



universität
wien

MASTERARBEIT / MASTER'S THESIS

Titel der Masterarbeit / Title of the Master's Thesis

„Kapitalstrategien für Versicherungsvereine auf
Gegenseitigkeit (VVG) und Praxisbeispiel anhand
österreichischer VVG“

verfasst von / submitted by

Maureen Wennars BSc

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree of
Master of Science (MSc)

Wien, 2018 / Vienna 2018

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

A 066 914

Studienrichtung lt. Studienblatt /
degree programme as it appears on
the student record sheet:

Masterstudium Internationale Betriebswirtschaft

Betreut von / Supervisor:

ao. Univ.-Prof. Mag. Dr. Johann Brazda

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung.....	1
2 Theoretischer Hintergrund.....	3
2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit vs. Versicherungsaktien- gesellschaften	3
2.1.1 Problemstellung	3
2.1.2 Begriffsdefinitionen und Merkmale.....	4
2.1.3 Vor- und Nachteile	30
2.1.4 Fazit der Gegenüberstellung.....	37
2.2 Aktuelle Lage und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft	39
3 Kapitalstrategien für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit.....	45
3.1 Problem der Kapitaloptimierung	45
3.2 Kapitalentscheidungen	47
3.3 Externe Kapitalquellen	48
3.4 Kollektive Rückversicherungsvereinbarungen.....	56
3.5 Strukturelle Lösungen zur Stärkung der Bilanzen	59
4 Praxisbeispiel anhand österreichischer VVaG.....	62
4.1 Kapitalstrategie der österreichischen VVaG	62
4.1.1 Einblick in die Kapitalzusammensetzung der österreichischen VVaG ...	62
4.1.2 Entwicklung des Rückversicherungsanteils bei österreichischen VVaG	73
4.2 Einbringungen in Österreich	86
4.2.1 „Erhaltung oder friedliches Ende der VVaG?“	90
4.2.2 Hinterfragung einer Einbringung	97
5 Conclusio.....	102
Quellenverzeichnis	108
Anhang	130
Abstract	138

Abkürzungsverzeichnis

AG(s)	Aktiengesellschaft(en)
AktG	Aktiengesetzbuch
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde
KV	Krankenversicherung(en)
LV	Lebensversicherung(en)
RAP	Rechnungsabgrenzungsposten
RL	Rücklage(n)
RST	Rückstellung(en)
RV	Rückversicherung(s, en)
S/UV	Schaden-/ Unfallversicherung(en)
UGB	Unternehmensgesetzbuch
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VN	Versicherungsnehmer
VU	Versicherungsunternehmen
VVaG	Versicherungsverein(e) auf Gegenseitigkeit

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Das Drei-Säulen-Modell des Solvency II.....	9
Abbildung 2: Die österreichische Versicherungswirtschaft im Überblick.....	39
Abbildung 3: Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts nach.....	
Rechtsformen	41
Abbildung 4: Betriebene Geschäftsbereiche mit Ausnahme kleiner VVaG in.....	
Österreich	42
Abbildung 5: Zeitverlauf der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) in.....	
Millionen Euro nach Bilanzabteilung in Österreich	42
Abbildung 6: Gesamtprämien-Spartenanteile in Österreich	43
Abbildung 7: Inflationsbereinigtes Gesamtprämienwachstum, europäischer.....	
Vergleich	44
Abbildung 8: Mögliche Lösungen für VVaG zur Steuerung von Risiken und.....	
Kapital.....	47
Abbildung 9: Finanzierungsquellen ausgewählter großer VVaG und.....	
Genossenschaften.....	50
Abbildung 10: Ausgewählte Rückversicherungslösungen zur Bewältigung von.....	
Kapitalbeschränkungen.....	52
Abbildung 11: Grundsätzliche Gliederung einer Bilanz.....	63
Abbildung 12: Zusammengefasste Bilanz der VU (alle Versicherungsabteilungen)....	64
Abbildung 13: Herkunft der Kapitalanlagen in der österreichischen.....	
Versicherungswirtschaft.....	65
Abbildung 14: Auflistung österreichischer Versicherungs-AGs.....	68
Abbildung 15: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den VVaG.....	75
Abbildung 16: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Versicherungs-AGs...	76
Abbildung 17: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Hybridformen.....	77
Abbildung 18: UNIQA – Neue Konzernstruktur.....	78
Abbildung 19: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei der UNIQA Privatstiftung..	79
Abbildung 20: Prozentualer Entwicklungsverlauf des RV-Anteils (in Relation zum.....	
Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen.....	82

