

Solvency II at the Gates

Benefits and Risks of the New Insurance Regulation



Investors and insurance policyholders are often confronted with complex products and providers' opaque organisational structures. At the same time, the possibility that their claims will not be honoured often poses an existential risk. Financial regulation therefore aims to put in place a financial services framework that will safeguard market processes whilst also protecting consumers.

The issue of consumer protection is addressed not only by product regulation but also, in particular, by the fact that providers are able to deliver the promised benefits and services as a result of solvency regulation and market supervision. However, these benefits of regulation are accompanied by certain risks, which I have described below using the example of insurance regulation.

The deregulation of insurance markets and products in the mid-1990s intensified price competition among providers. It soon became apparent that – given the potentially greater insolvency risks involved – non-risk-based solvency regulation was unable to meet these challenges. Solvency II – which comprises risk-based solvency regulation – will come into effect throughout the European Union on 1 January 2016. These regulations stipulate that insurance companies must provide

capital that is sufficient in to limit the likelihood of their insolvency to 0.5 per cent per year. Appropriate risk management structures and processes must be firmly embedded within the companies to guarantee the desired level of safety and reliability. And, last but not least, the obligation to submit comprehensive reports to both regulators and consumers is intended to create transparency about providers' risk situations. These measures are good as far as they go. The problem is that implementing these three Solvency II objectives poses a number of risks that should not be underestimated.

Insurers Caught Between Hope and Fear

Even the timing of Solvency II's introduction is problematic because the persistently low level of interest rates poses a significant challenge for many life insurers who are obliged to deliver previously guaranteed returns to their

policyholders. The market-consistent Solvency II balance sheet – coupled with risk-based capital requirements – ruthlessly exposes this problem, unlike under the current regulatory system based on German accounting standards (HGB). The hope that interest rates will start to rise helps explain why the insurance industry did not mind that the introduction of Solvency II was postponed and lengthy transitional periods were agreed on. Insurers have also been insisting that insurance liabilities should not be subject to a strictly market-consistent

The persistently low level of interest rates poses a significant challenge for many life insurers.

valuation. This means that lower and less volatile values can be reported for these liabilities, which reduces the risk of institutions being forced into a fire sale of financial assets. The aforementioned measures will achieve their aim of temporarily averting a crisis. If interest rates remain low for much longer, however, these measures will merely conceal further emerging problems.

The risk of various interest groups seeking to influence regulation was also demonstrated when the 'standard ▶

formula' used to determine capital requirements was being devised. Throughout the years when Solvency II was being developed, numerous suggestions for the parameters of this standard formula were put forward. These proposals often reflected the vested interests of the lobby group concerned and made the standard formula into an overly complicated mechanism. This problem of 'regulatory capture' is exemplified by the plans for government bonds issued in the European Economic Area (EEA) to be subject to capital require-

Regulators' fear of their own responsibility is a risk that should not be underestimated.

ments of nil per cent, which in many cases would not constitute a risk-based approach. The objective here is quite simply to make it easier for governments to borrow at the expense of the safety of insurance policyholders' claims. However, the current political debate gives us cause for hope that it might never come to this politically motivated inconsistency, which would also distort competition among providers and jeopardise customers' entitlements.

One regulatory risk that should not be underestimated is regulators' fear of their own responsibility. This phenomenon, known as 'regulatory forbearance', appears to provide a compelling explanation for the fact that the introduction of Solvency II has been postponed several times and that the requirement for market-consistent valuations on the solvency balance sheet has been watered down. Regulators do not want to be seen as the ones responsible for any premature insolvencies if, for example, interest rates were to rebound swiftly from their current low levels and this triggered a general recovery. Regulatory capture and regulatory forbearance can therefore be mutually complementary.

The 'Delegated Regulation' dated 17 January 2015, which contains detailed rules and regulations on the introduction of Solvency II, runs to almost 800 pages. The highly complex and bureaucratic supervision and regulation revealed therein constitute a further serious risk. The tricky problem for entities being monitored is not just for them to ensure that they are complying with the rules. More importantly, there is a danger that firms might come to regard regulatory compliance as a mere box-ticking exercise and thus lose sight of the real objective of Solvency II, which is to instil in insurance companies a risk management culture that is based on a holistic view and, in particular, can identify any threats to their performance at an early stage.

