relevanten, wesentlichen, vergleichbaren und aktuellen Informationen und deren kritischer Würdigung durch die Marktteilnehmer, sollen VU zusätzliche Anreize erhalten, ihr Risikomanagement und i. w. S. auch ihre Kommunikation mit den Marktteilnehmern zu verbessern.[750] Dabei können, wie in Kapitel 4 aufgezeigt wurde, zwischen IFRS und Solvency II in Bezug auf die versicherungstechnischen Rückstellungen durch eine Harmonisierung wesentliche Vorteile, wie die Verringerung von Informationsasymmetrien 2. Grades und damit die Bereitstellung von qualitativ hochwertigeren Informationen, generiert werden. Dies ist u. a. förderlich für die Kommunikation mit den Stakeholdern. Zusätzlich ist festzustellen, dass die Berücksichtigung des Risikomanagements, sowohl in der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen, als auch im Reporting, zusätzlich einen unterstützenden Charakter für den Abbau von Informationsasymmetrien aufweisen kann.

Im folgenden Abschnitt werden die Annahmen und Mechanismen zur Marktdisziplin im Kontext der Forschungsfrage untersucht, um im Nachgang ein Urteil darüber abzugeben, ob die Marktdisziplin ein geeignetes unterstützendes Instrument im Harmonisierungsprozess darstellen kann.

5.3.1 Annahmen zur Erreichung einer wirksamen Marktdisziplin

LANE beschreibt die Marktdisziplin wie folgt: „Market discipline means that financial markets provide borrowers with signals that lead them to behave in a manner consistent with their solvency“[751]. Als Bedingung für eine effektive Marktdisziplin

[749] Vgl. hierzu in Anlehnung an die Bankenaufsicht Boos, Karl Heinz / Schulte-Mattler, Hermann: Basel II: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten, 2001, S. 795.
[750] Vgl. Bieg, Hartmut et al.: Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, 2003, S. 328 f.
[751] Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 55.

müssen laut LANE vier Grundvoraussetzungen geschaffen werden. Die erste Grundvoraussetzung ist, dass der (Finanz-)Markt „free and open“ ist. Die zweite Voraussetzung besagt, dass adäquate Informationen über den „Schuldner“ und dessen vorhandenen Verbindlichkeiten und die daraus resultierenden Rückzahlungen/Tilgungen zur Verfügung stehen. Die dritte Grundvoraussetzung verlangt, dass es keinen Rettungsplan gibt und Investoren nicht die Möglichkeit haben Notverkäufe aufgrund drohender Ausfälle auszuführen. Die vierte und letzte Voraussetzung fordert, dass das Unternehmen auf Signale (Marktsignale) reagieren kann, bevor es vom Markt ausgeschlossen wird.[752] Grundsätzlich müssen Marktteilnehmer über Anreize verfügen, aktiv den Markt zu beobachten und durch Handlungen beeinflussen zu wollen.[753]

Im Folgenden werden die vier Annahmen der Marktdisziplin diskutiert und ein problembezogener, direkter Bezug auf VU und Stakeholder (Investor / VN) hergestellt. Es wird beurteilt, ob die vier Grundvoraussetzungen auch für der Versicherungsaufsicht unterliegende VU gelten und es wird dargestellt, inwiefern der Versicherungs- bzw. der Kapitalmarkt tatsächlich den Voraussetzungen entsprechen.

5.3.1.1 Offene Märkte und Marktaktivität

Die erste Anforderung besagt, dass sowohl der Kapitalmarkt, als auch der Versicherungsmarkt frei, offen und transparent sein müssen. Für den Finanz- bzw. Kapitalmarkt bedeutet das, dass die Höhe des Zinssatzes einer Investition das Risiko widerspiegelt und Kreditgeber in der Lage sein müssen, die Vergabe eines Kredits versagen zu können.[754] Investoren sollen anhand des Börsenpreises eines Wertpapiers Rückschlüsse auf den Unternehmenswert ziehen können. Die Liberalisierung des Kapitalmarktes stärkt den Mechanismus der Marktdisziplin.[755]

---

[752] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 61.
[753] Vgl. Flannery, Mark J.: The Faces of “Market Discipline”, 2001, S. 108 ff.
[754] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 61 f. Auf eine Unterscheidung zwischen privaten und öffentlichen Unternehmen wird nicht genauer eingegangen. Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 54 ff. Dieses Kriterium nach LANE trifft stärker auf Fremdkapitalgeber zu, die in ein VU z. B. im Rahmen der Ausgabe von Unternehmensanleihen investieren. Dabei spiegelt der Kupon i. d. R. das Risiko der Anlage wider. Ebenso spielt das Zeichnungsvolumina eine Rolle.
[755] Vgl. Sijben, Jacques J.: Regulation and market discipline in banking supervisions: An overview, 2002, S. 369 und Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 61 f.

Für den Versicherungsmarkt bedeutet die Annahme, dass die angebotenen Versicherungsprodukte frei zugänglich sowie die Preise für die Versicherungsprodukte im Wesentlichen bekannt sein müssen.[756] Dabei können die Kriterien Transparenz, Offenheit[757] und Freiheit sowohl für den Kapitalmarkt, als auch für den Versicherungsmarkt unterstellt werden.[758] Potenzielle und aktuelle Stakeholder (Investoren / VN) können frei zwischen Investitionsobjekten und Versicherern wählen, mit denen sie eine Investition bzw. Versicherungspolice abschließen wollen.

5.3.1.2 Informationen

Die zweite Grundvoraussetzung fordert, dass adäquate Informationen über die Kredite/das Investment eines Kreditnachfragers/Investitionsobjekts (i. e. S. über ein VU) vorliegen.[759] Gleiches gilt für die Erbringung des Versicherungsschutzversprechens. Es müssen Informationen darüber vorliegen, ob das VU unter Berücksichtigung der unternehmensindividuellen Risikolage fähig sein wird, sein Versprechen zu halten.

---

[756] Die heute anzutreffenden offenen und freien Märkte sind im Wesentlichen auf die Deregulierung des deutschen Versicherungsmarktes zurückzuführen. Die Deregulierung ist durch die Umsetzung des dritten Gesetzes zur Durchführung versicherungsrechtlicher Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaft (Drittes Durchführungsgesetz/EWG zum VAG) im Juli 1994 erfolgt.

[757] Ein offener Markt liegt immer dann vor, wenn keine Zutritts- und Austrittsbeschränkungen vorliegen, vgl. Piekenbrock, Dirk: Offener Markt, 2017, o. S. Das Kriterium ist insoweit gegeben, jedoch bestehen für den Kapitalmarkt, als auch Versicherungsmarkt Zutritts- und Austrittsbeschränkungen. Für den Kapitalmarkt muss ein Unternehmen grundsätzlich zugelassen werden. Gleiches gilt auf dem Versicherungsmarkt. Versicherungsprodukte benötigen die Genehmigung der Aufsichtsbehörde. Insoweit ist der Markt beschränkt. Der Markt ist jedoch nicht aus Sicht des Versicherers zu betrachten, sondern aus Sicht der übrigen Marktakteure.

[758] In Analogie zu „Basel II“ und den Annahmen von Paarz zur Marktdisziplin im Rahmen von „Basel II“. Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 116; Bieg, Hartmut / Krämer, Gregor: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten der Kreditinstitute als neues Teilgebiet bankenaufsichtsrechtlicher Regelungen, 2004, S. 335.

[759] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 62.

Das bedeutet, dass es für eine effektive Marktdisziplin wichtig ist, dass Stakeholdern zeitnah alle relevanten Informationen bezüglich der finanziellen Situation (Vermögens-, Finanz- und Ertragslage) bereitgestellt[760] werden.[761] In der Praxis wird der Konzernabschluss diese Anforderung erfüllen müssen. Ebenso muss diese Annahme für den Versicherungsmarkt gelten. Die Stakeholder des Versicherungsmarktes müssen ebenso zeitnah über die wirtschaftliche Lage informiert werden. Dies soll im Wesentlichen durch den SFCR erfolgen. Beide Berichtsinstrumente müssen darüber hinaus Informationen über die zukünftige Leistungsfähigkeit beinhalten, die die Stakeholder im Kontext der Prognose unterstützen. LANE geht in seiner Annahme davon aus, dass wenn wesentliche Informationen für den Stakeholder nicht zur Verfügung stehen, dies unter Umständen ein VU dazu veranlassen könnte, Stakeholder anzusprechen und für den Abschluss einer Police oder Investment zu motivieren, die nicht diesen Umfang an Informationsinteressen haben. Diese Vorgehensweise eines VU könnte bewirken, dass es sowohl vom Kapital- als auch vom Versicherungsmarkt ausgeschlossen werden könnte, wenn es keine anderen Stakeholder findet, die bereit wären, mit ihm einen expliziten Vertrag einzugehen. Andererseits ist eng damit das Risiko verbunden, dass sich ein VU damit VN in das Portfolio holt, die wenig Interesse an der Situation und den bereitgestellten Informationen über das VU haben. Somit lässt sich festhalten, dass ein VU motiviert sein sollte, qualitativ hochwertigere Informationen, die aus einer Harmonisierung resultieren, für die Informationsnachfragenden bereitzustellen.

[760] Die zeitnahe Bereitstellung ist insofern wichtig, als Informationen über die Vermögens-, Finanz-, Ertrags- und auch Risikolage nur dann als relevant angesehen werden können, wenn sie zeitnah nach der Erstellung veröffentlicht werden. Wenn sie ihre Aktualität verlieren, sind sie nicht mehr entscheidungsrelevant.

[761] In Analogie zu „Basel II“ und den Annahmen von Paarz zur Marktdisziplin im Rahmen von „Basel II“. Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 116 und Llewellyn, David T./Mayes, David G.: The role of market discipline in handling problem banks, 2003, S. 189; Steden, Philip: Marktorientierte Bankenregulierung, 2002, S. 105.

Entsprechend besteht der Anreiz bzw. die Motivation, die Qualität und Quantität der Informationen so zu steigern, dass der Kapital- und der Versicherungsmarkt über die wesentlichen Informationen verfügen.[762, 763] Sobald Marktteilnehmer Informationen über die (finanzielle) Situation eines Unternehmens erlangen, werden sie unverzüglich darauf reagieren.[764] Eng damit verbunden ist, dass die Informationsnachfrager in der Lage sein müssen, die Informationen zu bewerten und daraus rationale Entscheidungen abzuleiten.[765] Die Marktteilnehmer dürfen sich dabei bei ihren Reaktionen, die aus der Auswertung der Informationen resultieren, nicht von anderen Marktteilnehmern in der Art und Weise beeinflussen lassen, so dass ihr Handeln nicht mehr rational ist.[766] Gerade vor dem Hintergrund der hohen Komplexität der bereitgestellten Informationen ist dies kritisch zu hinterfragen, wenn Informationen aufgrund ihres Umfangs von anderen Marktakteuren bewertet werden, zum Beispiel von Rating-Agenturen.[767]

Ergänzend ist zu unterstellen, dass Investoren und VN ihre Anlageentscheidung/Vertragsabschluss o. ä. an der Informationsauswertung ausrichten.[768]

Des Weiteren ist auf die unterschiedliche Rolle und das unterschiedliche Informationsbedürfnis von Eigen- und Fremdkapitalgebern hinzuweisen. PAARZ zeigt auf, dass (potenzielle) Fremdkapitalgeber vor allen Dingen Informationen

---

[762] Vgl. Lane, Timothy: Market discipline, 1993, S. 62. LANE differenziert dabei in zwei Szenarien. Im ersten Szenario wird angenommen, dass bereits eine Investition erfolgt ist. Im anderen Szenario muss eine Investition erst noch erfolgen.

[763] Vgl. Lach, Niklas: Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, 2003, S. 61.

[764] Vgl. Sijben, Jacques J.: Regulation and market discipline in banking supervisions: An overview, 2002, S. 369 f. und Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 62 f.

[765] Unter den rationalen Entscheidungen sind logische Entscheidungen zu verstehen. Vor dem Hintergrund der Marktdisziplin wird dieses Problem dahingehend interpretiert, dass die Stakeholder ihre Entscheidungen aufgrund der Informationen dann rational treffen, wenn sie den größten Nutzen für den einzelnen Stakeholder bringen.

[766] Vgl. Llewellyn, David T. / Mayes, David G.: The role of market discipline in handling problem banks, 2003, S. 189; Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 117.

[767] Bei der Bereitstellung und Auswertung durch anderen Marktteilnehmern weisen BIEG und KRÄMER darauf hin, dass eine Informationsbeschaffung und -auswertung durchaus mittelbar von Institutionen wahrgenommen werden kann und den anderen Marktteilnehmern zur Verfügung steht. Vgl. Bieg, Hartmut / Krämer, Gregor: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten der Kreditinstitute als neues Teilgebiet bankenaufsichtsrechtlicher Regelungen, 2004, S. 337.

[768] In Analogie zu „Basel II“ und den Annahmen von Paarz zur Marktdisziplin im Rahmen von „Basel II“. Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 116 und Bieg, Hartmut/Krämer, Gregor: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten der Kreditinstitute als neues Teilgebiet bankenaufsichtsrechtlicher Regelungen, 2004, S. 335 sowie Llewellyn, David T. / Mayes, David G.: The role of market discipline in handling problem banks, 2003, S. 189.

über die Solvenz des Versicherers und die Wahrscheinlichkeit sowie das Ausmaß einer (möglichen) Insolvenz erwarten, wohingegen (potenzielle) Eigenkapitalgeber „insbesondere auf die Höhe, den zeitlichen Anfall und die Wahrscheinlichkeit der zukünftigen Cashflows nach Bedienung der Festbetragskontrakte“[769] achten.

5.3.1.3 Ausfallrisiko

Als dritte Voraussetzung für eine effektive Marktdisziplin dürfen sich Marktteilnehmer im Allgemeinen und Investoren und VN im Besonderen nicht darauf verlassen können, dass VU im Falle einer finanziellen Schieflage durch staatliche Unterstützung oder Ähnliches gerettet werden.[770, 771] Nach LANE ist diese Voraussetzung erforderlich, weil ohne Ausfallrisiko kein Anreiz zur Informationsbeschaffung und -auswertung gesetzt wird.[772] LANE spricht hier vom sogenannten „No Bailout“. Ein „Bailout“ könnte zu Moral Hazard führen, denn „it reduces the incentive to lenders to monitor and weigh the borrowers´s behavior when making loans, as well as reduces the borrowers´s incentive to maintain solvency“[773] – beides zentrale Vorgaben bzw. Zielsetzung der bzw. für die Marktdisziplin.[774]

Gerade diese Voraussetzung ist wesentlich für ein Funktionieren der Marktdisziplin. Die Tatsache, dass es keinen Rettungsplan geben wird, muss von

---

[769] Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 157.
[770] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 64.
[771] Auch die Annahme eines Investors, dass ein Wirtschaftszweig oder eine Branche zu groß ist, als dass sie nicht gerettet werden könnte, setzt Fehlanreize. In diesem Zusammenhang wird in den Medien der Begriff „too big to fail“ genannt oder aber dass eine Branche oder ein Unternehmen systemrelevant sei und eine Insolvenz nicht in Kauf genommen werden kann. Vgl. Sijben, Jacques J.: Regulation and market discipline in banking supervisions: An overview, 2002, S. 370. Wenn es ein Versprechen auf Rettung gäbe, bzw. dass der Verlust ausgeglichen werden würde, so würde das zu Moral Hazard führen. Investoren würden ihr Überwachungsbestreben reduzieren, weil sie im Verlustfall einen Ausgleich erfahren würden. Das kommt einer Ausfallversicherung gleich. Der Begriff des Moral Hazard ist ein Begriff aus der Versicherungswissenschaft und resultiert daraus, dass VN sich nach dem Vertragsabschluss und dem damit gegebenen Versicherungsversprechen im Verhalten ändern, was u. a. am Markt dann zu einer Negativauslese (Adverse Selektion in Form einer Hidden Action) führen kann (Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 64; für die Definition des Moral Hazards vgl. Szczutkowski, Andreas: Moral Hazard, 2017, o. S. und Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 111).
[772] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 69 f.
[773] Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 64.
[774] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 64 ff.

allen Stakeholdern akzeptiert werden. Neben den Stakeholdern hätte ein Schutzversprechen bzw. ein Rettungsplan ebenfalls Auswirkungen auf das Verhalten eines VU. Beispielhaft ist denkbar, dass VU strategische Entscheidungen umsetzen, die mit einem höheren Risiko verbunden sind und die sie ohne einen Rettungsplan nicht eingegangen wären. In bestimmten Situationen kann unterstellt werden, dass sie risikofreudiger bzw. risikoorientierter handeln.[775]

5.3.1.4 Reaktion eines Versicherungsunternehmens

Die vierte Grundvoraussetzung für eine effektive Marktdisziplin ist, dass Versicherer auf Signale vom Kapital- und Versicherungsmarkt so früh wie möglich reagieren. Zu berücksichtigen ist dabei, dass ein VU grundsätzlich unter Markteinflüssen steht und sich dem nicht entziehen kann.[776] LANE spricht in diesem Zusammenhang vom „Borrowers Response“, wenn ein Unternehmen als Nachfrager am Kapitalmarkt auftritt. Im Folgenden wird der Begriff dahingehend erweitert, dass Investoren und VN umfasst werden, im Sinne eines „Insurer-Stakeholder Response“. Somit wird unterstellt, dass das Verhalten (Signalling) der Akteure am Kapitalmarkt bzw. Versicherungsmarkt zeitnah durch ein VU berücksichtigt werden.[777] Es muss den Marktteilnehmer möglich sein, mit Hilfe von Sanktionsmechanismen Einfluss auf das VU nehmen zu können, sonst würde es dem Prinzip der Marktdisziplin entgegenstehen.

---

[775] Vgl. Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 64 f. Sofern ein Rettungsplan oder die Gewissheit über Hilfe bestehen würde, muss die Frage gestellt werden, wer die damit verbundenen Kosten tragen soll. Im Regelfall kann eine Absicherung von großen finanziellen Risiken nur vom Staat wahrgenommen werden, entsprechend würden die Kosten durch die Steuerzahler getragen werden. Würde von Seiten der Regierung zum Beispiel eine implizite oder auch explizite Versicherung bereitgestellt werden, die im Falle einer finanziellen Schieflage eingreifen würde, würde das zu verzerrenden Ergebnissen, Einfluss auf das Risikoverhalten und Moral Hazard führen. Vgl. Sijben, Jacques J.: Regulation and market discipline in banking supervisions: An overview, 2002, S. 370.

[776] „The firm is disciplined by competition from other firms, which forces the evolution of devices from efficiently monitoring the performance of the entire team and of its individual members. In addition, individual participants in the firm, and particular its managers, face both the discipline and opportunities provided by the market for their services, both within and outside the firm.“ Fama, Eugene F.: Agency Problems and the Theory of the Firm, 1980 S. 289.

[777] Vgl. Sijben, Jacques J.: Regulation and market discipline in banking supervisions: An overview, 2002, S. 370.

Die vom Unternehmen beobachtbaren Marktsignale wären zum Beispiel ein steigender Zinssatz, höhere Renditeforderungen für neue Kredite/Investments und darauf aufbauend die Verweigerung des Zugangs für neue Kredite oder ausbleibende Investitionen.[778] Mögliche Signale vom Versicherungsmarkt wären Rückgänge in der Zeichnungsquote oder die Storni von Verträgen.[779]

Die von den Marktteilnehmern getroffenen (rationalen) Entscheidungen müssen sich in indirekter Form der Marktdisziplin auf Marktpreise auswirken. Das heißt im Umkehrschluss, dass die Marktpreise die Vermögens-, Finanz-, Ertrags- und Risikolage richtig widerspiegeln sollen.[780]

5.3.2 Mechanismen der Marktdisziplin

Der Mechanismus der Marktdisziplin ist im Folgenden so zu verstehen, dass neben der originären Versicherungsaufsicht durch Institutionen (u. a. der BaFin), auch Marktkräfte Einfluss auf ein VU nehmen können. Durch diesen Einfluss von Marktkräften sollen negative Auswirkungen auf dem Versicherungs- und Kapitalmarkt verhindert bzw. eingedämmt werden sowie der Nutzen bzw. die Wohlfahrt gesteigert werden.[781] Durch die bereits angesprochene „doppelte Marktkontrolle“ sollen Ansprüche vor allem in Gestalt der Informationsbedürfnisse rechtlich befriedigt werden. Dazu veranschaulicht die nachfolgende Abbildung den originären Aufbau der Marktdisziplin.

---

[778] Vgl. Lane, Timothy: Market discipline, 1993, S. 70. In der Literatur ist es strittig, ob die Verweigerung des Zugangs zu neuem Kapital, was gleichzeitig einem Ausschluss vom Kapitalmarkt nahekommt, der richtige Weg für die Kontrolle durch den Kapitalmarkt ist. Vgl. hierzu weiterführend Committee for the Study of Economic and Monetary Union: Report on Economic and Monetary Union in the European Community, 1989 und Lamfalussy, Alexandre: Macro-Coordination of Fiscal Policies in an Economic and Monetary Union in Europe, 1989.