Abbildung 21: Prozentualer Entwicklungsverlauf des Eigenkapitals (in Relation..... zum Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen.....	83
Abbildung 22: Entwicklung des Eigenkapitals bei den Hybridformen.....	88

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Kapitalanlagenstruktur der österreichischen VVaG und Versicherungs-.... AGs im Vergleich.....	70
Tabelle 2: Vergleich des Rückversicherungsanteils und Eigenkapitals in Relation..... zum Gesamtkapital bei den vier Rechtsformen.....	81
Tabelle 3: Entwicklung des Eigenkapitals bei der Oberösterreichische..... Wechselseitige Versicherung Vermögensverwaltung im Zeitraum..... 2010 bis 2015.....	87

1 Einleitung

Die ersten Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (Abk.: VVaG) gab es, bezogen auf die globale Versicherungswirtschaft, bereits Ende des 17. Jahrhunderts. Ein damaliger Grund für die Bildung von VVaG war, den von den traditionellen Versicherungsunternehmen (Abk.: VU) nicht abgesicherten Versicherungsbedarf zu erfüllen.¹ Die Eigenkapitalerhaltung zählt im Allgemeinen zu einen der wichtigsten Ziele von VU.²

Seit Anfang 1880 existieren zwei Rechtsformen im privaten Versicherungsgeschäft in Österreich: Aktiengesellschaften (Abk.: AGs) und auf Gegenseitigkeit basierende Vereine. Im Prinzip mussten sich beide Rechtsformen denselben Rahmenbedingungen (z.B. Vorschriften bezüglich Prämienreserven, Kapitalanlage, Rechnungslegung, Überwachung etc.) unterlegen. Der einzige Unterschied besteht darin, dass AGs ein *Aktienkapital* aufbringen müssen und die VVaG ein *Gründungsfond*.³

In Deutschland fingen die Errichtungen von Versicherungs-AGs in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts an.⁴ Ein Grund für die steigende Anzahl an Gründungen und AGs in Deutschland war unter anderem die im 19. Jahrhundert vorherrschende Industrialisierung.⁵

Ein wichtiges Jahr in der Geschichte der österreichischen VU ist das Jahr 1824. Aus

¹ Vgl. Swiss Re Sigma: Versicherung auf Gegenseitigkeit im 21. Jahrhundert: Zurück in die Zukunft?, Nr. 4/2016, Schweiz, Swiss Re AG, 2016, S. 3.

² Vgl. Nguyen, T., Romeike, F.: Versicherungswirtschaftslehre. Grundlagen für Studium und Praxis, Wiesbaden, Gabler Verlag, 2013, S. 426.

³ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2008, S. 157.

⁴ Vgl. Fürstenwerth, F., Weiß, A.: Versicherungsalphabet. Begriffserläuterungen der Versicherung aus Theorie und Praxis, 10. Auflage, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2001, S. 699.

⁵ Vgl. Fahl, H.: Corporate Governance im Versicherungsverein a. G. Die Auswirkungen der Aktienrechtsformen auf das System der Unternehmensführung und -kontrolle im VVaG, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2005, S. 18.

dem damals gegründeten „Wechselseitige k.k. priv. Brandschadenversicherungsanstalt“ entwickelte sich der heutige „Wiener Städtische Versicherungsverein“.⁶

Das Hauptthema der vorliegenden Masterarbeit behandelt die Kapitalstrategien für VVaG. Ein Anlass für diese Untersuchung ist die erschwerte (Eigen-) Kapitalaufbringung von VVaG und die dadurch oftmals resultierende Einbringung in eine AG, um einen besseren Zugang zum Kapitalmarkt zu erhalten. (Versicherungs-) AGs haben nämlich verglichen zu VVaG eine größere Flexibilität, um (Eigen-) Kapital am Kapitalmarkt durch Aktien aufzubringen.⁷

In **Kapitel 2** wird der theoretische Hintergrund beschrieben, um das Verständnis für die weitere Arbeit zu gewährleisten. Aufgrund der oben bereits beschriebenen Problemstellung der Existenz beider Rechtsformen in der Versicherungswirtschaft, wird in Kapitel 2 eine Gegenüberstellung von VVaG und Versicherungs-AGs erfolgen. Nach einer Begriffsdefinition beider Rechtsformen sowie Beschreibung ihrer wesentlichen Merkmale, wird genauer auf die Vor- und Nachteile der VVaG gegenüber den AGs eingegangen. Im Anschluss wird eine kurze Übersicht über die aktuelle Lage und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft gegeben. Diese Arbeit beschränkt sich auf die großen VVaG.

