



Hiltrud Thelen-Pischke / Martin Eibl

Solvency II und Basel III – ihre Wirkung auf die Refinanzierung von Banken

Nach den Erwägungsgründen zur EU-Richtlinie 2009/138/EG (Solvency II) soll die Beaufsichtigung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sowie für Versicherungsgruppen umfassend neu geregelt werden. Zum Schutz der Versicherungsnehmer sollen wirksame Solvabilitätsvorschriften für diese Unternehmen gelten, die eine effiziente Kapitalallokation in der Europäischen Union bewirken. Analog den Entwicklungen in der Rechnungslegung und nach Basel II wird ein risikobasierter Ansatz für die Messung und Steuerung von Risiken eingeführt. Dieser umfasst bei Versicherungen gezielte Regelungen für die ökonomische Bewertung aller Forderungen und Verbindlichkeiten, einschließlich versicherungstechnischer Rückstellungen. Anders als bislang haben die Versicherungen zukünftig auch Kapitalanforderungen für alle Risiken einschließlich ihrer Kapitalanlagen zu beachten.

Wechselseitige Auswirkungen

Basel III ist das Ergebnis der internationalen Bankenaufsicht, die im Rahmen der Aufarbeitung der Ursachen der Finanzmarktkrise von den Vertretern der großen Industrienationen (G20) beauftragt wurden, einen zukunftsfähigen und stabilen Rahmen für die internationalen Finanzmärkte zu schaffen.¹⁾ Basel III zieht zum einen fundamentale Änderungen bei der Qualität und Quantität der Eigenkapitalausstattung von Banken nach sich. Zum anderen müssen die Banken zukünftig auch quantitative Liquiditätsstandards beachten.

Wechselseitige Auswirkungen aus den anstehenden regulatorischen Veränderungen

von Basel III und Solvency II sind aufgrund der engen Verflechtungen beider Branchen relativ sicher. Offen ist, inwieweit es insgesamt zu Fehlanreizen bei den zukünftigen Investitionen und damit auch gegebenenfalls zu neuen Problemen in den Branchen kommen kann. Der nachfolgende Artikel gibt einen Überblick über die künftigen Kapitalanforderungen der Institute sowie der Versicherungsunternehmen. Für die Banken steht dabei die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung im Vordergrund, für die Versicherungen die Zusammensetzung ihres Kapitalanlageportfolios.

Anstehende Entwicklungen mit engem Zeithorizont

Am 16. Dezember 2010 hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht zwei neue Rah-

menwerke für die künftige Kapital- und Liquiditätsausstattung international tätiger Banken veröffentlicht. Die neuen Regelungen sollen zum 1. Januar 2013 in Kraft treten. Unter Berücksichtigung der vorgesehenen Übergangsvorschriften ist die finale Anwendung für den 1. Januar 2019 vorgesehen.²⁾ Auf EU-Ebene sollen die Regelungen voraussichtlich in eine Richtlinie und in eine EU-Verordnung transformiert werden.

Mit der im Januar 2010 in Kraft getretenen Solvency-II-Rahmenrichtlinie³⁾ wird das europäische Versicherungsaufsichtsrecht einer grundlegenden Erneuerung unterzogen. Solvency II orientiert sich an einer Drei-Säulen-Struktur mit quantitativen, auf das individuelle Risikoprofil des Versicherungsunternehmens ausgerichteten, Eigenkapitalanforderungen (Säule I), qualitativen Anforderungen an das Governance System (Säule II) sowie Transparenz-Anforderungen (Säule III). Obwohl die Ausarbeitung der Detailbestimmungen noch nicht beendet ist, soll Solvency II Anfang 2013 in Kraft treten.