Complexity is Becoming a Problem

However, the complexity of regulation poses the risk that supervisory authorities might not be up to the task of ensuring that regulatory requirements are being met. A case in point is the possibility for companies to use internal risk models to determine their capital requirements. Although these models are supposed to be more accurate than the standard formula, there is a risk that regulators are unable to assess the details of their composition and structure and how their parameters

Well-meaning regulation is not the same thing as good regulation.

are determined. This, in turn, enables the regulated companies to exert improper influence on the presentation of their risk position, thereby increasing their business risk.

The complexity of regulation – coupled with the fact that different regulatory standards have been developed for banking and insurance – also provides opportunities for regulatory arbitrage, which enables companies to relocate their business to jurisdictions ▶

that have the weakest capital requirements or product regulation. Thus, regulatory arbitrage poses the risk that customers might purchase products that are less safe or reliable.

Risks arising from product regulation also play a part in the measurement of regulatory risk. The deregulation carried out in the mid-1990s often resulted in less transparent insurance products. The wide range of car insurance rates available is a case in point here. Regulators have sought to address this lack of transparency by imposing more stringent disclosure requirements on providers. A pertinent question, nonetheless, is whether the greater amount of paper that customers receive when taking out a policy necessarily means that they are also better informed. What is certain, however, is the higher cost, which is ultimately passed on to the customer. One thing definitely missing from the current political debate is a cost-benefit analysis of this aspect.

In conclusion, then, we can say that well-meaning financial regulation is certainly not the same thing as good regulation. The ongoing development of financial regulation should therefore factor in economic incentives and the resultant outcomes and risks to a greater extent than it has in the past. ♦



After passing his Abitur (German school-leaving certificate), Helmut Gründl, born 1963, studied business administration at the University of Passau, where he obtained his PhD and wrote his post-doctoral thesis. In 1999 he accepted an offer from Berlin's Humboldt University to become the Dr Wolfgang Schieren Professor of Insurance and Risk Management. In October 2010 he moved to the University of Frankfurt am Main, where he occupied the newly created Chair of Insurance and Regulation.

Solvency II ante portas

Nutzen und Risiken der neuen Versicherungsregulierung



Kapitalanleger wie Versicherungsnehmer werden oft konfrontiert mit komplexen Produkten und nicht durchschaubaren Unternehmensstrukturen der Anbieter. Gleichzeitig stellt die mögliche Nichterfüllung ihrer Ansprüche häufig ein existenzielles Risiko dar. Deshalb ist es Ziel der Finanzregulierung, Rahmenbedingungen im Finanzdienstleistungsbereich zu schaffen, die wirtschaftliche Abläufe gewährleisten und gleichzeitig den Konsumenten schützen.

Der Konsumentenschutz wird nicht nur über Produktregulierung adressiert, sondern vor allem auch dadurch, dass die Anbieter durch Regulierung und Beaufsichtigung der Sicherheitslage die Erfüllung der versprochenen Leistungen einhalten können. Diesem Nutzen der Regulierung stehen aber auch Risiken gegenüber, die im Folgenden am Beispiel der Versicherungsregulierung dargelegt werden.

Die Deregulierung der Versicherungsmärkte und -produkte Mitte der 1990er Jahre führte zu einem verstärkten Preiswettbewerb der Anbieter. In der Folge zeigte sich, dass eine nicht-risikobasierte Solvenzregulierung aufgrund der potenziell höheren Insolvenzrisiken den Herausforderungen grundsätzlich nicht gewachsen ist. Mit Solvency II tritt zum 1. Januar 2016 in der Europäischen Union eine risikobasierte Solvenzregulierung in Kraft.