In **Kapitel 3** werden mögliche Kapitalstrategien für VVaG aufgegriffen. In diesem Kapitel beinhalten diese u.a. das Problem der Kapitaloptimierung, Kapitalentscheidungen sowie externe Kapitalquellen.

In **Kapitel 4** wird im Praxisbeispiel untersucht, welche Kapitalstrategie die österreichischen VVaG verfolgen. In **Kapitel 5** werden die wichtigsten Erkenntnisse der Arbeit anhand eines Conclusios zusammengefasst.

⁶ Vgl. <http://www.wst-versicherungsverein.at/profil/> [Letzter Zugriff am 29.11.16].

⁷ Vgl. Arens, W., Tepper, F.: Praxisformularbuch Gesellschaftsrecht: Schriftsätze- Verträge – Erläuterungen, Berlin/ Boston, Walter de Gruyter GmbH & Co KG, 2013, S. 769.

2 Theoretischer Hintergrund

In diesem Kapitel wird ein Überblick über den theoretischen Hintergrund gegeben, um das Verständnis im weiteren Verlauf der Arbeit zu gewährleisten. Der Schwerpunkt liegt in der Gegenüberstellung von VVaG und Versicherungs-AGs. Nach einer kurzen Beschreibung der Problemstellung erfolgen die Definitionen der zwei Begriffe „Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit“ und „Versicherungs-AGs“ sowie die Beschreibung ihrer wesentlichen Merkmale. Um die Unterschiede zwischen den beiden Rechtsformen zu verdeutlichen, werden im weiteren Verlauf wichtige Vor- und Nachteile der VVaG gegenüber den AGs vorgestellt. Im Anschluss wird eine kurze Übersicht über die aktuelle Lage und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft gegeben.

2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit vs. Versicherungsaktiengesellschaften

Dieses Kapitel beschäftigt sich mit der Gegenüberstellung von VVaG und Versicherungs-AGs. In Österreich gehören VVaG und AGs zu den zulässigen Rechtsformen für VU.⁸

2.1.1 Problemstellung

Ein besonderes Merkmal in den Versicherungsmärkten ist, dass zwei verschiedene Rechtsformen koexistieren: die Rechtsform der VVaG und die Rechtsform der Versicherungs-AGs. Die zwei Rechtsformen stellen in den Versicherungsmärkten insofern eine Problemstellung dar, als dass sie in denselben Beschaffungs- und Absatzmärkten im Wettbewerb zueinander stehen, obwohl sich ihre Herstellungsabläufe ähneln.⁹

⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 157.

⁹ Vgl. Breuer, W., Breuer C.: Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit versus Versicherungsaktiengesellschaften, Aachen, bfw17V2/02, 2002, S. 1.

Die *Koexistenzthese* von Mayers/Smith zeigt Gründe für die Koexistenz von VVaG und Versicherungs-AGs auf. Mayers/Smith begründen die Koexistenz der zwei Rechtsformen mit der zwischen ihnen existierenden Arbeitsteilung.¹⁰

Die *Angleichungshypothese* zeigt, dass sich die beiden Rechtsformen im Laufe der Zeit immer mehr angleichen. Die Versicherungsbedingungen beider Rechtsformen haben sich größtenteils aneinander angepasst. Außerdem gelten dieselben rechtlichen Anforderungen für beide Rechtsformen.¹¹

2.1.2 Begriffsdefinitionen und Merkmale

In diesem Kapitel werden die relevanten Begriffe *Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit* und *Versicherungsaktiengesellschaften* definiert sowie ihre besonderen Eigenschaften beschrieben.

2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (VVaG)

Begriffsdefinition

VVaG sind eine spezielle Rechtsform von privatrechtlichen Versicherungsvereinen.¹² Der Fokus von VVaG liegt in den Interessen der Mitglieder.¹³ Das Versicherungsaufsichtsgesetz (Abk.: VAG) beschreibt diese Rechtsform als Verein, welche die Versicherung der Mitglieder nach dem Grundsatz der Gegenseitigkeit¹⁴ befolgen soll.¹⁵ Das Bestehen von VVaG dient hauptsächlich zum Schutz der Mitglieder.¹⁶

¹⁰ Vgl. ebd., S. 9.