Basel III

Die Neuerungen des Basel-III-Rahmenwerks betreffen vor allem die Verbesserung der Qualität und der Quantität des regulatorischen Eigenkapitals. Dies bedeutet, dass sich das regulatorische Eigenkapital zukünftig aus dem Kernkapital (hartes Kernkapital und zusätzliches Kernkapital) und dem Ergänzungskapital zusammensetzt, wobei das harte Kernkapital der dominierende Posten sein wird. Drittrangmittel dürfen nach Basel III nicht mehr berücksichtigt werden.

Hiltrud Thelen-Pischke, Direktorin, und Martin Eibl, Manager Financial Services, PricewaterhouseCoopers AG, Frankfurt am Main

Nach Angaben der EZB halten Versicherer und Pensionsfonds Schuldtitel der europäischen Banken im Wert von mehr als 450 Milliarden Euro und gehören damit zu deren wichtigsten (und stabilsten) Kapitalgebern. Durch die im Rahmen von Basel III und Solvency II entstehende Benachteiligung solcher Verknüpfungen bleibt aus Sicht der Autoren fraglich, ob Versicherer zukünftig Rendite, Mindestgaranziezins oder Asset-Liability- und Risikomanagement aufgrund eingeschränkter Möglichkeiten ausreichend Rechnung tragen können. Für Banken erwarten sie in jedem Fall eine deutliche Verteuerung der Refinanzierung. (Red.)

An das **harte Kernkapital** werden die strengsten qualitativen Anforderungen gestellt. Als hartes Kernkapital anrechnungsfähig sind nur Instrumente, die nachrangig sind und uneingeschränkt am Verlust teilnehmen. Es dürfen keine obligatorischen Ausschüttungen vereinbart sein. Das Kapital muss dauerhaft zur Verfügung stehen.⁴⁾ Eine Rückzahlung außerhalb der Liquidation darf für Kapitalinstrumente des harten Kernkapitals nicht möglich sein. Darüber hinaus muss das Kapital effektiv und direkt eingezahlt worden sein. Der eingezahlte Betrag muss nach den geltenden Rechnungslegungsvorschriften als Eigenkapital in der Bilanz ausgewiesen werden.⁵⁾

Das **zusätzliche Kernkapital** ist weitestgehend mit dem bisherigen nicht-innovativen, hybriden Kernkapital identisch. Kapitalinstrumente, die zeitlich befristet begeben werden oder die Anreize zur vorzeitigen Rückzahlung enthalten, können nicht als zusätzliches Kernkapital angerechnet werden.⁶⁾

In dem Basel-III-Rahmenwerk kommt dem **Ergänzungskapital** nur noch eine untergeordnete Rolle zu. Der Zweck des Ergänzungskapitals besteht darin, bei Nichtfortführung des Unternehmens Verluste aufzufangen. Es ist vorgesehen, dass **Abzugs- und Korrekturposten** zukünftig vollständig vom harten Kernkapital abgezogen werden müssen. Die bereits bekannten Abzugsposten werden unter anderem um bestimmte aktive latente Steuern und indirekte Beteiligungen im Finanzsektor erweitert.

Neben den qualitativen Anforderungen werden im Basel-III-Rahmenwerk auch die quantitativen Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital erhöht. Während nach Basel II die Kapitalanforderungen insgesamt bei acht Prozent lagen, können die Kapitalanforderungen nach Basel III in Summe bis zu 13 Prozent betragen.

Der **Kapitalerhaltungspuffer** sowie der **antizyklisch wirkende Kapitalpuffer** sind weitere wesentliche Neuerungen; damit will man der Prozyklizität der Eigenkapitalanforderungen durch eine verpflichtende Bildung von Kapitalpuffern auf der Mikroebene entgegenwirken.