[779] Sobald ein Unternehmen bemerkt, dass es für neue Kredite / Emissionen einen höheren Zinssatz zahlen muss, oder die Zeichnungsquote nicht ausgiebig ist, würde aus rationeller Sicht das Unternehmen Anstrengungen unternehmen, die Gründe für den gestiegenen Zinssatz / die geringe Zeichnungsquote zu analysieren, um daraus Handlungen abzuleiten, sodass es auf den ursprünglichen oder niedrigeren Zinssatz zurück kommt. Dies setzt voraus, dass sonstige Parameter, zum Beispiel ein gestiegener Leitzins, ausgeblendet werden. Vgl. hierzu auch Lane, Timothy: Market Discipline, 1993, S. 70.

[780] Angelehnt an „Basel II“. Vgl. dafür Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 117 und für die adäquate Abbildung der Vermögens-, Finanz-, Ertrags- und Risikolage vgl. Llewellyn, David T. / Mayes, David G.: The role of market discipline in handling problem Banks, 2003, S. 190.

[781] Vgl. Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 63.

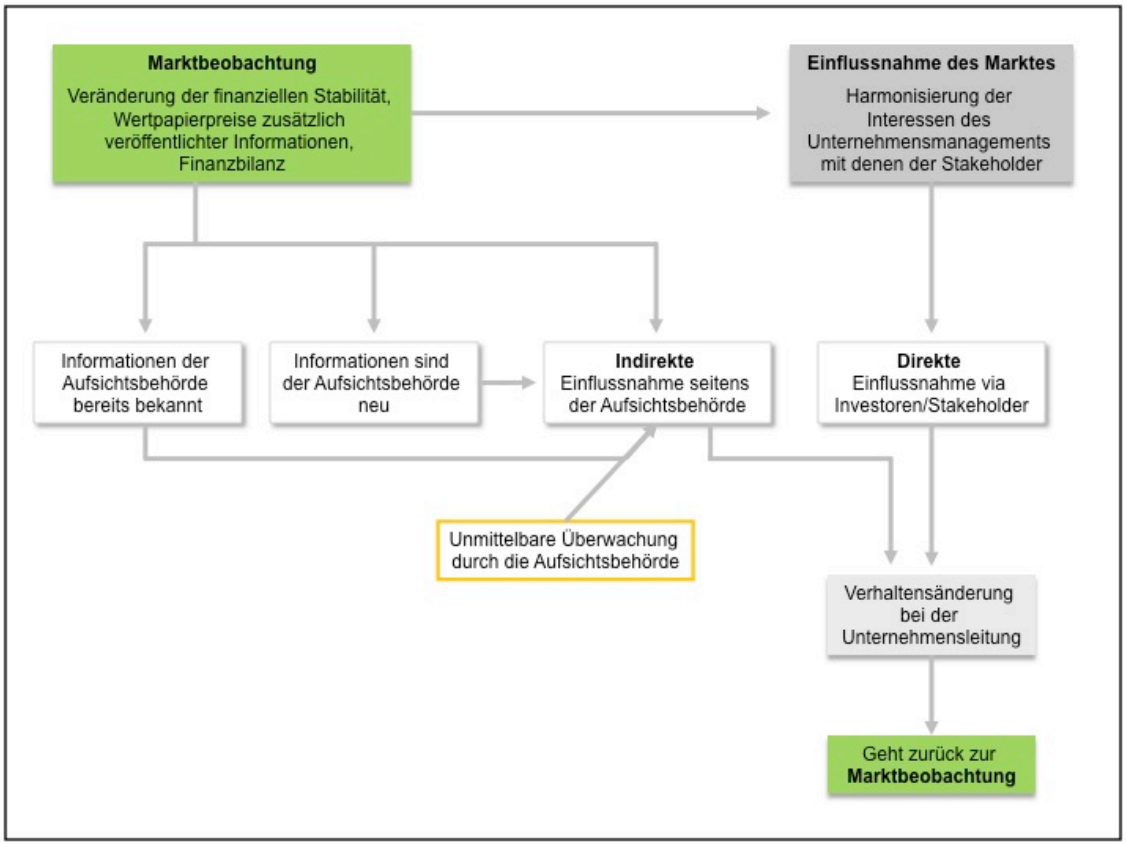

Abbildung 26: Aufbau der Marktdisziplin[782]

In der obenstehenden Abbildung ist der grundsätzliche Zusammenhang der Marktbeobachtung (Monitoring) und der Einflussnahme unter Berücksichtigung der Überwachung seitens der Aufsichtsbehörde zu erkennen. Das Market-Monitoring besagt, dass Investoren / VN die Situation bzw. das Verhalten sowie die bereitgestellten Informationen evaluieren. Das Ergebnis und das darauf aufbauende Verhalten der Investoren kann beispielsweise Auswirkungen auf den Unternehmenswert bzw. Aktienkurs haben. Das Market Signalling bedeutet, dass die vom Markt gesetzten Impulse Einfluss auf das Unternehmen haben.[783] Diese Signale sind wiederum von der Aufsichtsbehörde, aber auch anderen Stakeholdern (ebenso von anderen Märkten) und Wettbewerbern erkenn- und beobachtbar. Da die Aufsichtsbehörde direkte Eingriffsbefugnisse auf das VU ausüben

[782] Abbildung in Anlehnung an Flannery, Mark J.: The Faces of “Market Discipline”, 2001, S. 109 und Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 64.
[783] Vgl. Flannery, Mark J.: The Faces of „Market Discipline“, 2001, S. 110.

kann, ist die Einflussnahme und die Berücksichtigung von Signalen als indirekt zu verstehen.

Aufgrund der indirekten und der direkten Einflussnahme durch die Marktteilnehmer ist durch Hinzuziehung der Aufsichtsbehörde im Idealfall eine zweifache Kontrolle implementiert. Im Rahmen der Versicherungsaufsicht und damit der institutionellen Kontrolle muss jedoch berücksichtigt werden, dass die Aufsichtsbehörden grundsätzlich einen Informationsvorsprung gegenüber der Öffentlichkeit haben.

Die Aufsicht hat einen inhaltlichen Vorsprung bzgl. dem Informationsumfang gegenüber der Öffentlichkeit. Im Rahmen der Marktbeobachtung müssen Signale nach relevanten und störenden Signalen differenziert werden.[784] „Zur Unterstützung der Beaufsichtigung von VU erscheint es somit sinnvoll, über die Informationsversorgung von Marktakteuren Impulse zu setzen, die VU zur Aufrechterhaltung einer risikoadäquaten Eigenkapitalausstattung motivieren.“[785] Die Unterstützung der Beaufsichtigung soll vor allem dann relevant werden, wenn das Risikoexposure eines Unternehmens unangemessen hoch ist.[786] Dabei ist der Prozess der Marktdisziplin als revolvierender Prozess zu verstehen.[787] Das VU kann durch beobachtbare bzw. erkannte Signale sein Verhalten ändern. Daraus resultieren wiederum neue Informationen und ggf. eine veränderte wirtschaftliche Situation des Unternehmens, die vom Markt wahrgenommen und bewertet wird und so die Basis für einen kontinuierlichen Aufsichtsprozess darstellt.

Die Marktdisziplin als solche wird nachfolgend losgelöst von der originären Aufsicht ausgelegt. Ein mittelbarer Einfluss durch die Aufsichtsbehörde kann dann erfolgen, wenn die Aufsichtsbehörde auf Informationen über Marktreaktionen reagiert und daraus eigenständig Handlungen gegenüber dem VU ableitet.[788]

---

[784] Vgl. Flannery, Mark J.: The Faces of „Market Discipline“, 2001, S. 112 f. Dem Informationsvorsprung sollte im Überwachungsprozess mit Diskretion begegnet werden, damit keine Wohlfahrtsverluste durch Fehlanreize geschaffen werden.
[785] Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 64.
[786] Vgl. Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 64.
[787] Vgl. Lach, Niklas: Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, 2003, S. 89.
[788] Vgl. Hartung, Thomas: Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrument der Versicherungsaufsicht, 2005, S. 65.

5.3.3 Formen der Marktdisziplin

Die nachfolgende Abbildung zeigt die wesentlichen Formen der Marktdisziplin.

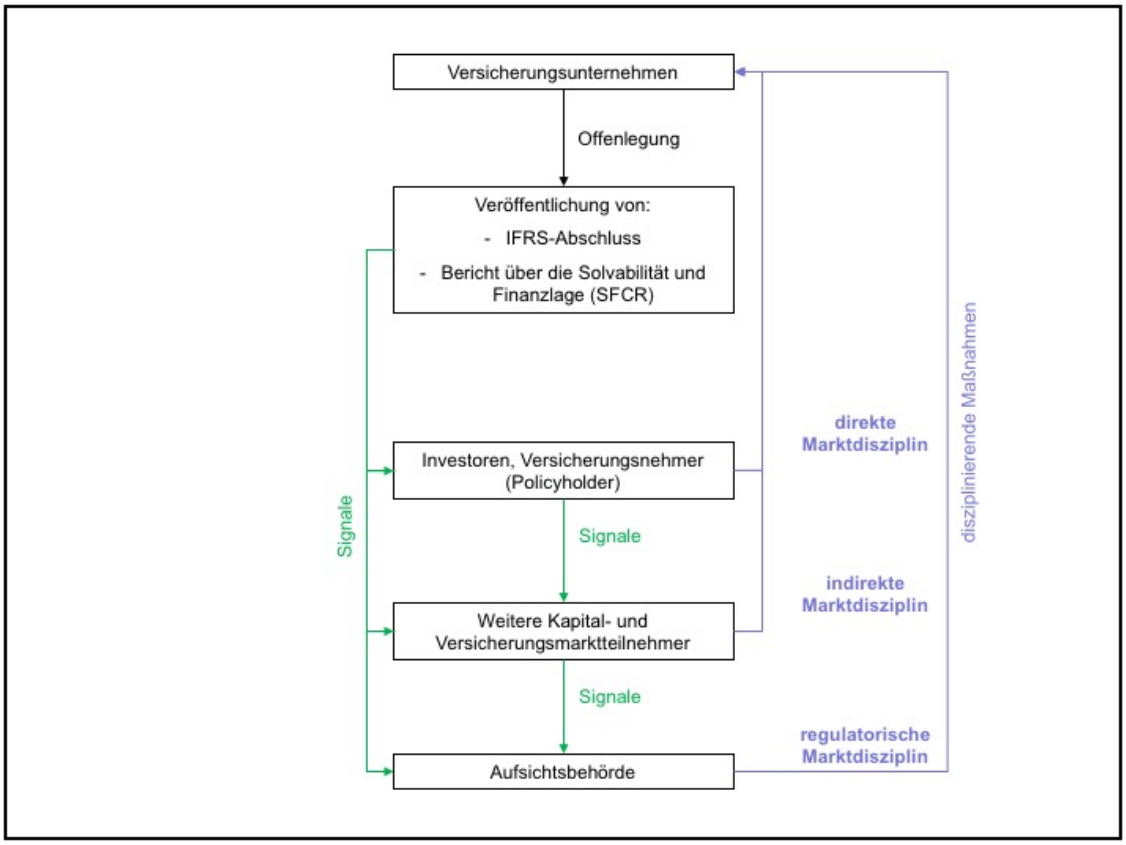

Abbildung 27: Formen der Marktdisziplin und ihr Wirkungsmechanismus[789]

Demnach lässt sich die Marktdisziplin in ihrer Wirkung in eine direkte, indirekte und regulatorische[790] Form differenzieren.[791] Die durch ein VU veröffentlichten Informationen werden vom Kapital- und Versicherungsmarkt wahrgenommen und verarbeitet. Das Problem bei der Informationswahrnehmung und -verarbeitung ist, dass nicht die eigentliche Wahrnehmung von Informationen gemessen werden kann, sondern nur die daraus resultierenden Konsequenzen in der

[789] In Anlehnung an Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 118, allerdings mit dem Fokus auf VU.
[790] In der vorangegangenen Abbildung wurde die regulatorische Marktdisziplin als indirekte bezeichnet.
[791] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 118 und auch Bliss, Robert R. / Flannery, Mark J.: Market Discipline in the Governance of U.S. Bank Holding Companies: Monitoring versus Influencing, 2001, S. 107 ff. Zwar sind die Quellen auf den Bankensektor bezogen, allerdings lassen sich aufgrund der Analogie beider Systeme Parallelen aufzeigen bzw. konstruieren.

Gestalt von Verhaltensweisen und Impulsen, die zu beobachtbaren Signalen führen. Denkbar als beobachtbare Signale sind z. B. Preisänderungen/Kursschwankungen oder das Handelsvolumen von Wertpapieren.[792]

Die direkte Marktdisziplin zeichnet sich durch eine unmittelbare Einflussnahme auf das Management des Versicherers durch Eigenkapitalgeber[793] aus, vor allem bei institutionellen Investoren,[794] die Kapital zur Verfügung stellen und ergänzend damit das Recht zur Einflussnahme bekommen. Werden VN zusätzlich über den Policyholder-Approach in die Betrachtung einbezogen, stellen auch VN dem Versicherer Kapital zur Verfügung. Ebenso verfügen VN grundsätzlich über unmittelbare Einflussnahmemöglichkeiten, z. B. durch Vertragsabschluss oder Storno. Dies ermöglicht es, (Eigen-)Kapitalgebern direkte Marktdisziplinierungskräfte auszuüben.[795] Je nach Grad der Beteiligung ist dabei die Möglichkeit der Einflussnahme für die Investoren unterschiedlich groß.[796] Dabei gilt, dass je

---

[792] Vgl. Eber, Michael: Der Konzernabschluss als Element der Corporate Governance, 2010, S. 69.

[793] Gerade Eigenkapitalgeber können direkte Marktdisziplinierungskräfte durchsetzen. Zu diesem Entschluss kommt auch Hanekopf, dies aber in Bezug auf die Bankenregulierung. Aufgrund der Analogie von Solvency II zu „Basel II“ und dem ähnlichen normativen Konstrukt durch den Gesetzgeber lassen sich an dieser Stelle durchaus Parallelen zwischen dem Bankensektor und dem Versicherungssektor ziehen. Gerade vor dem Hintergrund, dass Eigenkapitalgeber einem großen Ausfallrisiko, aufgrund des Investments, ausgesetzt sind und wenn man unterstellt, dass die übrigen Annahmen für eine effektive Marktdisziplin ebenfalls zutreffen, ist es möglich, dass ihr Einfluss und damit die Wirksamkeit der Marktdisziplin gesteigert wird. Vgl. Hanekopf, Stefan: Einlagenversicherung in der unternehmerischen Bank- und Versicherungswirtschaft, 1998, S. 160 ebenso Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 119. Paarz spricht davon, dass „die gegenwärtigen und potenziellen Eigenkapitalgeber einer Bank unternehmensspezifische Informationen benötigen, um eine Einschätzung der aus den verschiedenen Anlagemöglichkeiten zukünftig resultierenden individuellen (Konsum-)Einkommensströmen vornehmen zu können“. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 151.

[794] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 118 f. Zieht man die Definition zu institutionellen Investoren der OECD heran, so wird deren Bedeutung nochmals hervorgehoben. Danach bilden diese die wichtigsten Kapitalsammelstellen und stellen damit bedeutende Kapitalanbieter dar. Vgl. OECD: Principles of Corporate Governance, 2004, S. 37.

[795] Vgl. Hanekopf, Stefan: Einlagenversicherung in der unternehmerischen Bank- und Versicherungswirtschaft, 1998, S. 160, in Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 119.

[796] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 119 und die Europäische Zentralbank: Marktdisziplin im Bankensektor, 2005, S. 60. Der Aufsichtsrat hat, sofern er effektiv funktioniert, die Möglichkeit, aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie, Einfluss auf das Management zu nehmen. Vgl. Fama, Eugen: Separation of Ownership and Control, 1983, S. 313 ff. und Feldmann, Horst: Ordnungstheoretische Aspekte der Institutionenökonomik, 1999, S. 146.

mehr renditeorientiert ein Investor agiert, das Bestreben der Einflussnahme gegenüber dem Management oder über den Aufsichtsrat größer wird, um die Rückflüsse nachhaltig zu sichern.[797] Bei privaten (Klein-)Investoren kann unterstellt werden, dass ihnen (eher) das nötige Wissen fehlt, die bereitgestellten Informationen der Vermögens-, Finanz-, Ertrags- und Risikolage zu evaluieren, sie aber auch diese nicht so vollumfänglich nachfragen wie institutionelle Investoren. Zudem ist fraglich, ob private Investoren über die faktische Möglichkeit verfügen, Einfluss auf die Unternehmensführung auszuüben.[798]

Kennzeichnend für die indirekte Marktdisziplin ist, dass beobachtbare (Preis-)Signale durch weitere (Kapital-)Marktteilnehmer auf ein VU erfolgen.[799] Zu den weiteren Marktteilnehmern der VU, die disziplinierende Einflüsse ausüben können, zählen Ratingagenturen, Kunden und Finanzanalysten.[800] Sie können z. B. über Einstufungen des Versicherers oder Ratings und Rankings Einfluss nehmen. Zusätzlich zum Mechanismus der direkten Marktdisziplin, tritt bei der indirekten Marktdisziplin der mittelbare Einfluss auf das Verhalten des Versicherers hinzu. Sobald die Marktteilnehmer Informationen über die Finanz- und Risikolage erhalten und daraufhin Reaktionen öffentlich bekannt werden, hat dies Auswirkungen auf das Verhalten der übrigen Marktteilnehmer.[801]

Von einer regulatorischen Marktdisziplin wird gesprochen, wenn die direkten und indirekten Marktsignale der Marktteilnehmer von der Aufsichtsbehörde

---

[797] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 119.
[798] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 120; Europäische Zentralbank: Marktdisziplin im Bankensektor, 2005, S. 60; Bieg, Hartmut/Krämer, Gregor: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten der Kreditinstitute als neues Teilgebiet bankenaufsichtsrechtlicher Regelungen, 2004, S. 336 für die Unterstellung, dass kleine Investoren nicht über das nötige Wissen verfügen, die bereitgestellten Informationen auszuwerten. Es wird hier zwar der Bezug zu Banken hergestellt, jedoch lassen sich die Annahmen über den Wissensstand von kleinen Investoren durchaus auf die Versicherungsbranche übertragen.
[799] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 120 f.; Kwan, Simon: The Promise and Limits of Market Discipline in Banking, 2002, S. 1 ff.
[800] Als Verweis hält auch hier die Bankenwirtschaft stand. Vgl. Lach, Niklas: Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, 2003, S. 94.
[801] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 121 und Lach, Niklas: Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, 2003, S. 94.

zur Überwachung und ggf. Sanktionierung des Unternehmens verwendet werden.[802] Dadurch besteht für die Aufsichtsbehörde die Möglichkeit, durch Auswertung von Marktsignalen Anzeichen auf eine mögliche Schieflage abzuleiten und aus der Marktdisziplin indirekt abgeleitet Konsequenzen für das VU zu veranlassen.[803]

5.4 Einflussmöglichkeiten und Bedrohungspotenziale der Stakeholder

Um die Wirksamkeit der Marktdisziplin beurteilen zu können, muss das Einfluss- bzw. Bedrohungspotenzial der Investoren und VN untersucht werden. Ohne diese Einflussmöglichkeiten wären keine Signale und damit Impulse, die auf das VU wirken, denkbar.

Einleitend wurde bereits erwähnt, dass ein VU ohne Beziehungen zu Stakeholdern nicht „lebensfähig“ wäre. Im Folgenden wird entsprechend untersucht, welche Bedrohungen von den Stakeholdern auf ein VU ausgehen können. Das Bedrohungspotenzial kann auf zwei Arten ermittelt werden. Die erste Variante geht davon aus, dass Stakeholder ihre an das VU gestellten Ansprüche tatsächlich in vollem Umfang geltend machen. Die sich daraus ergebenden Folgen für das Unternehmensgeschehen sind als Bedrohungspotenzial zu verstehen. Die zweite Variante berücksichtigt die normalerweise von den Stakeholdern in Form von koordinierten Leistungsbeiträgen eingebrachte Unterstützung gegenüber einem VU. Dabei werden die sich ergebenden Konsequenzen betrachtet, sollten die Stakeholder sich ganz oder teilweise zurückziehen.[804] Letztlich drückt das Bedrohungspotenzial nichts anderes aus, als den Grad der Abhängigkeit eines VU gegenüber den Stakeholdern. Das Bedrohungspotenzial ist umso höher, je stärker ein VU von Stakeholdern abhängig ist. Das wird i. d. R. bei langfristigen Beziehungen vorliegen. Ein VU sollte daher bestrebt sein, im Rahmen der Befriedigung von Ansprüchen, das Eintreten negativer Folgen zu vermeiden.[805]

---

[802] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 121 und Lach, Niklas: Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, 2003, S. 101.
[803] Vgl. Paarz, Michael: Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, 2007, S. 121.
[804] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 149.
[805] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 149.

Dieses latent vorhandene Bedrohungspotenzial ist für ein VU nicht als nachteilig einzustufen, so lange die einzelnen Stakeholder-Gruppen ihre Interessen nicht stabilitätsschädlich durchsetzen. Dies lässt den Rückschluss zu, dass, solange ein VU die (Informations-)Interessen der Stakeholder befriedigt, daraus kein Bedrohungspotenzial resultieren sollte.

Dabei muss aber die Dringlichkeit bestimmter Ansprüche der Stakeholder berücksichtigt werden. Je höher die Dringlichkeit bestimmter Ansprüche ist, desto eher werden Stakeholder Maßnahmen ergreifen ihre Ansprüche durchzusetzen. Die Dringlichkeit der Anspruchserfüllung bestimmt entsprechend die Stärke der Bedrohung. In diesem Zusammenhang ist von einer Bedrohungsimmanenz zu sprechen.[806]

Unter Berücksichtigung der in den beiden Abschnitten 2.1.7 und 2.1.8 erarbeiteten Beiträge und Ansprüche der Investoren und VN kann die nachfolgende Darstellung generiert werden, die das grundsätzliche Bedrohungspotenzial und die Bedrohungsimmanenz zusammenfasst.[807]

[806] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 150.