¹¹ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

¹² Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 1 f.

¹³ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3 f.

¹⁴ Definition: Bezeichnung für ein Prinzip das auf Gegenseitigkeit beruht. Es besagt, dass beide Partner im selben Maß von der vereinbarten Zusammenarbeit profitieren sollen. Quelle: <http://darlehen.tv/g/gegenseitigkeitsprinzip.html> [Letzter Zugriff am 09.11.16].

¹⁵ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 1 f.

¹⁶ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 159.

Ein Grund für die Errichtung ist die Aufteilung der Risiken auf die Mitglieder (Risikominimierung). Somit werden eintretende Schäden auf die Gesamtheit der Mitglieder aufgeteilt.¹⁷

Die Gegenüberstellung von VVaG und AGs kann durch die Begriffe „Solidarität vs. Gewinnstreben“ bzw. „Bedarfsdeckung vs. Gewinnerzielung“ verdeutlicht werden.¹⁸

Im Englischen sind die VVaG unter dem Begriff *Mutuals* bekannt. Zwischen den zwei Begriffen gibt es zwar Ungleichheiten in der Gestaltung des rechtlichen Rahmens, jedoch stimmen ihre grundsätzlichen Eigenschaften überein und können somit als Synonyme verwendet werden.¹⁹

VVaG werden in große und kleine VVaG unterteilt. Bei großen VVaG [in Österreich und Deutschland] sind Geschäftsbetriebe sowohl in der Lebensversicherung (Abk.: LV) als auch in der Nichtlebensversicherung erlaubt.²⁰ Jedoch besteht das *Gebot der Spartenentrennung* für VU. Hier dürfen VU, die ein Geschäft in der LV und/ oder Krankenversicherung (Abk.: KV) betreiben, keine anderen Sparten (z.B. Schaden- oder Unfallversicherung, Abk.: S/UV) ausüben. Diese müssen somit in jeweils eigenständigen Unternehmen ausgeführt werden.²¹

Kleine VVaG müssen ihr Tätigkeitsfeld örtlich, sachlich und nach Anzahl der Personen eingrenzen (§ 68 VAG). Örtlich gesehen sind diese nach Bundesländern eingeschränkt.²² Die Konzession²³ der kleinen VVaG hat nur in dem jeweiligen

¹⁷ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 4.

¹⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

¹⁹ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 1 f.

²⁰ Vgl. Broek, S., Buiskool, B.-J., Vennekens, A., Van der Horst, R.: Study on the current situation and prospects of mutuals in Europe. Final Report., Zoetermeer, Panteia Research to Progress, 2012, S. 43.

²¹ Vgl. Farny, D.: Versicherungsbetriebslehre, 5. Ausgabe, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2011, S. 120.

²² Vgl. Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3.

²³ Definition: befristete behördliche Genehmigung zur Ausübung eines konzessionspflichtigen Gewerbes oder Handels (Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/6425/konzession-v10.html> [Letzter Zugriff am 09.11.16]).

Bundesland ihre Gültigkeit.²⁴ Zudem begrenzen sich kleine VVaG auf die Versicherungszweige 8 und 9 der Anlage A, darunter Feuerversicherung, Einbruchdiebstahlversicherung, Leitungswasserschaden- und Tierversicherung. Sie dürfen die maximale Anzahl von 20.0000 Vereinsmitgliedern nicht übersteigen.²⁵ Die Finanzmarktaufsichtsbehörde (Abk.: FMA) bestimmt darüber, in welchem Fall ein Versicherungsverein zu den kleinen VVaG gehört.²⁶

In dieser Arbeit wird der Fokus auf große VVaG gerichtet, da diese viele Gemeinsamkeiten zu Versicherungs-AGs aufweisen (das VAG richtet sich in den meisten Fällen am AktG).²⁷ Eine Einbringung in eine AG ist ebenfalls nur bei großen VVaG möglich.²⁸ Für den Vergleich der zwei Rechtsformen ist es somit sinnvoll, die großen VVaG heranzuziehen und die kleinen außer Acht zu lassen. Aus diesen Gründen richten sich die nächsten Kapitel, soweit nicht anders vermerkt, an die großen VVaG.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Im Folgenden werden die wichtigsten gesellschaftsrechtlichen Regelungen von den VVaG vorgestellt, welche hauptsächlich auf dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) basieren.²⁹

Das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)

Im Allgemeinen kann im VAG das Gesetz über die Beaufsichtigung der VU

²⁴ Vgl. Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

²⁵ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 168.