Neben den Änderungen bei der Qualität und Quantität der Eigenkapitalausstattung ist vorgesehen, dass Banken zukünftig eine

Abbildung 1: Mindesteigenkapitalquoten im Vergleich

KWG – bisher	KWG – CRD II	CRD IV / Basel III
Kernkapital aktuell: min. 4,0 %	Hartes Kernkapital min. 2,0 %	Hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1) min. 4,5 %
	Hybridkapital 2,0 %	Kapitalerhaltungspuffer min. 2,5 % <i>(gestrichelt)</i> Antizyklischer Kapitalpuffer 0 bis 2,5 %
Ergänzungskapital 4,0 %	Ergänzungskapital 4,0 %	Zusätzliches Kernkapital (Additional Tier 1) 1,5 %
Dritrangmittel	Dritrangmittel	Ergänzungskapital (Tier 2) 2,0 %
		Dritrangmittel

kurzfristige Liquiditätsdeckungskennziffer (Liquidity Coverage Ratio, LCR) und eine **langfristige Finanzierungskennziffer** (Net Stable Funding Ratio, NSFR) beachten müssen. Mit Hilfe der NSFR sollen die Fristeninkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivseite deutlich eingeschränkt werden. Wichtig ist die Kapitalausstattung zudem für die Einhaltung der geplanten **Leverage Ratio**.⁷⁾

Die Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften stellt die Banken vor erhebliche Herausforderungen. Um die Kapitalanforderungen zu erfüllen, müssen sie entweder ihre Risikoposition abbauen oder ihre Eigenkapitalausstattung verbessern und den Kapitalmarkt stärker für die Emission von Eigenkapitalinstrumenten nutzen. Quantitative Auswirkungsstudien der europäischen Bankenaufsicher haben ergeben, dass allein die großen Banken in Europa Kapital in Höhe von 263 Milliarden Euro benötigen, um die anvisierte Mindestkern-

kapitalquote von sieben Prozent zu erreichen.⁸⁾

Zur Einhaltung der LCR sind umfängliche Bestände an hochliquiden Aktiva (zum Beispiel Staatsanleihen) vorzuhalten. Die potenziellen Auswirkungen der NSFR könnten in zwei Richtungen gehen. Entweder werden die Banken bei der Vergabe länger laufender Kredite zurückhaltender sein oder sie folgen der aufsichtlichen Vorgabe und decken sich mit längerfristigen Refinanzierungsmitteln ein. Auch ein großes Retailportfolio hat einen positiven Effekt auf die NSFR.

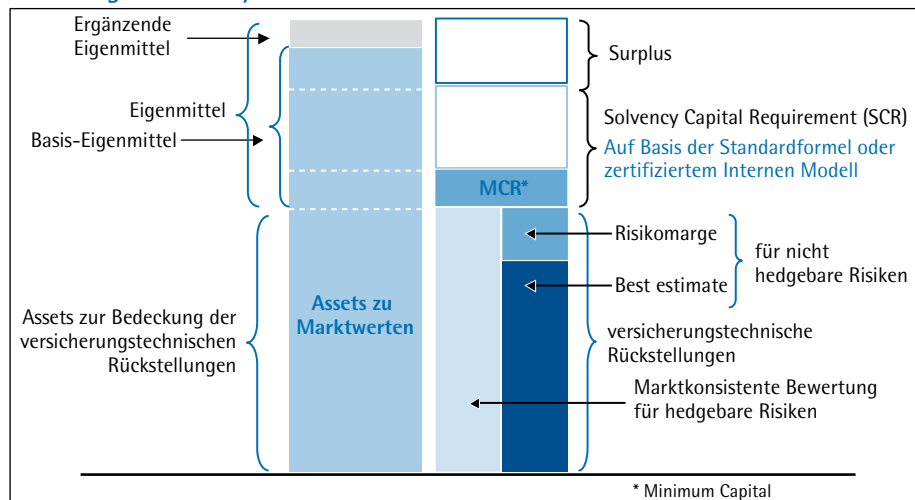
Solvency II – nur die Rahmenanforderungen stehen fest

Im Gegensatz zu den heutigen Solvabilitätsanforderungen (Solvency I) hat zukünftig das gesamte Risikoprofil des Versicherungsunternehmens und damit auch die Zusammensetzung des Kapitalanlagen-