[807] Sofern das Management des Unternehmens zumindest teilweise die Forderungen der Stakeholder erfüllt, kann das Management die Bedrohungspotenziale nicht zwangsläufig ausschließen, aber dennoch zumindest unter Kontrolle halten. Vgl. Freeman, R. Edward: Strategic Management: A Stakeholder Approach, 1983, S. 22 ff. sowie Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 151.
Das VU sollte angehalten sein, die Kontrolle über die Bedrohungspotenziale zu haben, damit die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit langfristig gesichert ist. Vgl. Achleitner, Paul M. Sozio-politische Strategien multinationaler Unternehmungen, 1985, S. 77.

Stakeholder	Beitrag und damit Anspruchs-grundlage	Anspruch	Bedrohungs-potenzial (Grad der Abhängigkeit)	Bedrohungs-immanenz (Dringlichkeit der Bedrohung)
Investor	Stellt dem VU als Investition Kapital zur Verfügung.	Erhaltung und Verzinsung bzw. Wertsteigerung des investierten Kapitals (bspw. In Form von Dividenden und Kurssteigerungen) sowie Unternehmenswertsteigerung, zeitgerechte Informationsbereitstellung. Die Ansprüche sind sowohl monetär als auch nicht monetär.	Es bestehen Einflusspotenzial aus Eigentumsrechten. Das Bedrohungspotenzial bzw. die Möglichkeit der Machtausübung lässt sich aus rechtlichem Charakter der Ansprüche ableiten und bestehen weitestgehend aus verbindlich rechtlichen Ansprüchen.	Die Dringlichkeit ist bei den Investoren permanent gegeben. Insbesondere ist anzunehmen, dass diese im Zeitpunkt der Veröffentlichung von Informationen (ad hoc, Abschluss, SFCR etc.) noch steigen wird, weil in diesem Zeitpunkt eine direkte Kommunikation zwischen VU und Investor erfolgt.
Versicherungs-nehmer	Versicherungs-kontrakt und Prämienzahlung, Einhaltung von vereinbarten Konditionen und ggf. Treue zum VU.	Erwartet Erfüllung des Versicherungsversprechens, ggf. Überschussbeteiligungen (Maximierung des Policyholder-Value) und Sicherheit des VU, potenzielle VN Gewissheit, dass das VU qualitative Produkte bereitstellt und angemessenes Preis-Leistungs-Verhältnis, ggf. Servicequalität. Die Ansprüche sind sowohl monetär als auch nicht monetär.	Es bestehen Einflusspotenziale aus marktlichen Beziehungen. Das Bedrohungspotenzial bzw. die Möglichkeit der Machtausübung lässt sich aus rechtlichem Charakter der Ansprüche ableiten und bestehen weitestgehend aus verbindlich rechtlichen Ansprüchen.	Die Dringlichkeit bei den VN ist bereits bei Vertragsabschluss gegeben, weil der potenzielle VN Informationen über die Erfüllungsfähigkeit des Versicherungsver-sprechens haben möchte sowie im Zeitpunkt der Veröffentlichung von Informationen (SFRC sowie ad hoc etc.).

Abbildung 28: Bewertung der Bedrohung durch Stakeholder[808]

Voraussetzung für wirtschaftliche Stabilität eines VU ist, dass für die Stakeholder im Allgemeinen und für Investoren und VN im Besonderen Nutzen geschaffen wird. Bereits durch die Sanktion eines einzelnen Stakeholders kann der nachhaltige Unternehmenserfolg gefährdet werden.[809] Entsprechend sind die unterschiedlichen Beeinflussungen eines VU durch Investoren und VN zu analysieren, um zu bewerten, inwieweit die Marktdisziplin einen Einfluss im Kontext der Harmonisierung ausüben kann.

An dieser Stelle ist zu erwähnen, dass von den Marktteilnehmern beobachtbare Signale ggf. der Aufsichtsbehörde bereits bekannt sind. Die Handlungen der Stakeholder könnten dann die Behörde in ihrem Tun und Handeln bestätigen. Im Sinne einer effizienten Marktdisziplin muss folglich gelten, dass

[808] Abbildung in Anlehnung an Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 150 und Dyllick, Thomas: Das Anspruchsgruppenkonzept, 1984, S. 77.
[809] Vgl. Eberhardt, Stefan: Wertorientierte Unternehmensführung, 1998, S. 151.

nur neue Informationen weitere Impulse bei der Aufsichtsbehörde auslösen können.[810, 811]

5.4.1 Investoren

Investoren steht es i. d. R. frei, Investitionen oder Desinvestitionen zu tätigen. Im hier betrachteten Fall betrifft dies den Erwerb oder Verkauf von Anteilen eines VU.

Die Einflussnahme von Investoren auf das Management kann über interne und externe Instrumente erfolgen. Charakteristisch für externe Instrumente ist, dass sie über Marktmechanismen oder aufgrund von Gesetzen wirken. Interne Instrumente nehmen über interne Maßnahmen auf das Management Einfluss und stellen eine kooperative Form der Einflussnahme dar.[812]

Als externes Instrument ist die Wahrnehmung von Stimmrechten in der Hauptversammlung anzusehen. Hier können beispielsweise Großaktionäre oder Banken, die mehrere Aktienpakete bündeln bzw. über Stimmrechtsvollmachten verfügen, direkt Einfluss auf ein VU und seine geschäftspolitische Ausrichtung ausüben.[813] Zudem wäre es denkbar, dass sich kleinere Gruppen von Investoren zusammenschließen, damit mehr Gewicht bei Hauptversammlungen erhielten und dadurch stärkere Impulse setzen könnten. Trotzdem kann auch ein einzelner Stakeholder/Investor mit seiner Stimme ein Signal gegenüber dem VU kommunizieren. Vermutlich wäre von Seiten des VU die Wahrnehmung allerdings eingeschränkt.

Trotz der Einschränkungen bestehen Einflussnahmemöglichkeiten von Investoren. Dabei kann in Bezug auf die Formen der Marktdisziplin festgehalten werden, dass die oben genannten Maßnahmen sowohl bei direkter als auch indirekter Marktdisziplin möglich sind.

---

[810] Vgl. Flannery, Mark J.: The Faces of „Market Discipline“, 2001, S. 107 f.
[811] Assekurata Assekuranz-Rating Agentur GmbH: Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) – Ein prägnantes Kernelement von Solvency II, 2015, S. 1 f.
[812] Vgl. Bassen, Alexander: Institutionelle Investoren und Corporate Governance, 2002, S. 119 f. und für die internen Koordinationsinstrumente Bassen, Alexander: Dezentralisation und Koordination in der Holding, 1998, S. 100 ff. Für eine Analyse der Wirkungsweise der Instrumente der Einflussnahme vgl. Bassen, Alexander: Institutionelle Investoren und Corporate Governance, 2002, S. 120 ff.
[813] Vgl. Nicolai, Alexander T. / Thomas, Thomas W.: Investoren-Aktivismus, 2004, S. 20 ff.

5.4.2 Versicherungsnehmer

Von Seiten der VN besteht vor und nach Vertragsabschluss eine Eingriffsmöglichkeit. Zu nennen sind hier u. a. die nach- und vorvertraglichen Informationspflichten seitens eines VU. Sollten hier Missbräuche vorliegen, so hat ein VN die Möglichkeit, entweder den Vertrag gar nicht erst abzuschließen oder den Vertragsabschluss zu widerrufen, bei Streitigkeiten und Unklarheiten die Schlichtungsstelle der Verbände, Ombudsleute oder die Aufsichtsbehörden, einzuschalten.[814]

Ebenso ist eine indirekte Einflussnahme des VN vor bzw. auch nach Vertragsabschluss möglich. Hier wäre eine Einflussnahme über den Versicherungsvertrieb denkbar, indem ein VU mittels einer Rückkoppelung über den Vertrieb eine Botschaft an die Unternehmensleitung platzieren kann. Dies kann direkt über vorgesehene Wege der Kontaktaufnahme erfolgen, z. B. über eine Beschwerdestelle eines VU.[815] Letztlich stehen einem VN alle rechtlichen Möglichkeiten offen, wenn außergerichtliche Einigungen oder Schlichtungsverfahren scheitern. Ergänzend steht einem VN die Möglichkeit zu, Missstände gegenüber der Aufsichtsbehörde anzuzeigen und über diesen Weg Signale zu setzen.[816]

Auf Seiten der VN besteht damit ebenso die Möglichkeit zur direkten und indirekten Einflussnahme auf ein VU.

5.5 Beurteilung der Marktdisziplin als Instrument zum Reduzieren von Informationsasymmetrien 2. Grades

Im Ergebnis lässt sich feststellen, dass grundsätzlich die Möglichkeit zur indirekten und direkten Marktdisziplin gegeben ist. Dabei ist davon auszugehen, dass die Stakeholder immer dann von ihrer Möglichkeit zur Einflussnahme Gebrauch machen werden, wenn das VU aus ihrer Sicht nicht die erhofften Informationen bereitstellt und i. w. S. sich nicht in ihrem Sinne verhält und damit die Gefahr von Wohlfahrtsverlusten immanent wird. Eine wirksame Marktdisziplin ist gegeben,

---

[814] Vgl. Kuntz, Klaus: Die Bedeutung des Ombudsmanns für Versicherer und Versicherte, Zeitschrift für Versicherungswesen, 1981S. 368 f.
[815] Vgl. Farny, Dieter: Versicherungsbetriebslehre, 2011, S. 741 ff.
[816] Vgl. Kuntz, Klaus: Die Bedeutung des Ombudsmanns für Versicherer und Versicherte, 1981, S. 368 ff.

wenn bei bestehenden Informationsasymmetrien Stakeholder Einfluss auf ein VU nehmen können und damit eine Verhaltensänderung herbeiführen. Voraussetzung dafür ist, dass verzerrende Informationen ausgeschlossen werden. Damit kann die Marktdisziplin als wirksame Transparenzvorschrift bestätigt werden. Ebenso ist die Marktdisziplin als ein Kontrollmechanismus i. w. S. geeignet, wenn Stakeholder über entsprechende Fähigkeiten zur Beurteilung verfügen.

Der Idealzustand einer funktionierenden Marktdisziplin ist dann gegeben, wenn neben den VN auch Investoren bzw. Intermediäre über ihr Agieren eine disziplinierende bzw. beeinflussende Wirkung auf ein VU ausüben. Allerdings ist zu erwähnen, dass die von verschiedenen Stakeholdern ausgelösten Anreize nicht zwingend komplementär sein müssen. Denkbar wäre, dass Investoren aufgrund der bereitgestellten Informationen zu der Auffassung kommen, dass das VU überkapitalisiert sein könnte. Gleichzeitig kann es wiederum sein, dass VN eine höhere Eigenkapitalausstattung präferieren. Die divergente Einschätzung könnte dann dazu führen, dass die ausgesendeten Signale unterschiedliche Verhaltensanreize beim VU auslösen. In dieser Konstellation würden durch eine wirksame und funktionierende Marktdisziplin Signale an das VU gesendet werden, die zu Verhalten des Managements führen, das der jeweils anderen Stakeholder-Gruppe in deren Zielsetzung entgegensteht. Letztlich darf eine gewisse Wechselwirkung bei konkurrierenden Zielen und der damit verbundenen indirekten Marktdisziplin nicht vernachlässigt werden. Auf Ebene des VU sollte im Rahmen der Zielkoordinierung darauf reagiert werden.

In den vorherigen Kapiteln wurde angesprochen, dass Stakeholder-Gruppen ebenfalls Interesse an den Informationen haben, die für den „anderen“ Markt bestimmt sind. Aus diesem Umstand lässt sich wiederum die Form der indirekten Marktdisziplin ableiten, weil Investoren Impulse und Signale vom Versicherungsmarkt, ebenso wie ein VU, beobachten und auswerten und darauf aufbauend eigene Impulse und Signale aussenden. Insofern ist aus dem Informationsinteresse des Kapitalmarkts und auf der anderen Seite des Versicherungsmarkts die indirekte Marktdisziplin abzuleiten. Unter Berücksichtigung der Praxis bedeutet das, dass die von den Investoren aufgrund der unzureichenden IQ gesendeten Signale und aus der Kommunikationen resultierende Informationen ebenfalls relevant bzw. von Interesse für VN sein können. VN könnten dann angehalten sein ebenfalls Impulse senden wollen.

Die im Vorfeld angesprochene Offenlegung von Informationen und die damit verbundene doppelte Marktkontrolle ist damit grundsätzlich in der Praxis darstellbar. Die Marktdisziplin ist insoweit geeignet die (Markt-)Transparenz zu steigern.[817] Ein VU wird beobachtet (Monitoring), Informationen werden aufgenommen, ausgewertet und bewertet (Screening). Danach werden Impulse und somit Signale an das VU adressiert, die dann im Idealfall zu Verhaltensänderungen im Sinne der Stakeholder führen. Das Ziel der Bereitstellung qualitativ hochwertiger und damit entscheidungsnützlicher Information kann – bedingt durch die Marktdisziplin – bejaht werden und ist damit geeignet, beim VU Impulse zu setzen und einen Abbau von Zielkonflikten zu fördern. Entsprechend sollte ein VU sich grundsätzlich an allen Anspruchsgruppen orientieren, ohne über einen längerfristigen Zeitraum eine Anspruchsgruppe zu bevorzugen. Die angesprochenen Agency-Risiken können im Rahmen einer Transparenzsteigerung durch die Marktdisziplin verringert werden. Für eine wirksame Marktkontrolle ist die sensible Reaktion der Stakeholder auf veröffentlichte Informationen zwingend erforderlich.[818] Dabei spielt die IQ der bereitgestellten Informationen eine entscheidende Rolle.[819] Die Entscheidungsfindung der Stakeholder beruht dann auf den bereitgestellten Informationen. Weitere Ressourcen zur Informationsbeschaffung und -auswertung wären nicht notwendig.

Ergänzend muss an dieser Stelle auf die Gefahr des „Advers Signalling“ hingewiesen werden. Das Problem der „falschen“ Signale würde dann auftreten, wenn ein VU eine Stakeholder-Gruppe in der Informationsbereitstellung im Zeitpunkt t bevorzugen würde und die von diesem Markt ausgehenden Signale ein falsches Signal für den anderen Markt darstellen.

Schließlich muss für die Beurteilung der Marktdisziplin eingeräumt werden, dass mit ihr ein gewisses Reputationsrisiko verbunden ist. Sofern eine oder

[817] Vgl. Rudkowski, Lena: Transparenzpflichten zur Kontrolle von Finanzdienstleistungsunternehmen, 2016, S. 78.
[818] Auf Bilanzpolitik und damit verbundene Ermessenspielräume des Versicherers wird kein Bezug genommen.
[819] Als problematisch ist es allerdings zu beurteilen, dass die IQ erst bei der Anwendung nach dem Erhalt bzw. Veröffentlichung bewertet werden kann und damit zu richtigen oder falschen Informationen führen kann. Vgl. u. a. Nohr, Holger: Management der Informationsqualität, 2001, S. 61.

beide Stakeholder-Gruppen Signale auf das VU aussenden und damit kommunizieren, dass das Verhalten und die Informationsbereitstellung nicht in ihrem Interesse erfolgt, hat das auf alle weiteren Stakeholder-Gruppen Einfluss durch die damit zusammenhängende Reputation des VU. Sofern ein VU in der Öffentlichkeit einem Reputationsverlust ausgeliefert ist, wird dieser auf seine zukünftige Stabilität negative Konsequenzen ausüben. Potenzielle Investoren, VN, Kooperationspartner oder Vertriebspartner könnten sich in Folge dessen von dem betroffenen VU abwenden.

Damit bleibt festzuhalten, dass die Marktdisziplin im Kontext der Prinzipal-Agent-Theorie geeignet ist, beobachtbare Verhaltensanreize in Bezug auf eine Harmonisierung der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen beim Versicherer auszulösen. Sie stellt unter Beachtung der erwähnten Voraussetzungen eine vom Markt ausgehende ergänzende Einflussnahmemöglichkeit dar und bietet Möglichkeiten, ex ante und ex post auftretende Informationsasymmetrien zu verringern und die unter Abschnitt 5.2.2 aufgezeigten Problemstellungen zu reduzieren. Die vom VU bereitzustellenden Informationen müssen sich grundsätzlich an den Kriterien der IQ orientieren.

5.6 Delegation der Marktdisziplin

Grundsätzlich ist denkbar, dass aufgrund der Aufsicht durch die nationale Aufsichtsbehörde Stakeholder ihre eigenen Überwachungsmaßnahmen reduzieren oder sogar einstellen und die Überwachung komplett auf die Aufsichtsbehörde delegieren. Stakeholder entscheiden individuell, in welchem Maß sie sich auf die Aufsichtsbehörde verlassen wollen.

In Folge sollte die Delegation der Beurteilung der bereitgestellten Informationen an die Aufsichtsbehörde diskutiert werden. Grundsätzlich werden die testierten Informationen, z. B. der Abschluss, aber auch die Solvabilitätsübersicht, der Aufsicht zur Verfügung gestellt. Damit wären Stakeholder grundsätzlich in der Position, eine Überwachungsfunktion, die ihnen eigentlich obliegt, an die nationale Aufsichtsbehörde zu delegieren. Dies hätte zur Konsequenz, dass Stakeholder sich nur mehr auf die Ergebnisse der Aufsicht in ihren Entscheidungen stützen würden.

In letzter Konsequenz entscheiden die Stakeholder individuell, wie sehr sie sich auf die Aufsichtsbehörde verlassen wollen bzw. wie stark ihre eigenen (gesetzlich möglichen) Überwachungsaktivitäten ausfallen. Vollständige Delegation würde aber den primären Sinn der Marktdisziplin konterkarieren und dazu führen, dass Stakeholder die Reaktionen der VU und eingeleitete Reaktionen der Aufsicht nicht erkennen oder nur schwer identifiziert können. Daneben wären damit Transaktionskosten verbunden, weil Stakeholder beobachten und auswerten müssten, welche Maßnahmen ggf. die Aufsicht erlassen hat.

6. Thesenartige Zusammenfassung

Die Untersuchung hat gezeigt, dass der normativ-theoretische Forschungsansatz sich in dieser konzeptionellen Arbeit als zweckmäßig für die Beantwortung der Forschungsfrage erwiesen hat. Bedingt durch die Zielsetzung bot sich diese Herangehensweise an, weil aus normativer Sicht eine Beurteilung erfolgen sollte. Ebenso erwiesen sich ergänzende Teilforschungsfragen als hilfreich und führen durch die Arbeit. Sie wurden in den einzelnen Kapiteln beantwortet. Insoweit bestätigte sich der grundsätzliche Aufbau der Arbeit als geeignet zur Beurteilung der Forschungsfrage.

Im Verlauf der Arbeit wurde deutlich, dass der Stakeholder-Ansatz sich für die Untersuchung der Forschungsfrage als nützlich erwies, weil er die verschiedenen Interessen der Stakeholder eines VU insoweit grundsätzlich berücksichtigt. Die damit verbundene Behauptung, dass eine Stakeholder-orientierte Unternehmensführung grundsätzlich ihre Ziele ceteris paribus besser oder vergleichsweise erfolgreicher erreicht, kann bestätigt werden. Unter anderem ist dies durch die Koalitionstheorie begründbar. Würde ein VU beispielsweise die Stakeholder-Gruppe der Investoren bevorzugen, hätte dies zur Konsequenz, dass die Beziehung zu anderen Stakeholder-Gruppen leiden oder aufgelöst werden könnte, weil die Interessen der „anderen“ Beteiligten nicht genügend Berücksichtigung finden. Anders als beim Shareholder-Ansatz, bei dem die Interessen der „übrigen“ Stakeholder als Mittel zur Erreichung des Unternehmensziels verstanden waren, bilden die Interessen der „übrigen“ Stakeholder im Stakeholder-Ansatz eigenständige Ziele eines VU ab. Als problematisch ist bei der Anwendung des Stakeholder-Ansatzes jedoch zu beurteilen, dass sich die Unternehmensführung zwar an den Interessen der Anspruchsgruppen orientieren kann und sollte, es aber keine konkrete Zielgröße dafür gibt, die z. B. eine Quantifizierung ermöglicht. Ein weiterer Nachteil des Stakeholder-Ansatzes ist, dass die Gruppen stark homogenisiert werden und das einzelne Individuum untergeht. So lässt sich keine Differenzierung zwischen privaten und institutionellen Investoren und den individuellen Zielsetzungen schaffen. Gleichzeitig steht das Management eines VU aufgrund der verschiedenen Ziele und Interesse der Stakeholder einer komplexen Koordi-

nationsaufgabe gegenüber, die wiederum Raum für einen weiteren Forschungsansatz im Kontext der Stakeholder-Orientierung bildet.

Eine weitere Herausforderung, die sich für ein VU ergibt, ist die Orientierung an den Zielen der Stakeholder. Das Zielsystem ist dabei sehr stark diversifiziert. Das Problem, dass ein Individuum mehreren Stakeholder-Gruppen zugehören kann, hat eine komplexe Zielbeziehung zur Folge. Daher muss es das grundsätzliche Ziel bzw. die oberste Zielstellung der Unternehmensleitung sein, einen möglichst optimalen (Gesamt-)Nutzenbeitrag für möglichst alle Stakeholder zu erreichen.