²⁶ Vgl. Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

²⁷ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

²⁸ Vgl. Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 12 f.

²⁹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 158.

gefunden werden.³⁰ Das zweite Hauptstück des VAG, worin Regelungen über das Organisationsrecht für Versicherungsvereine dargestellt werden, ist für die VVaG von Bedeutung. Das VAG richtet sich in den meisten Fällen am Aktiengesetzbuch (Abk.: AktG). Der 1. Abschnitt im zweiten Hauptstück zeigt die allgemeinen Bestimmungen auf (§§ 35-67).³¹ Der 2. Abschnitt befasst sich speziell mit kleinen Versicherungsvereinen.³² Die allgemeinen Bestimmungen im ersten Abschnitt gelten ebenfalls für die kleinen VVaG. Einige Ausnahmen können unter § 69 (1) gefunden werden.³³

Solvency II

Die neue Richtlinie *Solvency II*³⁴ soll zur Verbesserung des VAGs dienen.³⁵ Die neuen Solvabilitätsregeln³⁶ werden im VAG 2016 umgesetzt.³⁷ Das neue Aufsichtsregime hat das hauptsächliche Ziel, die VN zu schützen. Ein weiteres Ziel ist, für Finanzstabilität sowie angemessene und beständige Märkte zu sorgen. Durch das *Solvency II* soll außerdem eine europäische Vereinheitlichung des Aufsichtsrechts stattfinden (u.a. durch EIOPA Leitlinien; steht für European Insurance & Occupational Pensions Authority).³⁸ ³⁹ Kleine VU sind davon nicht betroffen.⁴⁰ Alle VU mit Jahresbruttoprämien ab 5 Mio. Euro müssen sich an die *Solvency II* Bestimmungen halten.⁴¹

³⁰ Vgl. https://www.gesetze-im-internet.de/vag_2016/inhalts_bersicht.html [Letzter Zugriff am 07.04.17].

³¹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

³² Vgl. Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

³³ Vgl. ebd., S. 10.

³⁴ Definition: Projekt der EU-Kommission zur grundlegenden Reform des Versicherungsaufsichtsrechts in Europa. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/85201/solvency-ii-v8.html> [Letzter Zugriff am 20.03.17].

³⁵ Vgl. Just, A.: Eigenkapitalvorschriften im Vergleich. Untersuchung der Standardansätze von *Solvency II* und Basel III, Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 2014, S. 8.

³⁶ In diesem Zusammenhang bezeichnet der Begriff *Solvabilität* die aufsichtsrechtlich verankerten Regelungen zur Eigenmittelausstattung der Versicherungsunternehmen. Quelle: Altenähr, V., Nguyen, T., Romeike, F.: Risikomanagement kompakt, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2009, S. 21.

³⁷ Vgl. FMA: Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft, Oktober 2015, S. 5.

³⁸ Vgl. Just, 2014, S. 8 f.

³⁹ Vgl. FMA, 2015, S. 9 ff.

⁴⁰ Vgl. Just, 2014, S. 8 f.

⁴¹ Vgl. Holzer, E., Stickler, R.: Die österreichische Versicherungswirtschaft. Struktur, Wirtschaftlichkeit und Entwicklung, Study by the University of Applied Sciences of bfi Vienna, April 2011, Wien,

Das Solvency II beinhaltet die folgenden Kernpunkte: risikobasierte Unternehmensführung und risikobasierter Eigenmittelbedarf, Angleichung der Versicherungsaufsicht in Europa, IAS/IFRS⁴² Kompatibilität von Solvency II und das Drei-Säulen-Modell.⁴³

Im Folgenden wird das Drei-Säulen-Modell genauer beschrieben. Zusammenfassend beinhaltet die *erste Säule* die Mindestvoraussetzungen der Kapitalausstattung, die *zweite Säule* das aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren, interne Aufsicht sowie Risikomanagement und die *dritte Säule* die Maßnahmen zur Befolgung der Marktregeln (darunter gehören Berichtsendungen an die Aufsicht und Veröffentlichungspflichten seitens der VU).⁴⁴ Die Abbildung 1 fasst die wesentlichen Punkte des Drei-Säulen-Modells zusammen.

Im Folgenden wird näher auf die Säule I- Bedingungen eingegangen.