Abbildung 2: Neue Liquiditätsstandards

Einführung von weltweit einheitlichen Liquiditätsstandards	
1 Jahr Horizont	30 Tage Horizont
Net Stable Funding Ratio (NSFR) $NSFR = \frac{\text{Verfügbare Refinanzierung}}{\text{(Potenziell) benötigte Refinanzierung}} > 100\%$ <ul style="list-style-type: none"> • Vermeidung einer übermäßigen Fristentransformation • Gewährleistung einer mittel- bis langfristig angemessenen Liquidität 	Liquidity Coverage Ratio (LCR) $LCR = \frac{\text{Qualitativ hochwertige liquide Aktiva}}{\text{Netto-Zahlungsmittelabfluss}} > 100\%$ <ul style="list-style-type: none"> • Gewährleistung einer kurzfristigen Liquidität in einem Stressszenario

Abbildung 3: Solvency II – Marktkonformer Ansatz

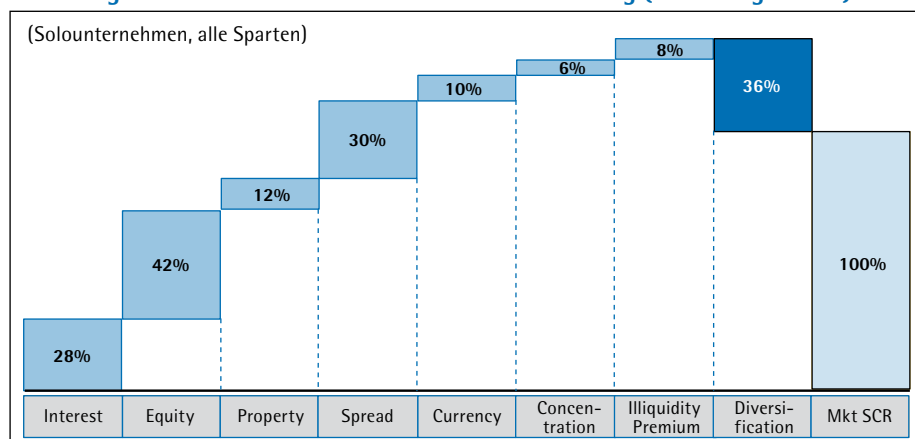


portfolios unter Solvency II eine unmittelbare Auswirkung auf die aufsichtsrechtliche Kapitalanforderung. Zur Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR) stehen zwei Verfahren zur Verfügung: die sogenannte Standardformel und/oder die (partiellen) internen Modelle. Letztere können nur verwendet werden, wenn die internen Modelle durch die Aufsichtsbehörde genehmigt wurden. Anders als im Bankenaufsichtsrecht bildet eine zuvor erstellte ökonomische Bilanz (Fair-Value-Bilanz, sogenannte „Solvenzbilanz“ mit besonderen Ansatz- und Bewertungsvorschriften)⁹⁾ die Grundlage für die Ermittlung der Solvenzkapitalanforderungen und für die Berechnung der vorhandenen Eigenmittel zur Deckung der SCR.

Die Standardformel enthält mehrere „Risikomodule“. Dazu zählen unter anderem das

Marktrisikomodul, das Adressenausfallrisikomodul, welches nur den tatsächlichen Ausfall (Default) umfasst, die Risikomodule der jeweiligen Versicherungssparten sowie das Modul für operationelle Risiken. Für die Berechnung der SCR aus Risiken des Kapitalanlagenbereichs findet weitestgehend das „Marktrisikomodul“ mit seinen Untermodulen Anwendung. Die Untermodule betreffen Zinsänderungsrisiken, Aktienrisiken, Immobilienrisiken, das Bonitätsrisiko/Creditspread, die Währungsrisiken sowie das Konzentrationsrisiko. In diesen Untermodulen wird die Solvenzkapitalanforderung überwiegend mittels eines „Delta Net Asset Value-Ansatzes“ ermittelt, das heißt für jede Risikoposition wird nach aufsichtlichen Vorgaben ein gestresster neuer Barwert ermittelt (Schockszenario). Die Veränderung der Eigenmittel ergibt sich als Residualgröße der Solvenzbilanz.¹⁰⁾