Darin ist festgelegt, dass Eigenmittel in einer Höhe bereitzustellen sind, die die Insolvenzwahrscheinlichkeit für das gesamte Versicherungsunternehmen auf 0,5 Prozent pro Jahr beschränken. Um das angestrebte Sicherheitsniveau zu gewährleisten, müssen entsprechende Risikomanagementstrukturen und -prozesse im Unternehmen verankert werden. Schließlich sollen umfangreiche Berichtspflichten an die Aufsicht, aber auch an die Verbraucher Transparenz über die Risikosituation der Anbieter schaffen. So weit, so gut, doch die Umsetzung dieser drei Ziele von Solvency II birgt leider eine Vielzahl nicht zu unterschätzender Risiken in sich.

Versicherer zwischen Hoffen und Bangen

Schon der Zeitpunkt der Einführung von Solvency II wird zum Problem. Denn das andauernde Niedrigzinsumfeld

ist eine beachtliche Herausforderung für viele Lebensversicherer, früher herausgegebene Verzinsungsgarantien einzuhalten. Die marktkonsistente Solvenzbilanz unter Solvency II, verbunden mit risikobasierten Kapitalanforderungen, bringt diese Problematik, anders als unter der bisherigen HGB-orientierten Regulierung, schonungslos an den Tag. Die Hoffnung auf steigende Zinsen macht erklärlich, dass vonseiten der Versicherungswirtschaft zum einen eine Verschiebung der Einführung von Solvency II, verbunden mit langen

Das andauernde Niedrigzinsumfeld ist eine Herausforderung für viele Lebensversicherer

Übergangsfristen, nicht ungerne gesehen wurde. Zum anderen drängte man darauf, in der Bewertung der versicherungstechnischen Verpflichtungen von einer marktkonsistenten Bewertung abzuweichen. Damit können sich niedrigere und gleichzeitig weniger volatile Werte der Verpflichtungen ausweisen lassen, was die Gefahr des Notverkaufs von Finanztiteln reduziert. Mit den beschriebenen Maßnahmen wird ohne Frage das Ziel erreicht, eine vorübergehende Krise zu überbrücken. Hält die Niedrigzinsphase allerdings länger ▶

an, verstellen sie den Blick auf weitere sich abzeichnende Probleme.

Das Risiko der Einflussnahme unterschiedlicher Interessengruppen auf die Regulierung hat sich auch bei der Entwicklung der sogenannten „Standardformel“ gezeigt, mit der die Eigenmittelanforderungen bestimmt werden. Hier wurden über die Jahre der Entwicklung von Solvency II diverse Vorschläge für die Parameter der

Die Furcht der Regulierer vor der eigenen Verantwortung ist ein nicht zu unterschätzendes Risiko

Standardformel unterbreitet. Diese entsprangen oft der eigenen Interessenlage des jeweiligen Absenders und machten die Standardformel zu einem über die Maßen komplizierten Gebilde. Greifbar ist das Problem der Interessendurchsetzung („Regulatory Capture“) bei der angedachten, in weiten Bereichen nicht risikogerechten Null-Prozent-Eigenmittelunterlegung von Staatsanleihen des EWR. Ihr Ziel ist schlicht die Erleichterung der Staatsverschuldung auf Kosten der Sicherheit der Versicherungsnehmeransprüche. Die derzeitige politische Diskussion lässt allerdings hoffen, dass es zu dieser politisch getrie-

benen Inkonsistenz, die zudem den Wettbewerb unter den Anbietern verzerrt sowie die Kundenansprüche gefährdet, eventuell doch nicht kommen wird.

Ein nicht zu unterschätzendes Risiko der Regulierung ist die Furcht der Regulierer vor der eigenen Verantwortung. Dieses als „Regulatory Forbearance“ bezeichnete Phänomen erscheint als ein starkes Erklärungsmuster für die mehrmalige Verzögerung des Startzeitpunkts von Solvency II sowie für die Aufweichung der marktkonsistenten Bewertung in der Solvenzbilanz. Als Regulierer will man nicht als der Schuldige für etwaige vorschnelle Insolvenzen gelten, wenn etwa die Niedrigzinsphase zügig durchschritten würde und sich danach eine allgemeine Erholung einstellen sollte. Insofern können sich „Regulatory Capture“ und „Regulatory Forbearance“ auch ergänzen.