Säule I umfasst die Anordnungen bezüglich der quantitativen Eigenmittelanforderungen. Darunter gehören die Vermögensbewertung und Best Practice⁴⁵ Bestimmungen. Drei relevante Kapitalanforderungen werden hier betrachtet: das Solvency Capital Requirement (SCR), die Basis-Solvenzkapitalanforderung (BSCR)⁴⁶ und das Minimum Capital Requirement (MCR).⁴⁷

Fachhochschule des bfi Wien Gesellschaft m.b.H., 2011, S. 46.

⁴² IAS (Abkürzung für International Accounting Standards) und IFRS (Abkürzung für International Financial Reporting Standards) sind (internationale) Rechnungslegungsstandards, nach denen Unternehmen ihre Jahresabschlüsse aufstellen können. Quelle: <https://debitoor.de/lexikon/ias-und-ifs> [Letzter Zugriff am 09.05.17].

⁴³ Vgl. Holzer und Stickler, 2011, S. 46.

⁴⁴ Vgl. ebd., S. 46-49.

⁴⁵ Definition: Best Practice ist die effektivste und effizienteste, also optimale Methode, um ein Ziel zu erreichen oder eine Aufgabe zu erfüllen. Quelle: <http://www.onpulson.de/lexikon/best-practice/> [Letzter Zugriff am 10.05.17].

⁴⁶ Definition: Die Solvenzkapitalanforderung entspricht dem ökonomischen Kapital, über das ein Versicherungsunternehmen [...] verfügen muss, um die Insolvenzwahrscheinlichkeit auf 0,5 Prozent begrenzen zu können. Quelle: Junghans, S.: Die Eigenmittelanforderungen an Immobilienkapitalanlagen von Versicherungsunternehmen im Rahmen von Solvency II, Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 2014, S. 31 f.

⁴⁷ Vgl. Holzer und Stickler, 2011, S. 46 f.

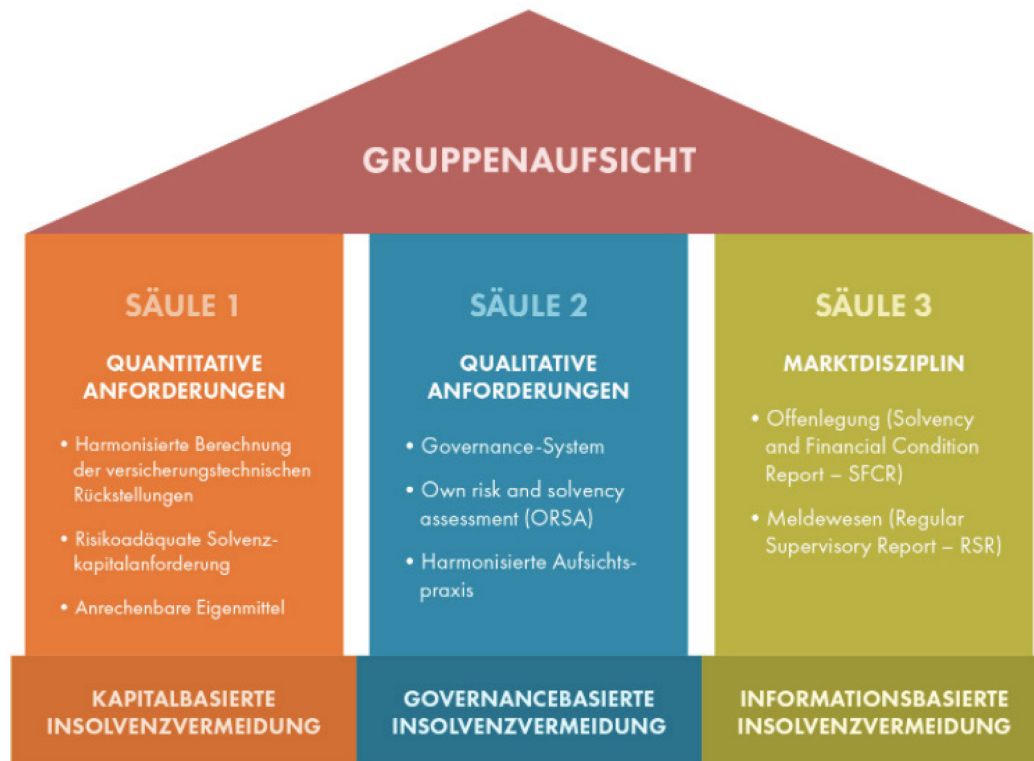


Abbildung 1: Das Drei-Säulen-Modell des Solvency II

Quelle: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/solvency-ii/> [Letzter Zugriff am 09.05.17].