Abbildung 4: Marktrisikomodul – SCR-Zusammensetzung (QIS-5-Ergebnisse)



Im ersten Schritt wird nach der Standardformel die Kapitalanforderung für die einzelne Investition beziehungsweise für das relevante Portfolio an Investitionen ermittelt. Für ein in Euro denominiertes festverzinsliches Wertpapier ist die SCR aus den Untermodulen für das Zinsänderungsrisiko, das Bonitätsrisiko und gegebenenfalls aus dem Konzentrationsrisiko zu ermitteln. Bei einer isolierten Betrachtung des **Zinsänderungsrisikomoduls** beeinflusst die Laufzeit der Wertpapiere die Diskontierung erheblich und entsprechend die aus dem Verfahren resultierenden Kapitalanforderungen für das Zinsänderungsrisiko.

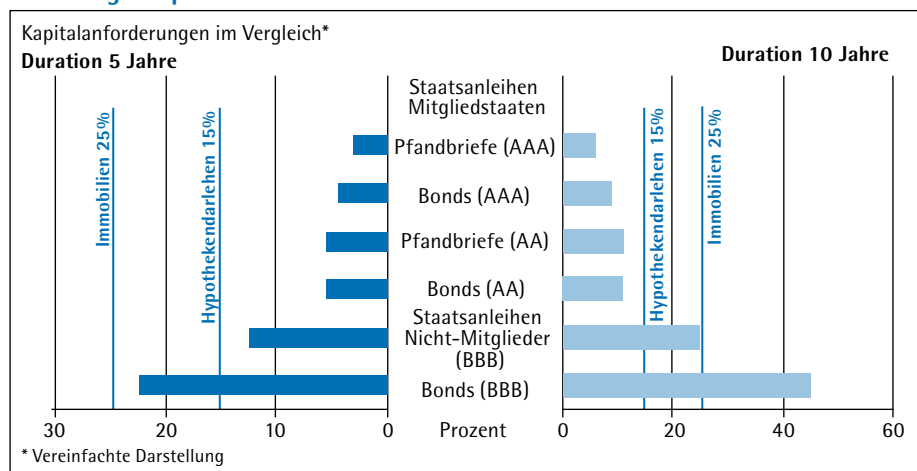
Bei Anwendung des **Bonitätsrisikomoduls** ergeben sich die Kapitalanforderungen aus dem unmittelbaren Effekt auf den Net Asset Value durch Anwendung eines definierten Schockszenarios. Der Wert des anzunehmenden Schocks errechnet sich aus der Multiplikation des Marktwertes der Anleihe mit der modifizierten Duration und einem ratingabhängigen Faktor. Dabei verlangen die Aufseher für Staatsanleihen von Mitgliedstaaten der EU nach dem derzeitigen Diskussionsstand keine Eigenmittelanforderungen.

Deutliche Minderung der Kapitalanforderungen

Im zweiten Schritt werden die Kapitalanforderungen der Einzelpositionen aufaddiert. Bei der Aggregation der Untermodule und danach zusätzlich auf Ebene der Risikomodule dürfen Diversifikationseffekte zur Minderung der Kapitalanforderungen berücksichtigt werden. Zusammen mit den gegenläufigen Effekten aus den versicherungstechnischen Rückstellungen, die von den individuellen Gegebenheiten des einzelnen Versicherungsunternehmens abhängen, können diese Komponenten die ursprünglich im Stressszenario ermittelten Kapitalanforderungen deutlich mindern. Die Ergebnisse der fünften quantitativen Impact Study zu Solvency II (sogenannte QIS 5) zeigten für die Versicherungsunternehmen bei der Aggregation der Untermodule innerhalb des Marktrisikomoduls beispielsweise, dass ein Diversifikationseffekt in Höhe von 36 Prozent SCR-mindernd berücksichtigt werden durfte.¹¹⁾