Die Untersuchung hat gezeigt, dass die Prinzipal-Agent-Theorie, in Kombination mit der Marktdisziplin, als ein mögliches Instrument anzusehen ist, einen Einfluss der Stakeholder auf ein VU auszuüben. Die Stakeholder verfügen dabei über unterschiedliche Möglichkeiten, die durch Signale auf ein VU wirken und so eine Verhaltensänderung erzeugen können. Problematisch sind in diesem Zusammenhang jedoch die modelltypischen Annahmen, hauptsächlich begründet durch die NIÖ. In der Realität kann ein konfliktorientierter Ansatz zur Anwendung kommen, der versucht, einen Interessenausgleich zwischen den Interessengruppen herbeizuführen. Ergänzend kommt hinzu, dass in der Literatur im Wesentlichen nur zwei Parteien in der Prinzipal-Agent-Theorie berücksichtigt werden. Die Beachtung von mehreren Parteien führt zwangsläufig zu einer steigenden Komplexität. Die Orientierung von VU an den Zielsetzungen der Stakeholder wird in der Realität wegen des Zielsystems und dem damit zusammenhängenden Zielpluralismus schwer umsetzbar sein, weil gleichzeitig Impulse von verschiedenen Märkte berücksichtigt und differenziert betrachtet werden müssen. Grundsätzlich muss dabei beachtet werden, dass i. d. R. die Stakeholder begrenzt sein werden, zusätzliche Informationen korrekt auszuwerten, sofern sie nicht bereit sind weitere i. w. S. Ressourcen und Kosten aufzuwenden. Für die Beantwortung der Forschungsfrage wurde hingegen unterstellt, dass die Stakeholder grundsätzlich gewillt sind, zusätzliche Informationen zu beschaffen und auszuwerten.

Grundsätzlich ist für die Beantwortung der Forschungsfrage zwingend von der Einhaltung des Gesetzes auszugehen. Auf Aspekte der Bilanzpolitik wurde nicht eingegangen. Möglich wäre es durch die Bilanzpolitik, Anreizgestaltungen und

Möglichkeiten in der Vertragsgestaltung und zur Vertragsbeziehung herzustellen. Ebenso wurde der Unternehmenswert nicht berücksichtigt, dies wäre unter Anwendung und für weiteren Forschungsbedarf mit Hilfe des Stakeholder-Value-Ansatzes zu untersuchen. Gleiches gilt für Koordinationsempfehlungen bzgl. der Zieldimensionen zur Berücksichtigung von Zielen der Stakeholder.

Als Ergebnis kann festgehalten werden, dass durchaus Potenziale bzw. Möglichkeiten im Rahmen des gesetzlich Zulässigen bestehen, die Rechnungslegungsvorschrift IFRS 17 und Solvency II und das mit dem jeweiligen Konzept zusammenhängende Reporting anzugleichen, was zu einer Verringerung oder im Idealfall Vermeidung von Disharmonien in der Bewertung führen kann. Daraus folgt, dass nicht nur wertmäßige Unterschiede verringert werden könnten, sondern für Stakeholder nachvollziehbarere Informationen und damit entscheidungsrelevantere Informationen bereitgestellt werden könnten. In letzter Konsequenz bedeutet das, dass durchaus Harmonisierungspotenzial auf Ebene eines VU besteht und der Grad einer Harmonisierung nur unternehmensindividuell beurteilt werden kann. Aus Perspektive der Unternehmensindividualität besteht einerseits das Problem, dass eine Vergleichbarkeit der VU untereinander erschwert wird, andererseits wird aber die unternehmensindividuelle Position stärker zum Ausdruck gebracht. Dieses sogar nach beiden Systemen. Daraus folgt, dass die daraus resultierenden Informationen für Stakeholder nützlicher sind. Ebenso besteht darin die Möglichkeit eines VU sich gegenüber Konkurrenten abzusetzen bzw. eine bessere Wettbewerbsposition einzunehmen. Zu berücksichtigen ist, dass sich ein VU bei der Aufbereitung und Bereitstellung von Informationen an den Kriterien der IQ orientieren sollte, damit ein gleichbleibender hoher Standard an IQ gewährleistet ist. Nur dadurch können verzerrende Effekte aufgrund qualitativ minderwertigerer Informationen vermieden werden.

Die Zusammenarbeit der Standardsetter sollte verstärkt erfolgen. Solvency II fußt im Wesentlichen auf den Exposure Draft zu IFRS 4 von 2007. Bzgl. IFRS 17 gab es mit dem Re-ED 2013 eine Weiterentwicklung, die u. a. Aspekte aus der Finanzmarktkrise berücksichtigt und festgestellte Unzulänglichkeiten des IFRS 4 verhindern soll. Die finale Anwendung ist für 2020/2021 datiert. Solvency II findet bereits seit dem 1. Januar 2016 Anwendung. Innerhalb dieses Zeitfensters hat

sich vor allem der IFRS für Versicherungsverträge weiterentwickelt. Unter Solvency II erfolgten mit der Einführung des ORSA nur geringfügigere Änderungen im konkreten Konzept. Das Auseinanderlaufen in der Entwicklung ist im Wesentlichen der Ursprung der aufgezeigten Informationsasymmetrien. Möglichkeiten von Anpassungen sind als gegeben zu beantworten und eröffnen frühzeitig die Möglichkeit Informationsasymmetrien zu vermeiden bzw. zu reduzieren. Gerade durch das Komitologieverfahren wäre an dieser Stelle die Möglichkeit gegeben Änderungen bzgl. Solvency II durchzuführen.

Die unter Solvency II bereits gesammelten Erfahrungen aus der Versicherungsaufsicht und Erfahrungen aus der Geschäftspraxis der VU für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sollten neben einer Validierung, ebenso für eine Weiterentwicklung, herangezogen werden. Beispielsweise können die unter Solvency II gesammelten Erkenntnisse aus dem SCR, ORSA und SFCR verwendet werden. Gerade vorhandene Ermessensspielräume auf Seiten der Versicherungsbranche, sowie der im Rahmen der Arbeit aufgezeigten Auswirkungen auf die Informationsqualität, sollten die aktive Auseinandersetzung der Standardsetter untereinander fördern. Die mittelbaren Zielsetzungen der beiden Systeme, Transparenz fördern zu wollen, kann vor dem Hintergrund von Informationsasymmetrien, aufgrund inhaltlicher und wertmäßiger Unterschiede nicht gewollt sein.

Die Verwendung gleicher Begrifflichkeiten führt ohne Harmonisierung zu qualitativen und quantitativen Unterschieden und damit zu Informationsasymmetrien sowie heterogenen Informationsbereitstellung, weil beide Systeme für sich beanspruchen, marktorientiert zu bewerten. Ebenso werden theoretische Begriffe verwendet, beispielsweise „risikolos“. Das ist ein rein theoretischer Begriff, der in der Realität so nicht vorkommt. Insofern ist es geboten, die Bewertungsmethodik eingehend im Anhang zu erläutern und zu begründen. Gerade durch dieses theoretische Konstrukt ist es zwingend erforderlich, die Herangehensweisen der Ermittlung abzustimmen oder klare Aussagen dazu zu geben, warum hier gravierende Unterschiede bestehen. Im Verlauf der Arbeit wurde zudem deutlich, dass durch eine Harmonisierung es grundsätzlich auf Ebene des Versicherers möglich ist,

Informationsasymmetrien zu vermeiden und zum Teil zu reduzieren. Die Untersuchung hat gezeigt, dass dadurch qualitativ hochwertigere Informationen bereitstehen, die bei den Stakeholdern unter Berücksichtigung der NIÖ einen positiven Nutzen haben.

Die Grundannahme der Arbeit, dass eine Harmonisierung sinnvoll ist, kann bestätigt werden, obgleich sie in der Praxis als schwer durchsetzbar zu erachten ist. Die Harmonisierung kann und sollte nur unternehmensindividuell beurteilt werden. Dies bedingt bereits der Stakeholder-Ansatz. Aufgrund einiger restriktiver Vorgaben, hauptsächlich durch restriktive Vorgaben nach Solvency II, kann vor allem beim Diskontsatz keine Harmonisierung erfolgen, weil es einem VU nur eingeschränkt erlaubt, vom fest vorgegeben Wert Anpassungen vorzunehmen. Ebenso besteht bei der CSM ein Missmatch beider Konzepte sowie bei Ausübung des Wahlrechts der OCI-Lösung. Chancen einer Harmonisierung würden sich nur bei Anpassungen der Konzepte ergeben und die Chance einer Angleichung kann aktuell nicht generiert werden.

Die Vergleichbarkeit der Versicherungsbranche würde durch eine auf VU-Ebene erfolgten Harmonisierung in Teilen eingeschränkt werden. Das betrifft im Wesentlichen die Ergebnisse nach IFRS, was wiederum ein Hauptkriterium der Entwicklung der IFRS darstellt. Solvency II zielt eher auf eine Kennzahl ab. Eine Harmonisierung kann unter Berücksichtigung der Marktorientierung trotzdem nur unternehmensindividuell erfolgen, denn nur so kann die tatsächliche wirtschaftliche und aus Risikogesichtspunkten beurteilte Lage abgebildet werden. Dieses Vorgehen hat zur Konsequenz, dass die grundsätzliche Vergleichbarkeit der Versicherungsbranche erschwert wird. Dies erscheint jedoch nur auf den ersten Blick gegeben, denn durch die Harmonisierung auf unternehmensindividueller Ebene und der damit verbundenen Transparenzerhöhung ist dennoch eine Vergleichbarkeit möglich. VU können gegenübergestellt und analysiert werden, warum welches VU wie bewertet hat. Dies hätte einen positiven Nutzen bei allen Stakeholdern, trotz eines zusätzlichen Aufwandes an Informationsauswertung. Schließend würde doch der Vergleich der Versicherungsbranche gefördert werden. Dabei gilt es jedoch das Kosten-Nutzen-Postulat abzuwägen.

Die IFRS finden insoweit weltweit Anwendung.[820] Solvency II ist ein Projekt, das auf europäischer Ebene initiiert wurde. Jedoch gibt es Tendenzen im EMEA-Wirtschaftsraum (Europa, Naher Osten und Afrika) über die Grenzen von Europa hinweg ein ähnliches System wie Solvency II zu etablieren.[821] Um eine weitreichendere Vergleichbarkeit zu schaffen ist anzuregen, dass die Standardsetter grundsätzlich enger zusammenarbeiten.

Die Prinzipal-Agent-Theorie ist in jüngster Vergangenheit zunehmend in die Kritik geraten bzw. wurde kritisch hinterfragt, weil insbesondere soziologische und psychologische Forschungsergebnisse zeigen, dass in Teilen die Grenzen der ökonomischen Forschungsparadigmen aufgezeigt werden.[822] Vor diesem Hintergrund hat sich die Stewardship-Theorie entwickelt. Unter IFRS wird diese in der Literatur bereits erwähnt, weil sie im Kontext der Corporate-Governance-Forschung und der Strategieforschung zunehmend an Bedeutung gewinnt, da verhaltenswissenschaftliche Annahmen berücksichtigt werden, die so unter der Prinzipal-Agent-Theorie nicht abgedeckt werden.[823] Im aufgeworfenen Problemkontext bietet sich daher ein weiterer Forschungsansatz an, der neben den aufgezeigten Lösungsvorschlägen die Annahmen der Stewardship-Theorie berücksichtigt. Die Beachtung von verhaltenswissenschaftlichen Annahmen, denkbar wäre z. B. die Risikoaversion eines VN und daraus ableitbare Verhaltensannahmen, wie dass ein VU über eine besonders hohe SCR-Kennzahl verfügt, könnten wiederum Einfluss auf die Marktdisziplin nehmen.

[820] Für eine aktuelle Liste der Konvergenz mit den IFRS vgl. von IAS Plus: Anwendung der IFRS in einzelnen Rechtskreisen, 2017, o. S.
[821] So wird zum Beispiel in Südafrika ein Äquivalent zu Solvency II eingeführt werden, was auf dem europäischen System aufbaut. Vgl. beispielhaft dazu FSB: Solvency Assessment and Management (SAM), 2015.
[822] Vgl. Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al.: Strategische Management, 2015, S. 55.
[823] Vgl. Donaldson, Lex / Davis, James H. Davis: Stewardship Theory or Agency Theory, 1991, S. 49 ff.

D. Anlagen

1.1 Zeitliche Entwicklung des IFRS 4 respektive IFRS 17

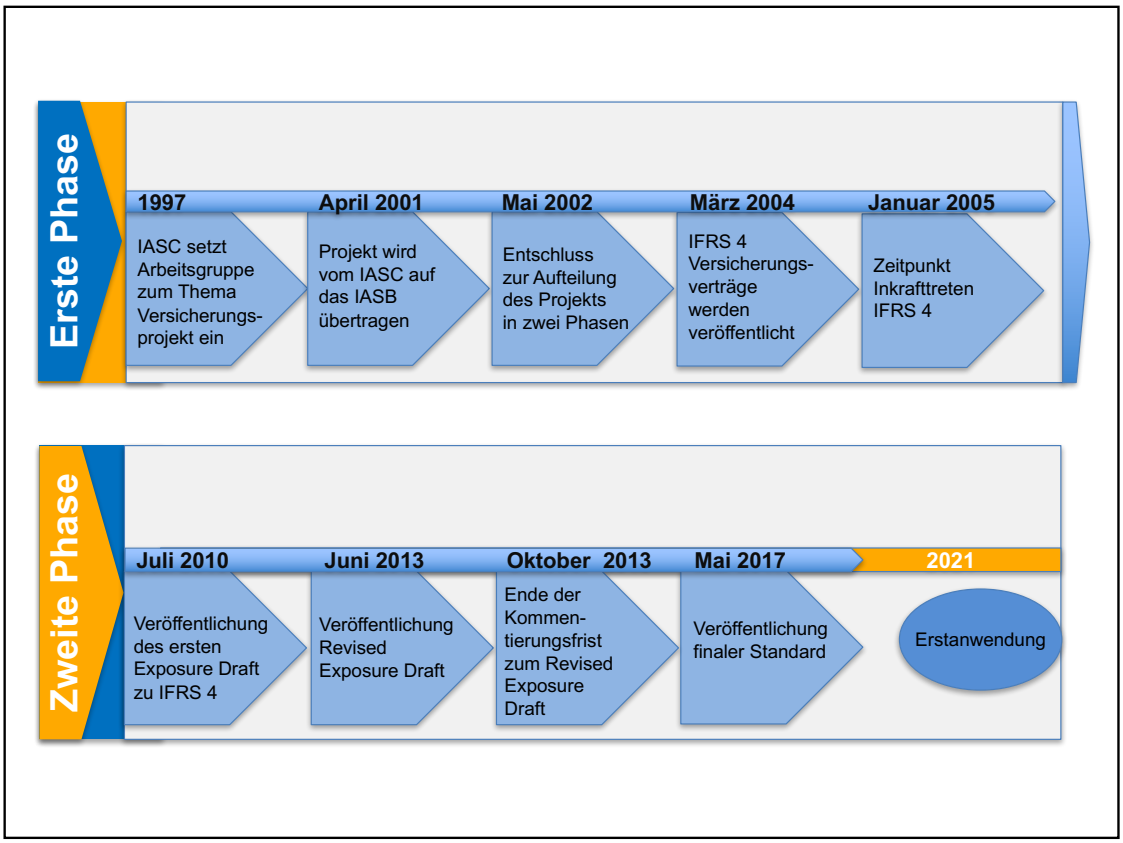

Abbildung 29: Entwicklung des IFRS 4 respektive IFRS 17[824]

[824] Eigene Darstellung.

1.2 Aufbau des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage

ANHANG XX

Aufbau des Berichts über Solvabilität und Finanzlage und des regelmäßigen aufsichtlichen Berichts

Zusammenfassung

A. **Geschäftstätigkeit und Leistung**

A.1 Geschäftstätigkeit

A.2 Versicherungstechnische Leistung

A.3 Anlageergebnis

A.4 Entwicklung sonstiger Tätigkeiten

A.5 Sonstige Angaben

B. **Governance-System**

B.1 Allgemeine Angaben zum Governance-System

B.2 Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit

B.3 Risikomanagementsystem einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung

B.4 Internes Kontrollsystem

B.5 Funktion der internen Revision

B.6 Versicherungsmathematische Funktion

B.7 Outsourcing

B.8 Sonstige Angaben

C. **Risikoprofil**

C.1 Versicherungstechnisches Risiko

C.2 Marktrisiko

C.3 Kreditrisiko

C.4 Liquiditätsrisiko

C.5 Operationelles Risiko

C.6 Andere wesentliche Risiken

C.7 Sonstige Angaben

D. **Bewertung für Solvabilitätszwecke**

D.1 Vermögenswerte

D.2 Versicherungstechnische Rückstellungen

D.3 Sonstige Verbindlichkeiten

D.4 Alternative Bewertungsmethoden

D.5 Sonstige Angaben

E. **Kapitalmanagement**

E.1 Eigenmittel

E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung

E.3 Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung

E.4 Unterschiede zwischen der Standardformel und etwa verwendeten internen Modellen

E.5 Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung

E.6 Sonstige Angaben

Abbildung 30: Aufbau des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage[825]

1.3 Problematik der Niedrigzinsphase

Im Hinblick auf die Bewertung spielt insbesondere der Diskontsatz im aktuellen Niedrigzinsumfeld eine wichtige Rolle. Das Niedrigzinsumfeld wird aktuell als größtes Problem für die Versicherer angesehen. Ein dauerhaft niedriges Zinsumfeld birgt gerade für Lebensversicherer ein grundsätzliches Risiko, da ihr Geschäftsmodell darin besteht, langfristige Zahlungszusagen zu tätigen, die in Form von Garantieverzinsungen dargestellt werden.[826] Hier kommt nun noch die stufenweise Absenkung des Höchstrechnungszinses bzw. die Garantiezinsabsenkung von 1,75 % auf 1,25 % (seit dem 1. Januar 2015) für die Berechnung der Deckungsrückstellung hinzu. Diese soll dazu dienen, die langfristigen Zinsgarantien der Lebensversicherer für das Neugeschäft an die gesunkenen Marktzinsen anzupassen. Das bedeutet gleichzeitig einen höheren Aufwand für die Erwirtschaftung des für die Absicherung notwendigen Grundkapitals. So liegen heute die Renditen der festverzinslichen Staatsanleihen sogar unterhalb der staatlich vorgegebenen Garantiezinsen für neu abgeschlossene Lebensversicherungsverträge. Da jedoch die langfristig gegebenen Garantien hauptsächlich durch Rentenfonds abgesichert sind, stellt sich die Frage, wie das dafür notwendige Kapital im Rahmen der Abwertung durch die Inflation tatsächlich erwirtschaftet

[825] Anhang XX der Solvency-II-DVO, S. 292 und S. 293.
[826] Vgl. Kablau, Anke / Weiß, Matthias: Wie wirkt sich das Niedrigzinsumfeld auf die Solvabilität der deutschen Lebensversicherer aus? Diskussionspapier Nr. 27/2014, S. 2.

werden kann. Noch liegt die laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen bei 4,0 % und damit über der Garantieverzinsung der Versicherungen.[827] Doch ist die Wiederanlage der Mittel aus fälligen Rentenpapieren heute nur zu einem sehr viel niedrigeren Zinssatz möglich, sodass das anhaltende Niedrigzinsumfeld langfristig zu geringeren Kapitalerträgen führen wird (sogenanntes Wiederanlagerisiko). Reichen diese schließlich nicht mehr aus, um die Garantieversprechen einzuhalten, müssen Versicherer ihre Strategie ändern, respektive sie werden dazu gedrängt in risikobehaftete Anlagen zu investieren. Dies hat wiederum zur Folge, dass gem. Solvency II mehr Eigenmittel vorgehalten werden müssen, damit das Risiko getragen bzw. kompensiert werden kann. So stellt die Deutsche Bundesbank fest, dass die deutschen Versicherer zwar insgesamt eine verhältnismäßig konservative Anlagestrategie verfolgen, doch der Anteil an Unternehmensanleihen in ihren Portfolios gestiegen ist. Damit hat sich die Risikobereitschaft in den Jahren seit 2011 erhöht. Die Portfolios enthalten nun weniger Rentenpapiere mit der Top-Note AAA und mehr durch Ratings schlechter bewertete Papiere bis hin zum Non-Investment Grade.[828]

Aufgrund der Zahlen die der Deutschen Bundesbank vorliegen, hielten die deutschen Lebensversicherer Ende 2012 Kapitalanlagen in Höhe von 768,9 Mrd. Euro. 90 % davon waren in festverzinslichen Wertpapieren angelegt. Dabei handelte es sich um Pfandbriefe, Schuldverschreibungen, Darlehen, Staats- sowie Unternehmensanleihen. Daher sind sie von einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld unmittelbar betroffen. Das zeigte sich auch 2011, als die Rendite öffentlicher Anleihen erstmals unter den Höchstrechnungszins fiel, der für das Neugeschäft von Lebensversicherungen maßgeblich ist. 2013 lag die Rendite durchschnittlich bei 1,3 % per anno bei durchschnittlichen Garantiezusagen für die Altverträge von rund 3,2 % per anno.[829]

---

[827] Ausschuss für Finanzstabilität: Zweiter Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland, Juni 2015, S. 21 ff.
[828] Vgl. Deutsche Bundesbank: Stellungnahme der Deutschen Bundesbank anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 30. Juni 2014 zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte“ (Lebensversicherungsreformgesetz – LVRG), 2014, S. 1 ff.
[829] Vgl. Kablau, Anke / Weiß, Matthias: Wie wirkt sich das Niedrigzinsumfeld auf die Solvabilität der deutschen Lebensversicherer aus?, Diskussionspapier Nr. 27/2014, S. 3.