Fast 800 Seiten umfassen die delegierten Rechtsakte vom 17. Januar 2015, die detaillierte Regelungen zur Einführung von Solvency II enthalten. Die darin zutage tretende Komplexität und Bürokratisierung der Regulierung und Aufsicht stellt ein weiteres gravierendes Risiko dar. Nicht nur ist es schwierig sicherzustellen, dass man als Beauftragter den Regeln entspricht. Viel mehr noch besteht die Gefahr, dass Unternehmen sich in einen Modus des bloßen „Abhakens“ von Regelsetzungen begeben und dabei das eigentliche Ziel von Solvency II aus den Augen verlieren: eine Risikomanagement-Kultur in den Versich-

erungsunternehmen zu schaffen, die auf einer ganzheitlichen Sicht beruht und die vor allem Gefährdungen der Leistungsfähigkeit frühzeitig erkennen soll.

Die Komplexität wird zum Problem

Die Komplexität der Regulierung birgt aber auch aufseiten der Aufsicht die Gefahr, dass man überfordert sein könnte, die Einhaltung regulatorischer Anforderungen zu überprüfen. Ein Beispiel hierfür ist die Möglichkeit für Unter-

„Gut gemeint“
bedeutet noch lange nicht
„gut gemacht“

nehmen, interne Risikomodelle zur Bestimmung der Eigenmittelanforderung zu verwenden. Deren vermeintlich höherer Genauigkeit im Vergleich zur Standardformel steht das Risiko gegenüber, dass die Aufsicht die modellmäßigen Zusammenhänge inklusive der Parameterbestimmung nicht mehr im Einzelnen beurteilen kann. Dies wiederum eröffnet für die beaufsichtigten Unternehmen Möglichkeiten, die Darstellung der Risikolage unsachgemäß zu beeinflussen und damit das Unternehmensrisiko zu erhöhen. Die Komplexität der Regulierung verbunden mit der Tatsache, dass für den Bank- und Versicherungsbereich ▶

unterschiedliche Regulierungsstandards entwickelt wurden, eröffnet zudem Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage, also einer Verlagerung von Geschäften in diejenigen Regulierungsbereiche, bei denen etwa die Eigenmittelunterlegung oder die Produktregulierung am schwächsten ausfällt. Die Regulierungsarbitrage birgt jedoch für Kunden das Risiko einer möglicherweise geringeren Erfüllungssicherheit der Produkte.

Bei der „Vermessung“ des Regulierungsrisikos spielen auch Risiken aus der Produktregulierung eine Rolle. Die Deregulierung Mitte der 1990er Jahre führte vielfach zu intransparenteren Versicherungsprodukten. Man denke nur an die Tarifvielfalt in der Kfz-Versicherung. Dieser Intransparenz wird seither durch größere Informationspflichten der Anbieter begegnet. Es stellt sich allerdings die Frage, ob das „Mehr“ an Papier, das der Kunde bei Vertragsabschluss bekommt, auch ein „Mehr“ an Information darstellt. Ganz sicher ist aber ein „Mehr“ an Kosten, die letztlich vom Kunden zu tragen sind. In der politischen Diskussion fehlt diesbezüglich fraglos eine Kosten-Nutzen-Analyse.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass im Rahmen der Finanzregulierung „gut gemeint“ noch lange nicht „gut gemacht“ bedeutet. Von daher sollten bei der Fortentwicklung der Finanzregulierung die ökonomischen Anreize und die daraus erfolgenden Ergebnisse und Risiken konsequenter als in der Vergangenheit einbezogen werden. ♦



Helmut Gründl, Jahrgang 1963, studierte nach seinem Abitur Betriebswirtschaftslehre an der Universität in Passau. Dort promovierte er und habilitierte sich. 1999 folgte er einem Ruf der Berliner Humboldt-Universität und übernahm den Dr. Wolfgang Schieren-Lehrstuhl für Versicherungs- und Risikomanagement. Im Oktober 2010 wechselte er nach Frankfurt am Main, wo er die neu geschaffene Stiftungsprofessur für Versicherung und Regulierung an der Johann Wolfgang Goethe-Universität übernahm.