In der Abbildung 5 werden die aus dem Bonitätsrisiko resultierenden Kapitalanforderungen für unterschiedliche Investments beispielhaft für eine Duration von fünf

Abbildung 5: Spread-Risk-Sub-Module



und zehn Jahren dargestellt. Als Vergleichsgrößen werden die Kapitalanforderungen für Immobilien¹²⁾ sowie für Hypothekendarlehen¹³⁾ aufgeführt.

Wechselwirkungen bei Versicherungen und Banken

Bis heute stehen die Versicherer den Banken als gewichtiger Eigen- und Fremdkapitalgeber zur Verfügung. Viele Versicherungen benötigen langfristige Investitionen mit erträglicher Rendite und niedrigem Risiko. Bankaktien, stille Einlagen sowie Vor- und Nachranganleihen von Banken waren unter aufsichtlicher Kontrolle und konnten diese Anforderungen der Versicherungen in der Vergangenheit meist erfüllen. Basel III verschärft zukünftig die Kapitalanforderungen von Banken und stellt zugleich deutlich strengere Regeln für die Refinanzierungsstruktur der Institute auf, da die gravierenden Laufzeiteninkongruenzen ein maßgeblicher Grund für die Schwere der Finanzkrise waren. Zudem wird darüber nachgedacht, vorrangige Anleihegläubiger an Verlusten im Going Concern zu beteiligen oder die Nutzung sogenannter Contingent Convertible Bonds (CoCos) voranzubringen. Für Banken wird sich die Refinanzierung aufgrund des höheren Risikoprofils der Finanzinstrumente deutlich verteuern; damit sinkt ihre Rendite und folglich auch die Attraktivität für Aktionäre, in Bankaktien zu investieren.

Die deutschen Erstversicherer waren Ende 2010 mit einem Volumen von rund 453 Milliarden Euro in Bankentitel investiert¹⁴⁾. Dafür müssen sie zukünftig Eigenkapital vorhalten. Solvency II verlangt ähnlich wie

Basel II einen risikoadäquaten Kapitalpuffer. Engagements in risikoreicheren Anlagen wie zum Beispiel Aktien, stille Einlagen oder auch nachrangige Schuldverschreibungen von Banken ziehen grundsätzlich höhere Kapitalanforderungen nach sich. Die Kapitalanforderungen sind niedriger, wenn in Finanzinstrumente mit kürzeren Laufzeiten und sehr guten Ratings investiert wird. Inwieweit diese dann allerdings auch den anderen Investitionsentscheidungszielen wie etwa Rendite, Erzielung des Mindestgaranzieinzins, Asset-Liability- und Risikomanagement et cetera Rechnung tragen können, bleibt fraglich.

Staatsanleihen sind für Banken wichtig, um die kurzfristigen Liquiditätsanforderungen (LCR) zu erfüllen. Versicherungen profitieren bei diesen Investments von der „Nicht-Unterlegung“ der Bonitäts- und Konzentrationsrisiken. Die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen dieses regulatorischen Anreizsystems können derzeit noch nicht abgeschätzt werden.

Auswirkungen auch auf Kunden

Neben der Diversifikation darf zukünftig der Einsatz von Risikominderungstechniken bei der SCR-Anforderung der Versicherungen kapitalentlastend berücksichtigt werden. Dies dürfte zu einem verstärktem Einsatz von Hedginginstrumenten zur Reduzierung der Kapitalanforderungen zum Beispiel für Zins- und Spreadrisiken und damit wiederum zu einer weiteren Verflechtung von Banken und Versicherungen führen.