Das Zinsänderungsrisiko besteht bei Lebensversicherungen demnach darin, dass die Erträge aus den Kapitalanlagen bei ungünstiger Marktentwicklung möglicherweise die zugesagten Garantieleistungen und Überschusszahlungen nicht mehr decken können. Dies gilt wahrscheinlich noch nicht für den Altbestand, aber sicherlich für neue Verträge in einem dauerhaften Niedrigzinsumfeld.[830]

Die folgende Abbildung zeigt die Zinsentwicklung über sechs Jahre mit den jeweiligen logarithmischen Trendkurven. Es ist zu erkennen, dass die Zinsentwicklung langfristiger AA-Anleihen innerhalb der letzten Jahre sich weiter verschlechtert hat und momentan bei unter 2,0 % liegt.

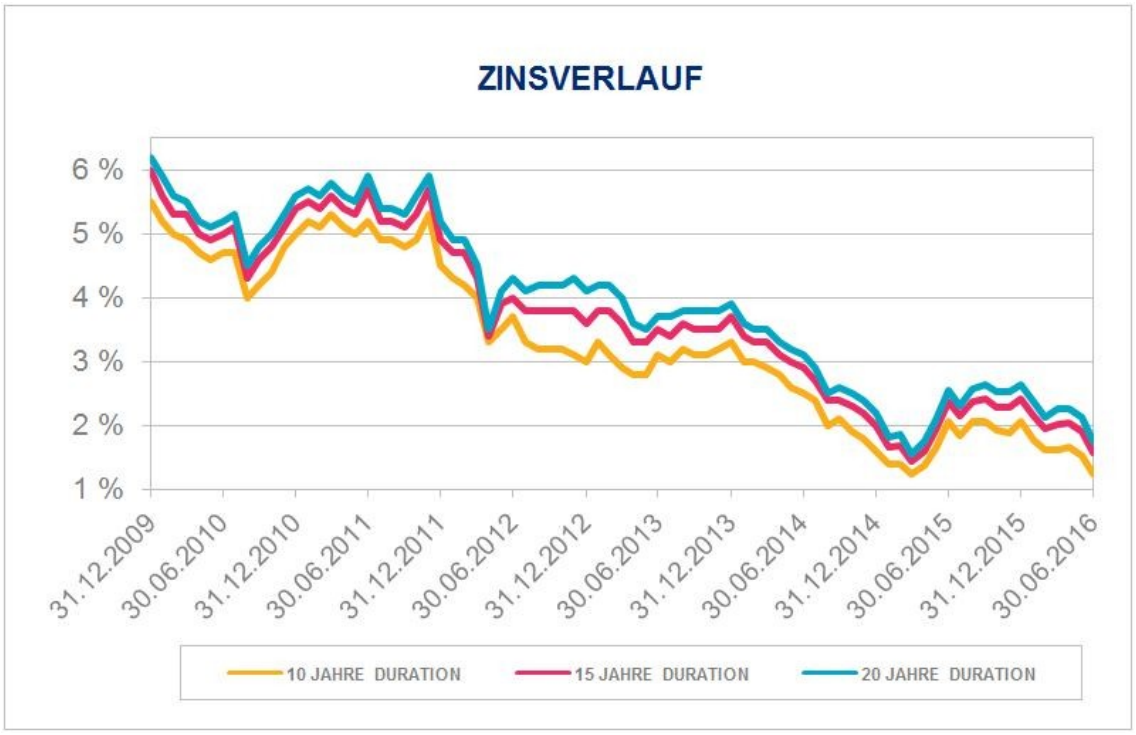

Abbildung 31: Zinsentwicklung längerfristiger AA-Anleihen 2009 bis 2016[831]

[830] Vgl. Kablau, Anke / Weiß, Matthias: Wie wirkt sich das Niedrigzinsumfeld auf die Solvabilität der deutschen Lebensversicherer aus?, Diskussionspapier Nr. 27/2014, S. 3 ff.
[831] Mercer: Rechnungszins für IFRS/US-GAAP/HGB-Bewertungen, 2016, o. S.

1.4 Kriterien für Informationsqualität

Im Abschnitt 2.4.2 wurde auf das Modell des DGIQ zur IQ eingegangen. Die nachfolgenden Ausführungen sowie die zugehörige Grafik beschreiben neben den Kategorien, die Dimensionen und Aspekte bzw. Anforderungen an IQ. Auf die Kategorie „System“ wird an dieser Stelle nicht detaillierter eingegangen, sondern auf die zugehörige Literatur verwiesen, weil es sich im Wesentlichen um IT-gestützte Systeme und deren Anforderungen handelt. Ergänzend dazu werden Aspekte zur Beurteilung der jeweiligen Dimension aufgezeigt und bei Bedarf mit den Ansprüchen der Stakeholder abgeglichen.

Kategorie	Informationsqualität (IQ)	
	Dimension	**Erklärung**
System	Zugänglichkeit	Informationen sind zugänglich, wenn sie anhand einfacher Verfahren auf direktem Weg für den Anwender abrufbar sind.
	Bearbeitbarkeit	Informationen sind leicht bearbeitbar, wenn sie leicht zu ändern / für unterschiedliche Zwecke zu verwenden sind.
Inhalt	Hohes Ansehen	Informationen sind hoch angesehen, wenn die Informationsquelle, das Transportmedium und das verarbeitenden System im Ruf einer hohen Vertrauenswürdigkeit und Kompetenz stehen.
	Fehlerfreiheit	Informationen sind fehlerfrei, wenn sie mit der Realität übereinstimmen.
	Objektivität	Informationen sind objektiv, wenn sie streng sachlich und wertfrei sind.
	Glaubwürdigkeit	Informationen sind glaubwürdig, wenn Zertifikate einen hohen Qualitätsstandard ausweisen oder die Informationsgewinnung und -verbreitung mit hohem Aufwand betrieben werden.
Darstellung	Eindeutige Auslegbarkeit	Informationen sind eindeutig auslegbar, wenn sie in gleicher, fachlich korrekter Art und Weise begriffen werden.
	Eindeutige Darstellung	Informationen sind einheitlich dargestellt, wenn die Informationen fortlaufend auf dieselbe Art und Weise abgebildet werden.
	Übersichtlichkeit	Informationen sind übersichtlich, wenn genau die benötigten Informationen in einem passenden und leicht fassbaren Format dargestellt sind.
	Verständlichkeit	Informationen sind verständlich, wenn sie unmittelbar von den Anwendern verstanden und für deren Zwecke eingesetzt werden können.
Nutzung	Relevanz	Informationen sind relevant, wenn sie für den Anwender notwendige Informationen liefern.
	Angemessener Umfang	Informationen sind von angemessenem Umfang, wenn die Menge der verfügbaren Information den gestellten Anforderungen genügt.
	Vollständigkeit	Informationen sind vollständig, wenn sie nicht fehlen und zu den festgelegten Zeitpunkten in den jeweiligen Prozessschritten zur Verfügung stehen.
	Wertschöpfung	Informationensind wertschöpfend, wenn ihre Nutzung zu einer quantifizierbaren Steigerung einer monetären Zielfunktion führen kann.
	Aktualität	Informationen sind aktuell, wenn sie die tatsächliche Eigenschaft des beschriebenen Objektes zeitnah abbilden.

Abbildung 32: Erläuterungen zur Informationsqualität nach DGIQ[832]

[832] DGIQ: IQ-Dimensionen definieren, 2009, o. S.

Inhalt:

Hohes Ansehen:

- Die Dimension hohes Ansehen wird als weiche IQ-Dimension bezeichnet, weil es keine objektiven Kriterien für die Bewertung gibt. Es ist immer eine gewisse Subjektivität mit dieser Dimension verbunden. Insofern ist nur eine Befragung derjenigen denkbar, die für die Daten zuständig sind. Man geht bei der Befragung in der Art vor, dass ein hohes Ansehen dann erreicht wird, wenn das Ergebnis der Befragung dazu führt, dass die Ersteller der Information vertrauenswürdig und kompetent sind. In der Realität ist es eher als schwierig einzuschätzen, bei Investoren und VN eine Befragung in diesem Kontext durchführen. Daher ist diese Dimension für beide Stakeholder auszuschließen.[833]

Fehlerfreiheit:

- Der Begriff der Fehlerfreiheit ist nicht mit dem Begriff der IQ gleichzusetzen. Wichtig ist, dass Informationen widerspruchsfrei sind und mit Daten der Realität geprüft werden können. Dabei besteht das Risiko, dass die Realität fehlerhaft beschrieben wird. Eine sinnvolle Bewertung der Fehlerfreiheit von Informationen ist nur möglich, wenn der Hintergrund der Nutzung der Information bekannt ist.[834]

Objektivität:

- Die Dimension Objektivität ist die Information an sich. Es gibt dazu keine eindeutige Definition von Objektivität, was zur Folge hat, dass der Begriff der Objektivität sehr unterschiedlich verwendet wird. In der wissenschaftlichen Forschung wird die Objektivität als ein Prinzip sowie Merkmal bezeichnet, das darauf ausgerichtet ist, in den von ihr abgebildeten Aussagen, Theorien und Thesen die Realität möglichst objektiv widerspiegeln. Objektivität kommt einer Aussage dann zu, wenn Sachverhalte in der Realität existieren, die von der Aussage und denjenigen, die die Aussage aufstellen, unabhängig sind und die an sich so beschaffen sind, wie es in

[833] Vgl. Klingenberg, Christiana: Hohes Ansehen, 2014, S. 85 ff.
[834] Vgl. Rohweder, Jan Philipp et al.: Fehlerfreiheit, 2014, S. 91 ff.

der Aussage behauptet wird. Aufgrund der subjektiven Komponente ist die Bewertung der Objektivität schwer zu gewährleisten. Entsprechend soll unter der Objektivität Sachlichkeit und Wertfreiheit verstanden werden.[835]

Glaubwürdigkeit:

- Glaubwürdigkeit ist schwer messbar, insofern ist die Glaubwürdigkeit einer Information nur anhand des Entstehungs- bzw. Verarbeitungsprozesses zu beurteilen. Die dahinterstehenden Prozesse müssen glaubwürdig sein. Eine Abgrenzung zum hohen Ansehen ist ebenso schwierig, allerdings lässt sich die Glaubwürdigkeit anhand von Fragen objektiv bewerten.

Nutzung:

Aktualität:

- Bei der Aktualität der Informationen geht es um die Veränderung der Qualität der Informationen in Abhängigkeit von der Zeit. Dabei ist eine Information grundsätzlich dann aktuell, wenn sie die Eigenschaft des zu beschreibenden Objekts zum Zeitpunkt t wiedergibt. Ist dies zutreffend, ist die Qualität der Information im Zeitpunkt t maximal. Das bedeutet, dass sich die Aktualität auf die Fehlerfreiheit von Informationen zu einem bestimmten Zeitpunkt bezieht. Fehlerfreiheit und Aktualität stehen in einem engen Zusammenhang. Informationen können in t und in t+1 mit der Realität übereinstimmen. Über die Zeit gesehen entsteht aber eine Abweichung zwischen der bereitgestellten Information und der Realität. Daraus lässt sich im Ergebnis ableiten, dass die Aktualität dadurch gewährleistet wird, dass die Information die tatsächliche Eigenschaft abbildet.[836]

Wertschöpfung:

- Unter der Dimension Wertschöpfung ist die Zweckdienlichkeit einer Information zu verstehen. Um dies beurteilen zu können, muss ein VU darüber in Kenntnis sein, für welchen Zweck die Information von den Stakeholdern

[835] Vgl. Hillmeister-Müller, Dagmar: Objektivität, 2014, S. 115 ff.
[836] Vgl. Pickert, Lars / Rohweder, Jan Philipp: Aktualität, 2014, S: 245 ff.

genutzt werden soll. Die Wertschöpfung ist eng mit der Relevanz verbunden, denn wenn die Nutzung einer Information zu einer Steigerung der Zielerreichung führen kann, dann ist die Information notwendig, um die optimale Entscheidung zu treffen. Umgekehrt sind nicht alle relevanten Informationen auch wertschöpfend.[837]

Vollständigkeit:

- Ähnlich wie beim angemessenen Umfang ist die Vollständigkeit unter Berücksichtigung der Zweckabhängigkeit zu beurteilen. Ein VU muss den Zweck der Informationen kennen und den Prozess in dem die Information verwendet wird. Ob eine Information vollständig ist kann nur sinnvoll beurteilt werden, wenn die Verwendung der Information bekannt ist. Ob die Information vollständig ist, kann also nur beurteilt werden, wenn der Untersuchungsgegenstand vorab definiert wurde. Im vorliegenden Fall ist es das Ziel der marktorientierten Bewertung und der zur Anwendung kommenden Bewertungsmethode. Vor dem Hintergrund der Verwendung von Schätzverfahren sollten die Datengrundlagen vollständig sein, ebenso wie die verwendeten Parameter. Daher ist die Dimension zu berücksichtigen.[838]

Angemessener Umfang:

- Ob ein angemessener Umfang an Informationen vorliegt kann nur beurteilt werden, wenn der Informationsbereitsteller (VU) weiß, für welchen Zweck die Informationen genutzt werden. Der angemessene Umfang ist damit direkt mit der Zwecksetzung der Information verbunden. Die Stakeholder-Sicht ist daher für VU von hoher Bedeutung. Entsprechend ist zu unterstellen, dass die Information den gestellten Anforderungen genügen muss. Ein zu großer Umfang von Informationen und damit auftretende Probleme, wie der Informationsverarbeitung, soll an dieser Stelle nicht problematisiert werden. Die Dimension der Übersichtlichkeit soll dies einschränken. Schließlich könnte auch argumentiert werden, dass zu viele

[837] Vgl. Knuth, Frank /Rohweder, Jan Philipp: Wertschöpfung, 2014, S: 229 ff.
[838] Vgl. Piro, Andrea: Vollständigkeit, 2014, S. 207 ff.

Informationen nicht unbedingt qualitätsmindernd bei den Adressaten wirken müssen, da sie die für sie wichtigen Informationen selektieren können. Denn bei zu vielen Informationen steigt auch die Chance, dass gesuchte oder benötigte Informationen dabei sind. Insofern ist eine Beurteilung, ob ein angemessener Umfang an Informationen vorliegt nur möglich, wenn die notwendigen Informationen unter der Zwecksetzung analysiert werden. Trotzdem ist das vorliegende Kriterium wichtig, denn ein VU muss dies bei der Bereitstellung der Informationen berücksichtigen.[839]

Relevanz:

- Das Kriterium der Relevanz ist ein wichtiges Kriterium zu Beurteilung der Qualität der Information aus Stakeholder-Sicht. Grundsätzlich ist die Relevanz einer Information schwierig zu messen oder zu beurteilen, denn es kommt auf die Nutzung der Information an. Daher kann die Relevanz nur unter Berücksichtigung ihrer Nutzung bzw. Zwecks bei den Stakeholdern untersuchen werden. Das heißt aber auch, dass wenn eine Information nur mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit zu einer besseren Entscheidung führt, so ist die Information für sich betrachtet doch notwendig, um eine Verbesserung zu erreichen. Die Dimension der Relevanz erscheint vor diesem Hintergrund zweckmäßig für die Beurteilung.[840]

Darstellung:

Eindeutige Auslegbarkeit:

- Die Dimension gehört in die Kategorie der Darstellung und betrachtet die erzeugten Darstellungsformen von Informationen, beispielsweise der Report der vorliegend sowohl nach IFRS, als auch nach Solvency II erfolgen muss. Die Dimension der eindeutigen Auslegbarkeit ist nach herrschender Meinung insoweit ein Rechtsbegriff und man versteht darunter die Ermittlung einer Rechtsnorm. Für die Bewertung, ob eine eindeutige Auslegbarkeit vorliegt, sind die Interpretationen der Anwender wesentlich. Für Unbeteiligte oder unabhängige Dritte ist eine Beurteilung schwierig. Daneben

[839] Vgl. Piro, Andrea: Angemessener Umfang, 2014, S. 201 ff.
[840] Vgl. Rohweder, Jan Philipp / Kuth, Frank: Relevanz, 2014, S. 185 ff.

ist zu berücksichtigen, dass eine enge Abgrenzung zu den anderen Dimensionen der Kategorie Darstellung zu erfolgen hat. Diese Dimensionen unterstützen sich weitestgehend.[841]

Einheitliche Darstellung:

- Die einheitliche Darstellung bezieht sich auf Darstellungsformen von Informationen beispielsweise auf einen Report. Der Report wird zur Bewertung der IQ analysiert. Der Begriff der einheitlichen Darstellung verlangt, dass Informationen zwei Kriterien erfüllen müssen. Sie sollen fortlaufend auf dieselbe Art und Weise erfolgen. Es wird damit auf die Wiederholbarkeit der Abbildung von Informationen abgestellt. Auf der gleichen Ebene der Datengranularität dürfen zwischen mehreren Darstellungen derselben Informationen keine Unterschiede entstehen. Die Bewertung der Dimension ist vergleichsweise einfach, da sie anhand objektiver Kriterien geprüft werden kann. Es können ggf. Referenzformate festgelegt werden, was womit verglichen werden soll.[842]

Übersichtlichkeit:

- Bei der Dimension der Übersichtlichkeit werden die verschiedenen Darstellungsformen von Informationen betrachtet. Die Dimension ist eng mit der Verständlichkeit verbunden. So besteht das Problem, wenn Informationen nicht übersichtlich sind, sie weniger verständlich sind und werden ggf. nicht wahrgenommen. Gerade die Wahrnehmung ist Grundvoraussetzung für das Verstehen. Für die Stakeholder gilt daher der Grundsatz, dass Informationen als übersichtlich empfunden werden sollen.[843]

Verständlichkeit:

- Die Verständlichkeit lässt sich durch eine zielgruppengerechte Darstellung erreichen. Dabei hängt es sowohl von der Zielgruppe, für die die Informa-

[841] Vgl. Piro, Andrea: Eindeutige Auslegbarkeit, 2014, S. 133 f.
[842] Vgl. Piro, Andrea: Einheitliche Darstellung, 2014, S. 145 ff.
[843] Vgl. Piro, Andrea et al.: Übersichtlichkeit, 2014, S. 157 ff.

tion bestimmt ist, also auch von der Art des gewählten Informationsmediums ab. Die Dimension strebt eine gut verständliche Darstellung der Information an.[844] Bei der Verständlichkeit müssen aber vier weitere Facetten berücksichtigt werden. Nach HOEPFNER sind das die Einfachheit, die Gliederung/Ordnung, die Kürze/Prägnanz sowie die Abwechslung/Anregung. Diese vier Facetten stehen in Wechselwirkung zueinander und sollten zielgruppenorientiert optimiert werden.[845]

[844] Vgl. Möller, Frank: Verständlichkeit, 2014, S. 177.
[845] Vgl. Hoepfner, Friedrich Georg: Mehr Verständlichkeit, 2003, S. 24 sowie Möller, Frank: Informationsqualität bewerten, 2014, S. 183.

E. Literatur- und Quellenverzeichnis

Abbey, Tamsin (2013): IFRS 4 Phase 2 – Practial Implications, https://www.actuaries.org.uk/documents/e09-ifrs-4-phase-2-practical-implications, (Stand: 10.09.2016).

Achleitner, Paul M. (1985): Sozio-politische Strategien multinationaler Unternehmungen. Ein Ansatz gezielten Umweltmanagements, Haupt Verlag, Bern, Stuttgart.

Ackermann, Ulrich (2001): Marktwertbilanzierung von Finanzinstrumenten nach US-GAAP/IAS: Auswirkungen auf Managemententscheidungen, Peter Lang Verlag, Frankfurt a. M.

Altenburger, Otto (2011): Der Exposure Draft „Insurance Contracts“ – Eine kritische Analyse aus theoretischer Sicht, in: ZVersWiss, Volume 100, 2011, S. 669-677.

Althoff, Frank (2012): Einführung in die internationale Rechnungslegung, Die einzelnen IAS/IFRS, Springer-Gabler Verlag, Wiesbaden.

Arrow, Kenneth J. (1985): The Economics of Agency, in Principals and agents: the structure of business. - Boston, Mass.: Harvard Business School Press, p. 37-51, S. 37 bis 51.

Assekurata Assekuranz-Rating Agentur GmbH (2012): Bewertung versicherungstechnischer Verpflichtungen nach IFRS im Verhältnis zu Solvency II, http://www.solvency-ii-kompakt.de/files/print_files/sii-kompakt_ifrs.pdf, (Stand: 11.09.2016).

Assekurata Assekuranz-Rating Agentur GmbH (2015): Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) – Ein prägnantes Kernelement von Solvency II, http://www.solvency-ii-kompakt.de/files/print_files/sii-kompakt_orsa.pdf, (Stand: 19.09.2016).

Audit Committee Institute e.V. (2015): Was Aufsichtsrat und Vorstand wissen müssen – 1. Fortsetzung, Versicherungswirtschaft im Fokus der Regulierung, https://audit-committee-institute.de/docs/aci_s_versicherungswirtschaft_2015.pdf, (Stand: 06.09.2016).