Das *SCR* gibt die Eigenmittel an, die erfordert werden. Die Höhe der Eigenmittel muss die Höhe des *SCR* übertreffen. Dadurch soll erreicht werden, dass die Solvabilität des VU im kommenden Jahr zu 99,5 % geschützt ist. Eine Möglichkeit, um das *SCR* auszurechnen, ist die Nutzung einer Standardformel.⁴⁸

Die Ermittlung des *BSCR* ergibt sich aus sechs Modulen (Nicht-LV, LV, KV, Marktrisiko, Gegenparteiausfallsrisiko, immaterielle Vermögen) und 22 Untermodulen. Hier wird im Weiteren nicht näher darauf eingegangen.⁴⁹

Das *MCR* zeigt das Mindestkapital an, welches geringer als das *SCR* ist. Die Eigenmittel müssen somit höher sein als das *MCR*. Die Untergrenzen der Mindestkapitalanforderung für VU liegen bei 2,2 Mio. Euro für

⁴⁸ Vgl. ebd., S. 46 ff.

⁴⁹ Vgl. ebd., S. 47.

Nichtlebensversicherungsgesellschaften (darunter fallen Kranken- und Unfallversicherung, Fahrzeugversicherung, Haftpflicht-, Haus- und Feuerversicherung), 3,2 Mio. Euro für Lebensversicherungsgesellschaften und 3,2 Mio. Euro für Rückversicherungsgesellschaften. Das MCR darf 25 % der Solvenzkapitalanforderung nicht unterschreiten, als auch 45 % der Solvenzkapitalanforderung nicht überschreiten. Sobald das SCR oder MCR unterschritten wird, ist der Aufsichtsbehörde ein Lösungsweg einzureichen, welcher angibt, wie das SCR oder MCR schnellstmöglich wieder erlangt werden soll (z.B. durch Kapitalerhöhung).

Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)

In Österreich unterliegt die Versicherungsaufsicht der FMA.⁵⁰ VVaG benötigen für die Zulassung ihres Geschäftsbetriebes eine Konzession.⁵¹ Die Konzessionserteilung erfolgt durch die FMA.⁵² Die Regelungen sind im Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG) geregelt.⁵³

Rechte und Pflichten des VVaG und ihrer Mitglieder

Die Rechte und Pflichten der VVaG entsprechen im Allgemeinen denen der Versicherungs-AG.⁵⁴ Zu den Rechten und Pflichten gehören die Beteiligung an der Administration des Vereins, am Jahresüberschuss, am Liquidationserlös (Erlös bei einer Auflösung des Vereins), an den Verlusten sowie am Grundkapital (im Falle einer Umwandlung in eine AG).⁵⁵

Die Mitglieder besitzen ebenfalls Rechte und Pflichten gegenüber dem VVaG. Zu

⁵⁰ Vgl. Schulenburg, J.-M., Lohse, U.: Versicherungsökonomik. Ein Leitfaden für Studium und Praxis, 2. Auflage, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VVW), 2014, S. 413.

⁵¹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3.

⁵² Vgl. ebd., S. 9.

⁵³ Vgl. Durhel, H.: Basel I, II, III. Kapital-Kreditrisiko/Vergabe. Capital requirements Directive (CRD). Finanzhilfe für den Mittelstand und Unternehmer. Methoden zur Minderung des Risikos, Norderstedt, Books on Demand (BoD), 2013, S. 240.

⁵⁴ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 2.

⁵⁵ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 4.

den Pflichten gehört die Zahlung der regelmäßigen Beiträge sowie Nachschüsse. Im Gegenzug haben die Mitglieder Recht auf Versicherungsschutz und auf die im Vertrag stehenden Versicherungsleistungen. Außerdem haben die Mitglieder Anspruch am Liquidationserlös und an der Beteiligung in den Organen des VVaG. In den folgenden Unterpunkten wird genauer darauf eingegangen.⁵⁶