Die Ausführungen haben gezeigt, dass die Implikationen von Solvency II und Basel III

auf die Finanzbranche nicht losgelöst voneinander betrachtet werden können. Die neuen Regularien stellen die Branchen vor erhebliche Herausforderungen. Zusätzliche Kosten und geringere Renditen der regulierten Unternehmen werden nicht ohne Auswirkungen auf die Konsumenten (Versicherte, Sparer, Kreditnehmer) bleiben können.

Fußnoten

- ¹⁾ Vgl. Thelen-Pischke, H. (2011): Optimale Regulierung bleibt eine Herausforderung!, in: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie, 55. Jg., Heft 1–2, S. 17 bis 34.
- ²⁾ Vgl. Deutsche Bundesbank (Hrsg., 2011): Basel III – ein Leitfadens zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt am Main, S. 5 und Gaumert, U., Götz, S., Ortgies, J. (2011): Basel III – eine kritische Würdigung; in: Die Bank 05/2011, S. 54.
- ³⁾ Vgl. EU-Richtlinie 2009/138/EG vom 17. Dezember 2009, ABIEU L 335, 1 ff.
- ⁴⁾ Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010): Basel III – Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, S. 14 bis 16.
- ⁵⁾ Vgl. Deutsche Bundesbank (Hrsg., 2011): Basel III – ein Leitfadens zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt am Main, S. 11.
- ⁶⁾ Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010): Basel III – Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, S. 16 bis 19.
- ⁷⁾ Vgl. Deutsche Bundesbank (Hrsg., 2011): Basel III – ein Leitfadens zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt am Main, S. 13 bis 32.
- ⁸⁾ Vgl. CEBS (2010): Results of the comprehensive quantitative impact study, S. 3. Die Studie berücksichtigt 246 Banken aus 21 CEBS Mitgliedstaaten. Darunter fallen 50 Group 1 und 196 Group 2 Banken. Die Ergebnisse beziehen sich auf die Situation in den Banken Ende 2009.
- ⁹⁾ Vgl. Schüller, J. (2011): Risiko- und Prinzipienorientierung: Welche Anforderungen müssen Versicherungsunternehmen künftig unter Solvency II erfüllen? in: Recht der Finanzinstrumente, Heft 3/2011 vom 16. Mai 2011, S. 174 und European Commission (2010): QIS 5 Technical Specifications, 5. Juli 2010, S. 90 ff.
- ¹⁰⁾ Vgl. European Commission (2010): QIS 5 Technical Specifications, 5. Juli 2010, S. 90 ff.
- ¹¹⁾ Vgl. EIOPA (2011): EIOPA Report on the fifth Quantitative Impact Study (QIS5) for Solvency II, 14. März 2011, S. 72.
- ¹²⁾ Immobilienschock von 25 Prozent. Vgl. European Commission (2011): Article 154 PR1 (1) Draft Level 2 Measures.
- ¹³⁾ Hypothekendarlehen werden nicht über das Marktrisikomodul berücksichtigt, sondern über das Adressenausfallrisikomodul. Der Schock in Höhe von 15 Prozent ist ohne Berücksichtigung von in der Regel vorhandenen Sicherheiten, welche gegebenenfalls kapitalmindernd wirken. Vgl. European Commission (2011) Section 7 Draft Level 2 Measures.
- ¹⁴⁾ Vgl. BaFin (2011): Kapitalanlagen der Erstversicherer 4. Quartal 2010, Bonn/Frankfurt am Main, www.bafin.de. Investitionsvolumen in Pfandbriefe, Kommunalobligationen unter anderem Schuldverschreibungen von Kreditinstituten sowie Anlagen bei Kreditinstituten ohne laufende Guthaben. Keine Berücksichtigung von Investitionen über Anteile an Sondervermögen und Investmentgesellschaften.