Ausschuss für Finanzstabilität (Juni 2015): Zweiter Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2015/2015_06_30_afs_bericht.pdf?__blob=publicationFile, (Stand: 03.02.2016).

Bach, Wolfgang / Nguyen, Tristan (2012): Zur normativ-ökonomischen Fundierung einer makroprudenziellen Versicherungsregulierung, in: ZVersWiss, Volume 101, 2012, S. 175-190.

BaFin (Hrsg.) (2009): Rundschreiben 03/2009 (VA) – Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk VA), https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_0903_va_marisk.html, (Stand: 20.09.2016).

BaFin (Hrsg.) (2011): Ergebnisse der fünften quantitativen Auswirkungsstudie zu Solvency II (QIS 5), Zusammenfassung der Auswertung durch die Bundesagentur für Finanzdienstleistungsaufsicht, http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Versicherer_Pensionsfonds/QIS/dl_qis5_ergebnisse_bericht_bafin.pdf?__blob=publicationFile&v=8, (Stand: 16.05.2013).

BaFin (Hrsg.) (2013): Solvency II, http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Solvency2/solvency2_node.html, (Stand: 01.12.2013).

BaFin (Hrsg.) (2013): Aufbau und Inhalt von Solvency II, http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/AufbauSolvencyII/aufbau_solvency2_node.html, (Stand: 15.09.2013).

BaFin (Hrsg.) (2013): Basel III, http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Basel_CRD/basel_crd_node.html#doc2695972bodyText9, (Stand: 20.09.2013).

BaFin (Hrsg.) (2013): Zusammenfassung des LTGA-Berichts für Deutschland, 14.06.2013, http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Bericht/dl_bericht_ltga_deutschland_zusammenfassung.html, (Stand: 30.07.2013).

BaFin (Hrsg.) (2015): Bewertung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II, https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Auslegungsentscheidung/dl_ae_151204_bewertung_vermoegenswerte_verbindlichkeiten_unter_SII.pdf?__blob=publicationFile&v=2, (Stand: 10.09.2016).

BaFin (Hrsg.) (2015): Wechselwirkungen zwischen Überschussbeteiligung und Neugeschäft, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/VA/ae_151204_wechselwirkung_ueberschussbeteiligung_neugeschaeft_va.html, (Stand: 16.09.2016).

BaFin (Hrsg.) (2016): Solvency II – Berichtswesen und Offenlegungspflichten, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Berichtspflichten/Berichtswesen/berichtswesen_artikel.html, (Stand: 21.09.2016).

BaFin (Hrsg.) (2016): Aufsichtsregime Solvency II, http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsregime/SolvencyII/solvency_II_node.html, (Stand: 01.06.2016).

BaFin (Hrsg.) (2016): Solvency II: Guidelines on Forward Looking Assessment of Own Risks – EIOPA Final Report, http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Bericht/dl_va_report1_eiopa_061113_en.html?nn=7857088, (Stand: 20.05.2016).

BaFin (Hrsg.) (2016): Aufsichtlicher Überprüfungsprozess, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/AufsichtlicheOffenlegung/Versicherungsaufsicht/AufsichtlicherUeberpruefungsprozess/aufsichtlicher_ueberpruefungsprozess_node.html, (Stand: 20.09.2016).

BaFin (Hrsg.) (2016): Solvency II: Rechtsgrundlagen, Leitlinien und Auslegungsentscheidungen der BaFin, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/Aufsichtsregime/RechtsgrundlagenLeitlinien/rechtsgrundlagen_node.html, (Stand: 17.05.2016).

BaFin (2017): Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II, https://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwjv673rusXVAhWHPRoKHZqwBMYQFggpMAA&url=https%3A%2F%2Fwww.bafin.de%2FSharedDocs%2FDownloads%2FDE%2FAuslegungsentscheidung%2Fdl_ae_151204_bewertung_vermoegenswerte_verbindlichkeiten_unter_SII.pdf%3F__blob%3DpublicationFile%26v%3D2&usg=AFQjCNF3ydSI4Q6k23ZV5azoKy5_SEHs2w, (Stand: 20.11.2017).

Ballwieser, Wolfgang (2002): Informations-GoB – auch im Lichte von IAS und US-GAAP, in: KoR vom 07.05.2002, Heft 3, S. 115-121.

Ballwieser, Wolfgang (2009): IFRS-Rechnungslegung, Konzept, Regeln und Wirkungen, 2. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München.

Bank for International Settlement (2010): Review of the differentiated nature and scope of financial regulation, Basel, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD315.pdf, (Stand: 01.04.2015).

Bank for International Settlement (2010): Macroprudential instruments and framework: stocktaking of issues and experiences, CGFS Papers No. 38 Basel.

Bardmann, Manfred (2014): Grundlagen der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre, 2. Auflage, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Barnea, Amir / Haugen, Robert A. / Senbet, Lemma W. (1985): Agency problems and financial contracting, in: Journal of banking & Finance, Prentice Hall, Englewood Cliffs, USA.

Bartscherer, Markus (2004): Investor Relations in Versicherungsunternehmen (-konzernen), Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Karlsruhe.

Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2001): Die Neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung – Konsultationspapier, Basel (Übersetzung durch die Deutsche Bundesbank, http://www.bundesbank.de/bank/download/pdf/rules_translation.pdf, (Stand: 14.06.2013).

Basel Committee on Banking Supervision (Hrsg.) (2001): Consultative Document Pillar 3 (Market Discipline), Bank for International Settlements, Basel.

Bassen, Alexander (1998): Dezentralisation und Koordination in der Holding, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Bassen, Alexander (2002): Institutionelle Investoren und Corporate Governance, Analyse der Einflussnahme unter besonderer Berücksichtigung börsennotierter Wachstumsunternehmen, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Baumeister, Alexander / Ilg, Markus / Werkmeister, Clemens (2015): Systeme des Controllings, in: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Theorie und Politik des Wirtschaftens in Unternehmen, (Hrsg.) Schweitzer, Marcel / Baumeister, Alexander, 11. Auflage, Erich Schmidt Verlag, Berlin.

Bergmann, Rainer / Bungert, Michael (2012): Strategische Unternehmensführung, 2. Auflage, Springer Verlag, Berlin Heidelberg.

Bieg, Hartmut / Krämer, Gregor / Waschbusch, Gerd (2003): Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, Bankakademie-Verlag GmbH, Frankfurt a. M.

Bieg, Hartmut / Krämer, Gregor (2004): Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungspflichten der Kreditinstitute als neues Teilgebiet bankenaufsichtsrechtlicher Regelungen, in: Jahrbuch für Controlling und Rechnungswesen, S. 331-344.

Bieg, Hartmut et al. (2012): Externes Rechnungswesen, 6. Auflage, Oldenbourg Verlag, München.

Bliss, Robert R. / Flannery, Mark J. (2001): Market Discipline in the Governance of U.S. Bank Holding Companies: Monitoring versus Influencing, in: Prudental Supervisions: What Works and What Doesn't, (Hrsg.) Mishkin, F., Chicago und London 2001, S. 107-143, online unter https://core.ac.uk/download/pdf/6899673.pdf, (Stand: 26.04.2016).

Bogendörfer, Markus / Mohs, Henning (2012): Die neuen Berichtspflichten unter einen Hut bekommen, in: Versicherungswirtschaft, Volume 10, 2012, S. 710-714.

Boos, Karl Heinz / Schulte-Mattler, Hermann (2001): Basel II: Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegung, in: Die Bank, Heft 11, 2001, S. 795-799.

Breuer, Claudia et al. (2017): Stichwort: Kapitalmarkt, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/3612/kapitalmarkt-v7.html, (Stand: 20.07.2017).

Breuer, Wolfgang / Breuer, Claudia (2017): Stichwort: Return on Investment, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/798/rentabilitaet-v13.html, (Stand: 10.09.2017).

Brosemer, Martin / Lepschi, Susanne / Lord, Katja (Juli 2011): Die Behandlung der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Solvency II – Quantitative Methoden, qualitative Anforderungen und Informationspflichten, https://www.munichre.com/site/corporate/get/documents_E909963273/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/302-07062_de.pdf, (Stand: 09.09.2016).

Bruhn, Manfred (2009): Kommunikationspolitik. Systematischer Einsatz der Kommunikation für Unternehmen, Verlag Franz Vahlen, München.

Brütting, Christian / Horsch, Andreas / Schölisch, Dietmar (2005): Bewertung von Versicherungsunternehmen zwischen internem Steuerungsbedarf und externer Regulierung, (Hrsg.) Prof. Dr. Paul, Stephan, Frankfurt School Verlag Frankfurt a. M.

Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2010): Was ist Basel III? 04.11.2010, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Service/Einfach_erklaert/2010-11-04-einfach-erklaert-basel-III-flash-infografik.html, (Stand: 20.05.2013).

Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2012): Bundeskabinett beschließt neue Eigenkapitalregeln für Versicherungen, 15.02.2012, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/2012-02-15-solfa-II.html, (Stand: 20.06.2013).

Burkhart, Tobias / Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften an der Universität Ulm (2014): Vererbung in der Lebensversicherung – wie das Kollektiv das Risiko reduziert: Analyse der Going Concern Reserve unter Solvency II, https://www.ifa-ulm.de/fileadmin/user_upload/download/vortraege/2014_ifa_Burkhart_Vererbung-in-der-Lebensversicherung-wie-das-Kollektiv-das-Risiko-reduziert_WiMa-Kongress_2014__Universitaet_Ulm.pdf, (Stand: 13.04.2016).

Busse von Colbe, Walther (1993): Die Entwicklung des Jahresabschlusses als Informationsinstrument, in: Ökonomische Analyse des Bilanzrechts – Entwicklungslinien und Perspektiven, Tagung des Ausschusses für Unternehmensrechnung im Verein für Socialpolitik, am 12. Und 13. März 1993 in München, (Hrsg.) Wagner, F., Düsseldorf, Frankfurt a. M. 1993, S. 11-29.

BVerwG (1989): Entscheidung vom 12. September 1989, Aktenzeichen BVerwG 1 A 32.87 zu Lebensversicherung: Rückstellung für Beitragsrückerstattung und Ausschüttung.

CEIOPS (2005): Consultation Paper No. 7, Draft Answers to the European Commission on the ‘second wave’ of Calls for Advice in the framework of the Solvency II project, CEIOPS-CP-04/05, Frankfurt a. M.

Chmielewicz, Klaus (1994): Forschungskonzeptionen der Wirtschaftswissenschaft, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Coase, Ronald Haryy (1937): The Nature of the Firm, in: Economica. Band 4, Nr. 16, 1. November 1937, S. 386-405. online unter: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x/epdf, (Stand: 04.07.2017).

Coenenberg, Adolf G. et al. (2016): Einführung in das Rechnungswesen: Grundlagen der Buchführung und Bilanzierung, 4. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Coenenberg, Adolf G. et al (2016): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen – HGB, IAS / IFRS, US-GAAP, DRS, 24. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Committee for the Study of Economic and Monetary Union (1989): Report on Economic and Monetary Union in the European Community, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6161_en.pdf, (Stand: 20.02.2013).

Cottin, Claudia / Nörtemann, Stefan (2014): Die Risikomarge unter IFRS & Solvency II, FH Bielefeld, University of Applied Sciences, Oktober 2014, https://www.fh-bielefeld.de/multimedia/Fachbereiche/Ingenieurwissenschaften+und+Mathematik/Dokumente/Forschung/AMMO/AMMO_Vortrag_Riskomarge_CC_SN_23okt14_final-called_by-default-original_page-40366-original_site-fh_bielefeld-view_image-1-p-91476.pdf, (Stand: 06.09.2015).

Crockett, Andrew (2002): Market Discipline and Financial Stability, in: Journal of Banking&Finance 2002, S. 977-987.

Cyert, Richard Michael / March, James Gary (2011): A Behavioral Theory of the Firm, 2. Auflage, Wiley-Blackwell Verlag, New Jersey.

Dal Santo, Daniel (2002): Kapitalmanagement bei Allfinanzkonglomeraten: Ausgestaltung im Spannungsfeld zwischen staatlichen Eigenmittelvorschriften und Marktdisziplin, Haupt Verlag, Bern.

Deloitte (Hrsg.) (2011): Die dritte Säule von Solvency II, Herausforderungen an die Offenlegung im Zuge der aufsichtsrechtlichen Veränderungen, http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Germany/Local%20Assets/Documents/09_Finanzdienstleister/2010/20110308_SII_Flyer_Pillar%203_final_v6.pdf, (Stand: 02.07.2014).

Deloitte (Hrsg.) (Dezember 2011): IFRS-Newsletter, https://techlib.deloitte.com/default.aspx?contextId=601c4713-eb13-4f3e-bd35-4664a8023e9a#s=AgAAADNfMjI3Mzcz, (Stand: 20.10.2013).

Deloitte (Hrsg.) (Januar 2012): IFRS Webcast zu Phase II IFRS 4 vom 5. Januar 2012, http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:7aC2men2SVIJ:www.iasplus.com/en/publications/insurance/webcasts/insurance-webcast-24/at_download/file/insurancewebcast24-2012-01-05.pdf+&cd=1&hl=de&ct=clnk&gl=de, (Stand: 10.12.2013).

Deloitte (Hrsg.) (Juni 2012): IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung, IFRS 4 Phase II Update, http://www.iasplus.com/de/publications/german-publications/versicherungsbilanzierung/2012/versicherungsbilanzierung-sonderausgabe-die-richtung-wird-klarer-aber-bedenken-bleiben/at_download/file/IFRS%20Versicherungsbilanzierung%20Juni%201012.pdf, (Stand: 12.12.2012).

Deloitte (Hrsg.) (2012): Anforderungen im Überblick, http://www.deloitte.com/view/de_DE/de/branchen/financial_services/versicherungen/24a788c9972eb210VgnVCM1000001956f00aRCRD.htm, (Stand: 10.03.2013).

Deloitte (Hrsg.) (Dezember 2012): IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung, IFRS 4 Phase II Update, http://www.iasplus.com/de/publications/german-publications/versicherungsbilanzierung/2012/versicherungsbilanzierung-ausgabe -november-2012-fortschrittebei-universal-life-und-indexgebundenen-vetragen-sowie-bei-ausweisfragen-und-anhang-angaben-der-re-exposure-draft-kommt-naher/at_download/file/Newsletter%20IFRS%20Versicherungsbilanzierung%20Nov%202012.pdf, (Stand: 12.02.2013).

Deloitte (Hrsg.) (2013): IFRS 4 Insurance Contracts – Phase II, https://www.deloitte.com/assets/DcomGermany/Local%20Assets/Documents/09_Finanzdienstleister/2010/IFRS_4_Insurance_Contracts.pdf, (Stand: 20.10.2013).

Deloitte (Hrsg.) (Mai 2015): IFRS 4 – Insurance Contracts Phase II: Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge, http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/FSI_IFRS_4_Insurance%20Contracts_Phase%20II_neu.pdf, (Stand: 20.02.2016).

Deloitte (Hrsg.) (Dezember 2015): IFRS-Newsletter zur Versicherungsbilanzierung: Entkoppelung von IFRS 9 und IFRS 4 Phase II gelöst ..., http://www.iasplus.com/de/publications/german-publications/insurance-accounting-newsletters-german/dezember-2015/file, (Stand: 04.04.2016).

Deloitte (Hrsg.) (2016): IFRS 4, http://www.iasplus.com/de/standards/ifrs/ifrs4, (Stand: 03.09.2016).

Der Betrieb (2012): Bundesregierung: Neue Eigenkapitalregeln für Versicherungen, in: Der Betrieb, Heft 8 vom 24.02.2012, S. M20-M20.

Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) / Institut der versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e.V. (IVS) (2015): Ergebnisbericht des Fachausschusses Altersversorgung – Anleitung zur Durchführung der quantitativen Untersuchung und dem Stresstest von EIOPA für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, 15.05.2015, Köln, https://aktuar.de/unsere-themen/fachgrundsaetze-oeffentlich/2015-05-15-IVS-Ergebnisbericht-Anleitung-EIOPA-QU-Stresstest.pdf, (Stand: 10.05.2016).

Deutsche Aktuarvereinigung e. V (Hrsg.) (2016): Long-Term-Guarantee-Maßnahmen unter Solvency II, https://aktuar.de/unsere-themen/fachgrundsaetze-oeffentlich/2016-06-07_Ergebnisbericht_LTG-Massnahmen.pdf, (Stand: 30.08.2016).

Deutsche Bundesbank (2014): Stellungnahme der Deutschen Bundesbank anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 30. Juni 2014 zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte“ (Lebensversicherungsreformgesetz – LVRG), https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/2014_06_30_stellungnahme_lebensversicherungsreformgesetz.pdf?__blob=publicationFile, (Stand: 11.09.2016).

DGIQ (2009): IQ-Dimensionen definieren, http://www.competence-site.de/informationsqualitaet-15-dimensionen-4-kategorien/, (Stand: 02.09.2017).

Dietl, Helmut (1993): Institution und Zeit, J Mohr Siebeck, Tübingen.

Donaldson, Lex / Davis, James H. Davis (1991): Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns, in: Australien Journal of Managment, Vol. 16, Nr. 1, S. 49-64, https://pdfs.semanticscholar.org/-b226/d681d20fb646b147ecb3f452fb5de2269cb7.pdf, (Stand: 20.12.2017).

Donaldson, Thomas / Preston, Lee E. (1995): The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, 1995, in: The Academy of Management Review, Volume 20 No. 1, S. 65-91.

Dreher, Meinrad (2009): Die Veröffentlichungspflichten von Versicherungsunternehmen gegenüber der BaFin, Umfang und Grenzen der versicherungsaufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten, in: ZVersWiss, Volume 98, 2009, S. 187-219.

Dreher, Meinrad / Wandt, Manfred (2011): „Solvency II in der Rechtsanwendung, Tagung am 8. Juni 2010 in Frankfurt“, in: ZVersWiss, Volume 100, 2011, S. 175-176.

DRSC (2012): Organisation und Ziele des IASB, http://www.drsc.de/service/ueber_uns/ziele/index.php, (Stand: 04.04.2013).

Dyllick, Thomas (1984): Das Anspruchsgruppenkonzept. Eine Methodik zum Erfassen von Umweltbeziehungen der Unternehmung, in: Management-Zeitschrift IO, 53. Jg., Nr. 2, S. 74-78.

Dyllick, Thomas (1989): Management der Umweltbeziehungen: Öffentliche Auseinandersetzungen als Herausforderung, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Eber, Michael (2010): Der Konzernabschluss als Element der Corporate Governance, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Eberhardt, Stefan (1998): Wertorientierte Unternehmungsführung, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

EIOPA (Hrsg.) (2011): Report on the fifth quantitative impact study (QIS 5) for Solvency II, EIOPA-TFQIS5-11/001, http://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/QIS5_Report_Final.pdf, (Stand: 04.06.2012).

EIOPA (Hrsg.) (2013): Long Term Guarantees Assessment, 14.06.2013, Website mit den Veröffentlichungen zu den LTGA, https://eiopa.europa.eu/en/consultations/qis/insurance/long-term-guarantees-assessment/index.html, (Stand: 30.07.2013).

EIOPA (Hrsg.) (2014): Leitlinien zum aufsichtlichen Überprüfungsverfahren, EIOPA-BoS-14/179 DE, https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/DE_EIOPA_SRP.pdf, (Stand: 29.04.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): Leitlinien über die Berichterstattung zum Zwecke der finanziellen Stabilität, EIOPA-BoS-15/107 DE, https://eiopa.europa.eu/GuidelinesSII/EIOPA_DE_FS_GLs.pdf, (Stand: 17.07.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen, EIOPA-BoS-14/166, https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/TP_Final_document_DE.pdf, (Stand: 06.09.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): Technical document regarding the risk-free interest Rate term structure, EIOPA-BoS-15/035 vom 23.02.2015, https://eiopa.europa.eu/Publications/Standards/EIOPA_RFR_Technical_Documentation.pdf, (Stand: 01.10.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): Technical documentation of the methodology to derive EIOPA's risk-free interest rate term structures, EIOPA-BoS-15/035 vom 27.10.2015, https://eiopa.europa.eu/Pages/PageNotFoundError.aspx?requestUrl=https://eiopa.europa.eu/Publications/Standards/20151027%20RFR%20BoS%20Technical_Documentation%20quick%20fix%20(clean).pdf, (Stand: 05.03.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): Leitlinie zu Vertragsgrenzen, EIOPA-BoS-14/165 DE, https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/Contract_boundaries_Final_document_DE.pdf, (Stand: 17.05.2016).

EIOPA (Hrsg. v. BaFin) (2015): Erläuterungen zu Leitlinien zu Vertragsgrenzen, https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Aufsichtsrecht/dl_erl_texte_vertragsgrenzen_va.pdf?__blob=publicationFile&v=2, (Stand: 10.02.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2015): EIOPA-Leitlinien „Leitlinien für die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung“ EIOPA-BoS-14/259 DE, https://eiopa.europa.eu/GuidelinesSII/EIOPA_Guidelines_on_ORSA_DE.pdf, (Stand: 03.06.2016).

EIOPA (Hrsg. v. BaFin) (2015): Erläuterungen zu Leitlinien für die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung“, BaFin hat die Übersetzung in die deutsche Sprache veranlasst, http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Aufsichtsrecht/dl_erl_texte_leitlinien_zum_orsa_de_va.html?nn=7850436 (Stand: 03.06.2016).

EIOPA (Hrsg.) (2016): Konsultation Nr. 16/004, Guidelines on valuation of technical provision, https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/TP_Final_document_EN.pdf, (Stand: 06.09.2016).

Ellenbürger, Frank / Kölschbach, Joachim (2010): Vor einem großen Schritt hin zu neuen Bilanzierungsstandards, in: Versicherungswirtschaft, 65. Jahrgang, Nummer 18, 2010, S. 1303-1313.

Ellert: Hergen (2012): Anmerkungen zur Debatte über prinzipienbasiertes Aufsichtsrecht, besonders zum aufsichtsrechtlichen Prinzipienbegriff, in: Zeitschrift für die gesamte Versicherungswirtschaft, Volume 101, 2012, S. 621-628.

Engeländer, Frank / Kreeb, Markus (2012): Praxis: Kriterien für den Zuschnitt eines Portfolios, in: Versicherungswirtschaft, 67. Jahrgang, Heft 12, 2012, S. 900-902.

Engeländer, Stefan / (2012): IASB Insurance Contracts Project – Das Finale, q_x-Club Köln, (Hrsg.) KPMG, http://www.qx-club.de/20120703.pdf, (Stand: 22.07.2015).

Erlei, Mathias (2017): Stichwort: Stakeholder-Ansatz, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54861/stakeholder-ansatz-v6.html, (Stand: 04.07.2017).

Erlei, Mathias (2017): Stichwort: Agency-Theorie, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/715/agency-theorie-v6.html, (Stand: 04.07.2017).

Erlei, Mathias / Schmidt-Mohr, Udo (2017): Stichwort: Prinzipal-Agent-Theorie, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/924/prinzipal-agent-theorie-v9.html, (Stand: 04.07.2017).

Erlei, Mathias / Szczutkowski, Andreas (2017): Stichwort: Informationsasymmetrie, in: Gabler Wirtschaftslexikon,http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/923/informationsasymmetrie-v9.html, (Stand: 20.09.2017).

Ernst, Matthias / Köberlein, Christian (1994): Bedarf und Unsicherheit: Eine ökonomische Betrachtung von Information und Qualität auf Informationsmärkten, in: Cogito Volume 10 Nr. 1 1994, S. 6-10.

Europäische Kommission (Hrsg.) (2002): Überlegungen zur Form eines künftigen Aufsichtssystems, in Markt/2535/02-DE, http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/markt-2535/markt-2535-02_de.pdf, (Stand: 03.01.2011).

Europäische Kommission (Hrsg.) (2010): Verordnung Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/97/EG der Kommission, erschienen im Amtsblatt der Europäischen Union L 3331/48, http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0048:0083:DE:PDF, (Stand: 02.10.2016).

Europäische Kommission (Hrsg.) (2012): Künftig geltende Vorschriften (Website), http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/future/index_de.htm, (Stand: 20.12.2013).

Europäische Kommission (Hrsg.) (2015): Durchführungsverordnung (EU) 2015/2450, erschienen im Amtsblatt der Europäischen Union L 347/1, http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R2450&from=DE, (Stand: 02.02.2016).

Europäische Kommission (Hrsg.) (2015): Durchführungsverordnung 2015/2452 der Europäischen Kommission, erschienen im Amtsblatt der Europäischen Union L 347/1285, https://www.nbb.be/doc/cp/de/2015/20151231_ue_2015_2452.pdf, (Stand: 18.01.2016).

Europäische Kommission (Hrsg.) (2016): 'SOLVENCY II': Frequently Asked Questions (FAQs), 2016http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2/faq_en.pdf, (Stand: 12.05.2016).

Europäische Union (Hrsg.) (2009): Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates Betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (Neufassung), PE-CONS 3643/6/09, http://register.consilium.europa.eu/pdf/de/09/st03/st03643-re06.de09.pdf, (Stand: 21.01.2015).

Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2005): Marktdisziplin im Bankensektor, http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/EZB_Monatsberichte/2005/2005_02_ezb_mb.pdf?__blob=publicationFile, (Stand: 25.10.2013).

Europäisches Parlament (2003): Richtlinie 2003 / 41 / EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003, Amtsblatt der Europäischen Union. L 235 vom 23.09.2003, http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0041&from=DE, (Stand: 11.04.2016).

Fama, Eugene F. (1980): Agency Problems and the Theory of the Firm, in: Journal of Political Economy 88, S. 578 bis 581.

Fama, Eugene F. / Jensen, Michael C. (1983): Separation of Ownership and Control, in: Journal of Law and Economics, Volume 26, No. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution (Jun., 1983), S. 301-325, online unter: https://www.wiwi.uni-bonn.de/kraehmer/Lehre/SeminarSS09/Papiere/Fama_Jensen_Separation_ownership_control.pdf, (Stand: 04.07.2017).

Farny, Dieter (2011): Versicherungsbetriebslehre, 5. Auflage, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Karlsruhe.

Feldmann, Horst (1999): Ordnungstheoretische Aspekte der Institutionenökonomik, Druck und Humboldt Verlag, Berlin.

Flannery, Mark J. (2001): The Faces of “Market Discipline”, in: Journal of Financial Services Research, 2/3/2001, S. 107-119.

Follmann, David (2007): Basel II und Solvency II, Aufsichtsmodelle im Vergleich, VDM Verlag Dr. Müller, Saarbrücken.

Frach, Lotte (2008): Finanzaufsicht in Deutschland und Großbritanien, Die BaFin und die FSA im Spannungsfeld der Politik, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.

Freeman, R. Edward (1983): Strategic Management: A Stakeholder Approach, in: Advances in Strategic Management, Volume 1, Greenwich, S. 31-60.

Freeman, R. Edward / Reed, David L. (1983): Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance, in: California Management Review, Volume 25 Issue 3. S. 88-106.

Freeman, R. Edward (1984): Strategic Management: A Stakeholder Approach, in: Advances in Strategic Management, Pitman Series in Business and Public Policy, Boston.

Freiling, Andreas (2011): Die Vorschriften über Vermögensanlage und Kapitalausstattung, in: Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, IDW-Verlag, Düsseldorf.

Fritsch, Michael / Wein, Thomas / Ewers, Hans-Jürgen (2005): Marktversagen und Wirtschaftspolitik, 6. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München.

FSB (2015): Solvency Assessment and Management (SAM), https://www.fsb.co.za/Departments/insurance/Documents/SAM%202015%20Update.pdf, (Stand: 20.09.2017).

Fülbier, Uwe (2004): Wissenschaftstheorie und Betriebswirtschaftslehre, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt), 33. Jahrgang, S. 266-277.

Genetzky, Jan-Henrik (2007): Bilanzierung von Finanzanlagen eines Versicherungsunternehmens nach HGB und IAS/IFRS, (Hrsg.) Prof. Dr. Wien, Andreas, Tectum Verlag, Marburg.

GDV (Hrsg.) (2007): Kernpositionen zu Eigenmitteln unter Solvency II, Berlin, 2007.

GDV (Hrsg.) (2007): Konzept einer kooperativen Gruppenbeaufsichtigung, Kernthesen einer Gruppenbeaufsichtigung unter Solvency II, Berlin, 2007, http://www.gdv.de/wp-content/uploads/2007/11/SII_Gruppenbeaufsichtigung_GDV_de.pdf, (Stand: 20.03.2016).

GDV (Hrsg.) (2009): Positionspapier zur Bestimmung der risikofreien Zinsstrukturkurve unter Solvency II, http://www.gdv.de/2009/12/positionspapier-zur-bestimmung-der-risikofreien-zinsstrukturkurve-unter-solvency-ii/positionspapier-zur-bestimmung-der-risikofreien-zinsstrukturkurve-unter-solvency-ii-3/, (Stand: 20.07.2016).

GDV (Hrsg.) (2014): Gelungene Generalprobe für Solvency II, http://www.gdv.de/2014/11/gelungene-generalprobe-fuer-solvency-ii/, (Stand: 22.09.2016).

GDV (Hrsg.) (2015): Bundesrat gibt grünes Licht für Solvency II vom 06.03.2015, http://www.gdv.de/2015/03/bundesrat-gibt-gruenes-licht-fuer-solvency-ii/, (Stand: 10.04.2016).

GDV (Hrsg.) (2016): Kernpositionen zu Eigenmitteln unter Solvency II, http://www.gdv.de/wp-content/uploads/2007/10/Kernpositionen_zu_Eigenmitteln_Solvency_II.pdf, (Stand: 30.09.2016).

GDV (Hrsg.) (2016.): Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2016, http://www.gdv.de/wp-content/uploads/2016/09/Statistisches_Taschenbuch_2016_Versicherungswirtschaft_GDV.pdf, (Stand:26.09.2016).

GDV (Hrsg.) (2016): Säule III: Berichtspflichten unter Solvency II, http://www.gdv.de/2015/10/saeule-iii-mehr-transparenz-bessere-kontrolle/, (Stand: 18.08.2016).

GDV (2016): Abschlusskosten in der Lebensversicherung, Warum der Bund der Versicherten falsch rechnet, Beitrag vom 08.09.2016, http://www.gdv.de/2016/09/warum-der-bund-der-versicherten-falsch-rechnet/, (Stand: 13.10.2017).

Gondring, Hanspeter (2015): Versicherungswirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, Vahlen Verlag, München.

Graf, Christian (2008): Solvency II, Wie die neuen Aufsichtsregeln die Versicherungswelt verändern, Tectum Verlag, Marburg.

Grunwald, Jorg-Günther (1979): Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes unter besonderer Berücksichtigung des wechselnden Anlegerverhaltens im Konjunkturverlauf, Deutscher Sparkassenverlag, Stuttgart.

Hanekopf, Stefan (1998): Einlagenversicherung in der unternehmerischen Bank- und Versicherungswirtschaft, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Haric, Peter (2017): Stichwort: Team-Theorie der Unternehmung, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/57149/team-theorie-der-unternehmung-v6.html, (Stand: 04.07.2017).

Hartung, Thomas (2005): Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin als Instrumente der Versicherungsaufsicht, in: Solvency II & Risikomanagement, Umbruch in der Versicherungswirtschaft, (Hrsg.) Gründl, Helmut / Perlet, Helmut, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Heimes, Klaus (2003): Jahresabschlussanalyse von Versicherungsunternehmen, Gewinn, Wachstum und Sicherheit von Erstversicherungsunternehmen nach HGB, Josef EUL Verlag GmbH, Lohmar-Köln.

Heistermann, Bernd (2004): Risikomanagement und wertorientierte Steuerung im Kontext von Solvency II, in: Assets & Liabilities, 1/2004, http://www.docstoc.com/docs/49833072/Risikomanagement-und-wertorientierte-Steuerung-im-Kontext-von-Solvency, (Stand: 01.03.2010).

Henselmann, Klaus et al. (2017): Stichwort: Bewertung, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/55225/bewertung-v12.html, (Stand: 23.10.2017).

Hentze, Joachim / Thies, Björn (2014): Stakeholder-Management und Nachhaltigkeits-Reporting, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Heukamp, Wessel (2016): Das neue Versicherungsaufsichtsrecht nach Solvency II, Eine Einführung für die Praxis, C.H. Beck Verlag, München.

Hillmeister-Müller, Dagmar (2014): Objektivität, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Hitz, Jörg-Markus (2005): Rechnungslegung zum Fair Value – Konzeption und Entscheidungsnützlichkeit, Peter Lang Verlag, Frankfurt a. M. et al.

Hoepfner, Friedrich Georg (2003): Mehr Verständlichkeit, in: Hoepfner-Bibliothek Nr. 1799, http://docplayer.org/11232964-Mehr-verstaendlichkeit-friedrich-georg-hoepfner.html, (Stand: 23.09.2017).

Holder, Peter / Brummel, Sabine (2007): Erfolgreiche Finanzkommunikation, in: Praxishandbuch Treasury-Magagement – Leitfaden für die Praxis des Finanzmanagements, (Hrsg.) Seethaler, Peter / Steitz, Markus, Springer Gabler-Verlag, Wiesbaden.

Hüfner, Jan (2009): Controlling und Informationsqualität, in: Controller Magazin, Ausgabe 5 September/Oktober 2009, 34. Jahrgang, VCW Verlag für ControllingWissen AG, Freiburg im Breisgau.

Hungenberg, Harald / Wulf, Torsten (2015): Grundlagen der Unternehmensführung, 5. Auflage, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

IAIS (Hrsg.) (1999): On Solvency, Solvency Assessments and Actuarial Issues – An IAIS Issues Paper, http://www.actuaries.org/CTTEES_INSREG/Documents/IAIS_Issues_Paper.pdf, (Stand: 08.09.2014).

IASB (Hrsg.) (2010): Exposure Draft Snapshot: Insurance Contracts, http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/13D225D4-2410-4269-9CF1-86D889B5A753/0/Insurance_Contracts_snapshot2.pdf, (Stand: 20.09.2011).

IASB (Hrsg.) (2012): Accounting for insurance contracts – IFRS 4: Joint World Bank and IFRS Foundation train the trainers workshop hosted by the ECCB, 30 April to 4 May 2012, London, http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Education/Documents/Framework-based%20teaching%20presentations/5.%20IFRS%204.pptx, (Stand: 13.07.2015).

IASB (Hrsg.) (2012): Feedback on the premium-allocation approach decisions, http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Insurance-Contracts/Documents/Premiumallocationapproach.pdf, (Stand: 23.09.2016).

IASB (Hrsg.) (Juli 2015): Staff Paper – ASAF Meeting, July 2015, Agenda ref 1D. http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/ASAF/2015/July/1507%20ASAF%2001D%20IASB%20ASAF%20Insurance%20Contracts%20CSM%20release.pdf, (Stand: 13.09.2016).

IASB (Hrsg.) (2015): Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts, Amendments to IFRS 4, http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2015/ifrs04.pdf, (Stand: 13.09.2016).

IASB (Hrsg.) (Februar 2016): Insurance Contracts – Project Overview, http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Insurance-Contracts/Documents/2016/project-overview-Feb-2016.pdf, (Stand: 14.09.2016).

IAS Plus (Hrsg.) (2012): Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung, http://www.iasplus.com/de/standards/other/rahmenkonzept, (Stand: 05.06.2013).

IAS Plus (2017): Anwendung der IFRS in einzelnen Rechtskreisen, https://www.iasplus.com/de/resources/ifrs-topics/use-of-ifrs, (Stand: 20.09.2017).

IDW (Hrsg.) (2012): Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, (Hrsg.) Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., IDW-Verlag, Düsseldorf.

IFRS (Hrsg.) (2011): Insurance Working Group meeting, http://www.ifrs.org/Meetings/Pages/InsuranceWG24102011.aspx, (Stand: 20.03.2012).

IFRS (Hrsg.) (2012): The Conceptual Framework for Financial Reporting 2011, http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/English%20Web%20summaries/Conceptual%20Framework.pdf, (Stand: 20.10.2012).

IFRS (2017): IASB finalises fundamental overhaul of insurance accounting, http://www.ifrs.org/news-and-events/2017/05/iasb-finalises-fundamental-overhaul-of-insurance-accounting/, (Stand: 20.10.2017).

ISS Steria Mummert Consulting GmbH (Hrsg.) (2015): Der Zeitplan bis zur Einführung von Solvency II, http://www.solvency-ii-kompakt.de/content/der-zeitplan-bis-zur-einfuehrung-von-solvency-ii, (Stand: 09.05.2016).

ISS Steria Mummert Consulting GmbH (2016): Bewertung versicherungstechnischer Verpflichtungen, http://www.solvency-ii-kompakt.de/files/print_files/sii-kompakt_versicherungstechnische_verpflichtungen.pdf, (Stand: 22.09.2016).

Janisch, Monika (1993): Das strategische Anspruchsgruppenmanagement. Vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, Haupt Verlag, Bern, Stuttgart.

Jehnichen, Tim (2012): Auswirkungen von Solvency II und IFRS 4, Phase II (Insurance Contracts) und das Geschäftsmodell der Lebensversicherung, Band 10, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Leipzig, 2012, S. 46-50.

Jensen, Michael / Meckling, W. H. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics, Volume 3, S. 305-360.

Jost, Peter-J. (2001): Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Junc, Lars (2010): Corporate-Compliance-Berichterstatung in Deutschland, Eine theoretische und empirische Analyse, in: Auditing and Accounting Studies, (Hrsg.) Köhler, Annette et al., Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Kablau, Anke / Weiß, Matthias (2014): Wie wirkt sich das Niedrigzinsumfeld auf die Solvabilität der deutschen Lebensversicherer aus? Diskussionspapier Nr. 27/2014, Deutsche Bundesbank, Frankfurt a. M., http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2797004, (Stand: 10.09.2016).

Kahle, Holger (2002): Informationsversorgung des Kapitalmarkts über internationale Rechnungslegungsstandards, in: Zeitschrift internationale kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Heft 2, 2002, S. 95–107.

Kamps, Udo (2017): Stichwort: Konfidenzniveau, in: Gabler Wirtschaftslexikon, https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/konfidenzniveau-40833/version-264209, (Stand: 04.09.2017).

Kiener, Stefan (1990): Die Principal-Agent-Theorie aus informationsökonomischer Sicht, Physica-Verlag, Heidelberg.

Kirchgeorg, Manfred (2016): Stichwort: Absatzmarkt, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/4436/absatzmarkt-v8.html, (Stand: 10.08.2017).

Kleine, Andreas (1995): Entscheidungstheoretische Aspekte der Principal-Agent-Theorie, Physica-Verlag, Heidelberg.

Klingenberg, Christiana (2014): Hohes Ansehen, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Knuth, Frank / Rohweder, Jan Philipp (2014): Wertschöpfung, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Kölschbach, Joachim (2000): Versicherungsbilanzen: Zeitwerte auf dem Vormarsch, in Versicherungswirtschaft, Heft 7, 2000, S. 432-436.

Kölschbach, Joachim (2004): Aktuelle Entwicklungen in der Beaufsichtigung und Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen: IFRS und Solvency II, in: Zeitschrift für die gesamte Versicherungswirtschaft, Volume 93, Nummer 4, 2004, S. 675-692.

Kölschbach, Joachim (2014): IFRS 4 – Entwicklungen im Bereich versicherungstechnischer Rückstellungen aus Sicht der Wirtschaftsprüfung, http://www.icir.de/fileadmin/Documents/Events/Workshops/Workshop_IFRS4/20141029_Kölschbach_IFRS4_und_Solvency_II.pdf, (Stand: 27.05.2016).

KPMG (Hrsg.) (2008): IFRS visuell, Die IFRS in strukturierten Übersichten, 3. Auflage, (Hrsg.) KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

KPMG (Hrsg.) (2013): IFRS 4 Phase II – revised exposure draft, https://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/ifrs-4-phase-ii-revised-exposure-draft-O-201306.pdf, (Stand: 11.10.2013).

Kraft, Mirko (2015): Die Umsetzung der Solvency II-Gruppenaufsicht im deutschen Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG): Inwieweit gilt deutsches Recht für die Beaufsichtigung internationaler Versicherungsgruppen?, in: ZVersWiss, Heft4/2015, Springer-Gabler Verlag, Wiesbaden, S. 389-409.

Krause, Oliver (2006): Performance Management, Eine Stakeholder-Nutzen-orientierte und Geschäftsprozess-basierte Methode, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Kreeb, Markus (2010): Der Versicherungskonzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsregeln, (Hrsg.) Farny, Dieter und Schradin, Heinrich R., Josef Eul Verlag, Lohmar-Köln.

Kuntz, Klaus (1981): Die Bedeutung des Ombudsmanns für Versicherer und Versicherte, in: Zeitschrift für Versicherungswesen, 14. Jahrgang, S. 368-369.

Küting, Karlheinz / Reuter, Michael (2004): Bilanzierung im Spannungsfeld unterschiedlicher Adressaten, in: Wirtschaftspraxis, Volume 9/2004, S. 230-233, http://www.iwp.uni-sb.de/fileadmin/downloads/pub/kueting/2004/dswr2004_bilanzadressaten.pdf, (Stand: 10.01.2013).

Kwan, Simon (2002): The Promise and Limits of Market Discipline in Banking, erschienen im Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter, http://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2002/december/the-promise-and-limits-of-market-discipline-in-banking/, (Stand: 10.09.2013).

Lach, Niklas (2003): Marktinformation durch Bankrechnungslegung im Dienste der Bankenaufsicht, Verlag Wissenschaft und Praxis, Sternenfels.

Lamfalussy, Alexandre (1989): Macro-Coordination of Fiscal Policies in an Economic and Monetary Union in Europe, http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/documentation/chapter13/19890412en235repeconommetary_a.pdf, (Stand: 20.02.2013).

Lane, Timothy D. (1993): Market Discipline, in: International Monetary Fund Staff Papers, Volume 40, No. 1, 1993, S. 53-88.

Laubersheimer, Katja (2010): Insurance Contracts, DRSC, Frankfurt, http://www.drsc.de/docs/presentations/2010-09-27_OED_ED_Insurance.pdf, (Stand: 30.05.2016).

Laux, Helmut et al. (1998): Entscheidungstheorie, 4. Auflage, Springer-Verlag GmbH, Heidelberg.

Lay, Wolfgang (2010): Risikobilanzierung unter Solvency II für deutsche Lebensversicherungsunternehmen aus aktuarieller Sicht, in: Zeitschrift für die gesamte Versicherungswirtschaft, Volume 11, 2011, S. 3-28.

Leffson, Ulrich (1976): Die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung, 7. Auflage, IDW-Verlag, Düsseldorf.

Lehmann, Max R. (1955): Die Quintessenz der Bilanztheorie, in: Journal of Business Economics (JBE), Volume 25, S. 537-552.

Liebl, Franz (1996): Strategische Frühaufklärung, Trends – Issues – Stakeholders, Oldenbourg Verlag, München.

Litauische EU-Präsidentschaft (2013): Pressemitteilung vom 14. November 2013, http://www.eu2013.lt/de/news/pressemitteilungen/die-litauische-prasidentschaft-erzielt-vorlaufige-einigung-mit-dem-europaischen-parlament-uber-die-omnibus-ii-richtlinie, (Stand: 20.11.2013).

Llewellyn, David T. / Mayes, David G. (2003): The role of market discipline in handling problem banks, http://128.118.178.162/eps/fin/papers/0404/0404020.pdf, (Stand: 20.03.2013).

Löw, Edgar / Roggenbuck, Harald E. (2005): Segmentberichterstattung, in: Löw, Edgar (Hrsg.): Rechnungslegung für Banken nach IFRS: Praxisorientierte Einzeldarstellungen, Springer-Gabler Verlag, Wiesbaden, S. 901-957.

Lüdenbach, Norbert / Hoffmann, Wolf-Dieter (2016): IFRS-Kommentar, 14. Auflage, Haufe-Lexware Verlag, Freiburg.

Marschak, Jacob (1959): Remarks on the Economics of Information, in: Economic Information, Decision, and Prediction, Selected Essays: Volume 2 (1974), D. Reidel Publishing Company, Dordrecht (Holland) / Boston (USA).

Maser, Harald (2006): Kapitalbedarf und Kapitalausstattung, in: Ergebnis- und Risikosteuerung im Versicherungskonzern, Lösungsansätze für eine wertorientierte Unternehmensführung, S. 37-76, (Hrsg.) Maser, Harald/Schradin, Heinrich R., Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler, Wiesbaden.

Mc Hugh, Manijeh / Moormann, Lars (2014): Rückversicherung in der ökonomischen Bilanz – Solvency Consulting Knowledge Series, https://www.munichre.com/site/corporate/get/documents_E-1631804833/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/302-08104_de.pdf, (Stand: 10.09.2016).

Meffert, Heribert / Burmann, Christoph / Kirchgeorg, Manfred (2008): Marketing, Grundlagen marktorientierter Unternehmensführung, Konzepte-Instrumente-Praxisbeispiele, 10. Auflage, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Mercer (2016): Rechnungszins für IFRS/US-GAAP/HGB-Bewertung, http://www.mercer.de/our-thinking/rechnungszins-fuer-ifrs-us-gaap-bilmog-bewertungen.html, (Stand: 30.05.2016).

Meyer, Lothar (2005): Implikationen von IFRS auf Solvency II, in: Solvency II & Risikomanagement, Umbruch in der Versicherungswirtschaft, (Hrsg.) Gründl, Helmut / Perlet, Helmut, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Mitroff, Ian I. (1983): Stakeholders of the Organizational Mind: Toward a New View of Organizational Policy Making, Jossey-Bass Inc, San Francisco, USA.

Moitzi, Bernhard (2007): Fair Value Accounting und Anreizwirkungen, in: Betriebswirtschaftliche Studien, Rechnungs- und Finanzwesen, Organisation und Institution, (Hrsg.) Ballwieser, Wolfgang / Kuhner, Christoph / Ordelheide, Dieter, Europäischer Verlag der Wissenschaften, Frankfurt a. M.

Möller, Frank (2014): Verständlichkeit, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Möller, Frank (2014): Informationsqualität bewerten, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Nagarai, Franceso (Juni 2014): The last (and longest) mile: IASB starts its redeliberations on participating contracts, http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Deloitte%20IFRS%204%20Phase%20II%20Webcast_June%202014.pdf, (Stand: 08.09.2016).

Nallin, Verena (2008): Berechnung der Mindestkapitalanforderungen unter Solvency. Die Wahl des richtigen Risikomaßes, Diplomica Verlag GmbH, Hamburg.

Nguyen, Tristan (2008): Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen, 1. Auflage, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Karlsruhe.

Nguyen, Tristan (2008): Handbuch der wert- und risikoorientierten Steuerung von Versicherungsunternehmen, Verlag Versicherungswirtschaft, Karlsruhe.

Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp (2009): Zur Entscheidungsnützlichkeit eines IFRS-Abschlusses von Versicherern – Analyse der angedachten Regelungen zum endgültigen IFRS4, in: ZVersWiss, Volume 98, 2009, S. 283-314.

Nguyen, Tristan / Grosche, Sascha (2011): Exposure Draft IFRS 4 zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen aus aufsichtsrechtlicher Perspektive, in: KoR, Heft 9, 2011 S. 425-431.

Nguyen, Tristan / Molinari, Philipp (2012): Bewertung der Fair Value-Bilanzierung von Versicherungsverträgen anhand der IASB-Zielsetzung, in: ZVersWiss, Volume 101, S. 103-131.

Nicolai, Alexander T. / Thomas, Thomas W. (2004): Investoren-Aktivismus, in: WiSt – Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 33. Jahrgang, Heft 1, S. 20-24.

Nohr, Holger (2001): Management der Informationsqualität, in: Informationswirtschaft, Innovation für die Neue Ökonomie, (Hrsg.) Riekert, Wolf-Fritz / Michelson, Martin, 1. Auflage, Gabler Verlag und Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Noll, Bernd (2002): Wirtschafts- und Unternehmensethik in der Marktwirtschaft, Kohlhammer Verlag, Stuttgart.

Noth, Miachel (1994): Regulierung bei asymmetrischer Informationsverteilung, Gabler Verlag, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

OECD (Hrsg.) (2004): Principles of Corporate Governance, http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf, (Stand: 20.02.2013).

Oehlenberg, Lutz et al. (2011): Von der Standardformel zum Internen Modell – ein Überblick über Solvency II, in: Handbuch Solvency II, Von der Standardformel zum Internen Modell, vom Governance-System zu den MaRisk VA, 1. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft Steuern Recht GmbH, Stuttgart.

Paarz, Michael (2007): Investororientierte Bankenrechnungslegung nach IFRS, Eine Analyse des IFRS 7 unter Berücksichtigung des Konzepts der Marktdisziplin nach Basel II, (Hrsg.) IDW Wissenschaftliche Schriften zur Wirtschaftsprüfung, IDW-Verlag, Düsseldorf.

Paul, Stephan / Brütting, Christian (2004): Bankenaufsichtsrechtliche Anerkennung interner Risikomodelle – Ein institutionelles Vorbild für die Bankrechnungslegung, in: Rechnungslegung, Steuerung und Aufsicht von Banken – Kapitalmarktorientierung und Internationalisierung – Festschrift zum 60. Geburtstag von Jürgen Krumnow, (Hrsg) Lange, T./Löw, Edgar, S. 405-432.

Pellens, Bernhard et al. (2017): Internationale Rechnungslegung, IFRS 1 bis 16, IAS 1 bis 41, IFRIC-Interpretationen, Standardentwürfe, 10. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Pellens, Bernhard / Neuhaus, Stefan / Schmidt, André (2008): Relevanz unterschiedlicher Wertmaßstäbe für die Ausgestaltung der Unternehmensberichterstattung, in: Die Wirtschaftsprüfung – Sonderheft 2008, S. 82-88.

Pennings, Johannes M. / Goodmann, Paul S. (1981): Toward a Workable Framework, in: New Perspectives on Organizational Effectiveness, (Hrsg.) Pennings, Johannes, M. / Goodmann, Paul S., San Francisco, USA, S. 146-184.

Petersen, Thomas (1989): Optimale Anreizsysteme, Betriebswirtschaftliche Implikationen der Prinzipal-Agenten-Theorie, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Petry, Markus / Siegmund, Uwe/Müller-Reichart, Matthias (2011): Fair Value und Solvency II – eine gesamtwirtschaftliche Betrachtung, in: Versicherungswirtschaft, 66. Jahrgang, Nummer 8. S. 578-582.

Pickert, Lars / Rohweder, Jan Philipp (2014): Aktualität, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piekenbrock, Dirk (2017): Stichwort: Markttransparenz, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54542/markttransparenz-v4.html, (Stand: 12.08.2017).

Piekenbrock, Dirk (2017): Stichwort: Offener Markt, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54547/offener-markt-v5.html, (Stand: 20.12.2017).

Piro, Andrea (Hrsg.) et al. (2014): Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piro, Andrea (2014): Eindeutige Auslegbarkeit, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piro, Andrea (2014): Einheitliche Darstellung, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piro, Andrea et al. (2014): Übersichtlichkeit, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piro, Andrea (2014): Vollständigkeit, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Piro, Andrea (2014): Angemessener Umfang, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Plakitkina, Julia (2005): Bankenstrukturen und Systemrisiken, Eine ökonomische Analyse Russlands im internationalen Vergleich, Verlag Wissenschaft & Praxis, Schriftenfels.

Poeschl, Hanno (2010): Strategische Unternehmensführung zwischen Shareholder-Value und Stakeholder-Value, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Pohlmann, Petra (2012): Grundzüge des Versicherungsaufsichtsrechts, in: Versicherungsrecht Aufsätze, 63. Jahrgang, Heft 7, S. 294-298.

PwC (Hrsg.) (2010): Ein Wegweiser durch die Neuerungen, http://www.pwc.ch/user_content/editor/files/publ_insurance/pwc_wegweiser_durch_die_neuerungen_ifrs_d.pdf, (Stand: 10.04.2012).

PwC (Hrsg.) (2012): Solvency II in der Praxis, Präsentation, http://www.wiso.tu-dortmund.de/wiso/f/Medienpool/de/Dateien/Solvency_II_in_der_Praxis.pdf, (Stand: 18.10.2013).

PwC (Hrsg.) (2015): IFRS 4 Phase II und IFRS 9 – Konsequenzen aus den unterschiedlichen Zeitpunkten des Inkrafttretens, von Unkel, Julia, http://blogs.pwc.de/accounting-fs/allgemein/ifrs-4-phase-ii-und-ifrs-9-konsequenzen-aus-den-unterschiedlichen-zeitpunkten-des-inkrafttretens/620/, (Stand: 12.05.2016).

PwC (Hrsg.) (Juni 2016): Solvency-II-Newsletter, http://www.pwc.de/de/newsletter/finanzdienstleistung/assets/pwc-solvency-ii-newsletter-juni-2016.pdf, (Stand: 17.09.2016).

QIS 5 (2010): Technical Specifications, Annex to Call for Advice from CEIOPS on QIS 5, European Commission, http://www.ceiops.eu/index.php?option=content&task=view&id=732, (Stand: 20.04.2011).

Rappaport, Alfred (1986): Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance, New York.

Rat der Europäischen Union (Hrsg.) (2007): Mitteilung an die Presse 15698 / 07 vom 4. Dezember 2007, http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/de/ecofin/98272.pdf, (Stand: 15.09.2016).

Rippel, Marina (2006): Die Risikoberichterstattung von Versicherungsunternehmen nach HGB, IFRS und Solvency II, (Hrsg.) Verein der Förderer des Fachbereichs Versicherungswesen an der Fachhochschule Köln e. V., Verlag Versicherungswirtschaft, Karlsruhe.

Rittmann, Marion / Rockel, Werner (2004): Rechnungslegung und Aufsicht von Versicherungsunternehmen, Zur Vereinbarkeit von IFRS und Solvency II, in: Münchner Betriebswirtschaftliche Beiträge, http://www.en.bwl.uni-muenchen.de/research/diskus_beitraege/workingpaper/3439.pdf, (Stand: 02.08.2010).

Rockel, Werner (2004): Fair Value-Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen, Eine ökonomische Analyse, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Rockel, Werner / Helten, Elmar / Loy, Herbert / Ott, Peter / Sauer, Roman (2012): Versicherungsbilanzen, Rechnungslegung nach HGB, US-GAAP und IFRS, 2. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Rohweder, Jan Philipp / Kuth, Frank (2014): Relevanz, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Rohweder, Jan Philipp et al. (2014): Fehlerfreiheit, in: Informationsqualität bewerten, Grundlagen, Methoden, Praxisbeispiele, (Hrsg.) Piro, Andrea, 1. Auflage, Symposion Publishing GmbH, Düsseldorf.

Rudkowski, Lena (2016): Transparenzpflichten zur Kontrolle von Finanzdienstleistungsunternehmen, Unter besonderer Berücksichtigung des Schutzes von Geschäftsgeheimnissen (Jus Privatum), Mohr Siebeck, Tübingen.

Ruhnke, Klaus / Schmidt, Martin (2005): Fair Value und Wirtschaftsprüfung, in: Fair Value Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwissenschaft, (Hrsg.) Bieg, Hartmut/Heyd, Reinhard, Verlag Franz Vahlen, München.

Saam, Nicole J. (2002): Prinzipale, Agenten und Macht – Eine machttheoretische Erweiterung der Agenturtheorie und ihre Anwendungen auf Interaktionsstrukturen in der Organisationsberatung, Mohr Siebeck, Tübingen.

Schmalen, Helmut / Pechtl, Hans (2013): Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft, 15. Auflage, Schäfer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Schmidt, Tilmann (2013): IFRS 4 für Versicherungsverträge – aktueller Stand und künftige Perspektiven, https://www.uni-ulm.de/fileadmin/website_uni_ulm/mawi.inst.140/Vortr%C3%A4ge/2013_Schmidt_IFRS_4_f%C3%BCr_Versicherungsvertr%C3%A4ge.pdf, (Stand: 07.09.2016).

Scholz, Rupert (1984): Verfassungsrechtliche Strukturfragen der Versicherungsaufsicht, in: ZVersWiss, Volume 73, Nummer 1, 1984, S. 1-33.

Schradin, Heinrich (2004): Perspektiven der Lebens-Rückversicherung in Deutschland – zugleich ein Beitrag zur Diskussion der Frage: „Was ist Versicherung?“, Mitteilungen 02/2004, Institut für Versicherungswirtschaft an der Universität zu Köln, Abteilung A: Versicherungswirtschaft, http://www.versicherung.uni-koeln.de/fileadmin/wiso_fak/versicherung/documents/m2_2004.pdf, (Stand: 09.09.2016).

Schradin, Heinrich R. / Zons, Michael (2005): Konzepte einer wertorientierten Steuerung von Versicherungsunternehmen, in: Solvency II & Risikomanagement, Umbruch in der Versicherungswirtschaft, (Hrsg.) Gründl, Helmut / Perlet, Helmut, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Schredelseker, Klaus (2002): Grundlagen der Finanzwissenschaft, Oldenbourg Verlag, München.

Schwarz, Isabell / Eidt, Daniela / von der Schulenburg, Matthias (2008): Übereinstimmungen und Unterschiede von IFRS und Solvency II : zum Einsatz sog. "Prudential Filters" und den Auswirkungen von IFRS und Solvency II auf Versicherungsunternehmen, in: Versicherungswirtschaft : insurance, business, report, Volume 63, 2008, S. 301-305.

Sehrbrock, David / Gal, Jens (2012): Solvency II – Europäischer Rechtsrahmen einer neuen Versicherungsaufsicht, in: Corporate Finance las, Heft 3 vom 21.05.2012, S. 140-148.

Sell, Michael (2011): Die Vorschriften über die Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, in: Rechnungslegung und Prüfung der Versicherungsunternehmen, (Hrsg.) IDW, IDW-Verlag, Düsseldorf.

Senger, Thomas / Brune, Jens Wilfried (2016): § 34, in: Bohl, Werner/Riese, Joachim/Schlüter, J. et al. (Hrsg.): Beck´sches IFRS-Handbuch: Rechnungslegung nach den International Financial Reporting Standards, 4. Auflage, Stuttgart.

Siepermann, Markus et al. (2017): Stichwort: Kommunikation, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54937/kommunikation-v9.html, (Stand: 04.08.2017).

Sijben, Jaques J. (2002): Regulation and market discipline in banking supervisory: An overview – Part 1, in: Journal of International Banking Regulation, Volume 3, Nummer 4, 2002, S. 363-380.

Starik, Mark (1994): The Toronto Conference: Reflections on Stakeholder-Theory – Essay by Mark Starik, in: Business & Society, Volume 33 No. 1, S. 82-131.

Steden, Philip (2002): Marktorientierte Bankenregulierung: eine ökonomische Analyse unter besonderer Berücksichtigung der Einlagensicherung, Verlag Wissenschaft & Praxis, Sternenfels.

Stillhart, Georg (2002): Theorie der Finanzintermediation und Regulierung von Banken, Haupt Verlag, Bern.

Surrey, Inge (2006): Die Bilanzierung von Versicherungsgeschäften nach IFRS, (Hrsg.) Baetge, Jörg / Kirsch, Hans-Jürgen, IDW-Verlag, Düsseldorf.

Szczutkowski, Andreas (2017): Stichwort: Moral Hazard, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/8510/moral-hazard-v9.html, (Stand: 22.12.2017).

The Boston Consulting Group (2010): Herausforderung Solvency II – Vorbereitung auf die weitreichenden strategischen Auswirkungen, http://www.bcg.de/documents/file67045.pdf, (Stand: 16.09.2016).

Theis, Jochen C. (2014): Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Eine theoretische und empirische Analyse von Informationsasymmetrien im Unternehmensumfeld, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Trumpp, Andreas (1995): Kooperation unter asymmetrischer Information. Eine Verbindung von Prinzipal-Agent-Theorie und Transaktionskostenansatz, Deutsche Hochschuledition Band 35, ars una Verlagsgesellschaft, Hamburg.

Van Hulle, Karel (2011): Solvency II: state of play and perspectives, in Zeitschrift für die gesamte Versicherungswirtschaft, Volume 100 Nr. 2, 2011, S. 177-192.

Versicherungsmagazin.de (2016): Definition Versicherungsvertrag, online im: Versicherungsmagazin, http://www.versicherungsmagazin.de/Definition/32666/versicherungsvertrag.html, (Stand: 02.09.2016).

Wagenhofer, Alfred (2001): Rechnungslegung, in: Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, (Hrsg.) Jost, Peter-J., Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.

Wagenhofer, Alfred (2009): Internationale Rechnungslegungsstandards – IAS / IFRS, 6. Auflage, FinanzBuch Verlag GmbH, München.

Wagenhofer, Alfred / Ewert, Ralf (2015): Externe Unternehmensrechnung, 3. Auflage, Springer Gabler-Verlag, Heidelberg.

Wagenhofer, Alfred (2017): Bilanzierung und Bilanzanalyse, Eine Einführung, Linde Verlag, Wien.

Wagner, Fred (2017): Gabler Versicherungslexikon, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Wall, Frederike (2009): Stakeholder-orientiertes Controlling als Koordination bei mehrfacher Zielsetzung, in: Controlling zwischen Shareholder Value und Stakeholder Value, Oldenbourg Verlag, München.

Wall, Frederike / Schröder, Regina (2009): Zwischen Shareholder-Value und Stakeholder-Value, in: Controlling zwischen Shareholder Value und Stakeholder Value, Oldenbourg Verlag, München.

Wandt, Manfred (2009): Versicherungsvertragsrecht, 5. Auflage, Vahlen Verlag, München.

Wandt, Manfred / Sehrbrock, David (2011): Regelungsziele der Solvency II-Rahmenrichtlinie, in: ZVersWiss, Volume 100, 2011, S.193-206.

Watts, Ross L. / Zimmermann, Jerold L. (1986): Positive Accounting Theory, Prentice-Hall, New Jersey, USA.

Weber, Jürgen (2017): Stichwort: Berichtswesen, in: Gabler Wirtschaftslexikon, http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/5838/berichtswesen-v5.html, (Stand: 04.08.2017).

Wehling, Axel (2016): Solvency II – Sind wir auf dem richtigen Weg?, https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rede_Vortrag/dl_121108_solvency2_vortrag_wehling.pdf?__blob=publicationFile&v=1, (Stand: 06.09.2016).

Weißenberger, Barbara E. (2007): IFRS für Controller, Einführung, Anwendung, Fallbeispiele, Haufe Verlag, München.

Welge, Martin K. / Al-Laham, Andreas et al. (2015): Strategische Management, Grundlagen – Prozesse – Implementierung, 7. Auflage, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Wentges, Paul (2002): Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden.

Winter, Stefan (2014): Management von Lieferanteninnovationen – Eine gestaltungsorientierte Untersuchung über das Einbringen und die Bewertung, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.

Wöhe, Günter (2016): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 26. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München.

Wolk, Harry I. Tearney, Michael G. / Dodd, James L. (2001): Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment, 5. Auflage, SAGE Publications, Cincinatti, Ohio (USA).

Wollmert, Peter (1992): Die Konzernrechnungslegung von Versicherungsunternehmen als Informationsinstrument: eine Analyse der Aussagefähigkeit sowie Ansatzpunkte einer zweckorientierten Reform, Dr. Wolfram Hitzeroth Verlag, Marburg.

Zielke, Carsten (2005): IFRS für Versicherer, Hintergründe und Auswirkungen, Gabler Verlag, Wiesbaden.

Zöbisch, Marion (2009): Solvency II: Risikoadäquanz von Standardmodellen, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, Karlsruhe.

Zons, Michael (2006): Value Based Management und IAS/IFRS im Schadenversicherungsunternehmen, Josef EUL Verlag GmbH, Lohmar-Köln.