Mitgliedschaft zum VVaG

Das Hauptmerkmal von VVaG ist die Mitgliedschaft zum Versicherungsverein. § 32 Abs. 1 VAG (aktueller Paragraph: § 40 Abs. 1 aus dem neuen VAG 2016) gibt Regelungen an, die darlegen, dass die Mitgliedschaft der Versicherungsnehmer (Abk.: VN) durch einen Versicherungsvertrag festgelegt wird.⁵⁷ Somit kann die Mitgliedschaft durch die Unterzeichnung eines Versicherungsvertrages erlangt werden.⁵⁸ Ein Versicherungsverhältnis ist für eine Mitgliedschaft unabdingbar.⁵⁹ § 32 Abs. 2 VAG (aktueller Paragraph: § 40 Abs. 2 aus dem neuen VAG 2016) besagt, dass Versicherungsverträge auch ohne Mitgliedschaft in Kraft gesetzt werden können. Dies sollte jedoch begrenzt werden, um den Charakter der VVaG als Verein beizubehalten.⁶⁰ Die Satzung bestimmt, in welchen Versicherungsbereichen und bis zu welchem Umfang Versicherungsverträge ohne Mitgliedschaft in Kraft gesetzt werden dürfen.⁶¹ Zudem haften VVaG nur mit dem Gesellschaftsvermögen, nicht mit ihrem Privatvermögen.⁶²

Die Mitgliedschaft wird beendet, sobald die Frist des Versicherungsvertrages abläuft. Ein Anspruch auf eine Abfindung ist dem Mitglied bei Beendigung der

⁵⁶ Vgl. Farny, 2011, S. 209.

⁵⁷ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 159.

⁵⁸ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 1 f.

⁵⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 11.

⁶⁰ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 159.

⁶¹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 10.

⁶² Vgl. Lippe, G., Esemann, J., Tänzer, T.: Das Wissen für Bankkaufleute. Das umfassende und praxisorientierte Kompendium für die Aus- und Weiterbildung, 9., neubearbeitete und erweiterte

Mitgliedschaft jedoch nicht gegeben.⁶³

Die Mitglieder sind VN und Eigentümer gleichzeitig. Sie verfügen jedoch über keine speziellen Anteile am Versicherungsverein, welcher folglich im Besitz von allen Mitgliedern ist.⁶⁴

Interessen der Mitglieder

Die Interessen der Mitglieder stehen bei den VVaG an erster Stelle.⁶⁵ Satzungs genehmigungen werden von der FMA abgelehnt, wenn Mitgliederinteressen durch die Genehmigung der Satzung bedroht werden. Die FMA wahrt somit sowohl die Kundeninteressen als VN, als auch die Mitgliederinteressen als Mitglieder des Vereins.⁶⁶

Gleichbehandlungsgebot/-grundsatz

Ein wesentliches Merkmal von VVaG beinhaltet das Gleichbehandlungsgebot. Unter den Mitgliedern herrscht dieses Gebot, worin die Gleichbehandlung der Mitglieder die entscheidende Rolle spielt. Die Mitglieder sollen unter denselben Bedingungen gleich behandelt werden. Das Gleichbehandlungsgebot stellt einen Vorteil für die meisten VVaG dar, da dieses nicht nur zu einem Risikoausgleich in der Versicherung führt, sondern auch mit dem Bild der Fairness bzw. Gerechtigkeit von den Kunden übereinstimmt.⁶⁷

Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 2001, S. 280.

⁶³ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 159.

⁶⁴ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

⁶⁵ Vgl. ebd., S. 8.

⁶⁶ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 159.

⁶⁷ Vgl. ebd., S. 160 f.

Name des Unternehmens

VVaG sind zur Firmenbucheintragung verpflichtet (§ 27 VAG). Laut § 2 UGB (Abk. für Unternehmensgesetzbuch) gehören sie zu den „Unternehmen kraft Rechtsform“. § 28 VAG besagt, dass aus dem Namen des Vereins (oder in einer zusätzlichen Anmerkung) deutlich sein muss, dass es sich um eine Versicherung auf Gegenseitigkeit handelt. Die meisten VVaG nutzen den Zusatz „auf Gegenseitigkeit“. Zusätze wie „Wechselseitige“ oder Abkürzungen wie „V.a.G.“ sind auch erlaubt.⁶⁸ Die FMA hat die Aufgabe zu kontrollieren, ob der Name dem Gesetz entspricht. Bei kleinen VVaG muss die FMA diesbezüglich wachsam sein, da diese nicht dazu verpflichtet sind, sich ins Firmenbuch einzutragen und folglich nicht vom Firmenbuchgericht überwacht werden.⁶⁹

Errichtung des Vereins

Für die Zulassung des Betriebes eines VVaG und deren Ausübung wird eine Konzession benötigt.⁷⁰ Die Konzessionserteilung erfolgt durch die FMA. Die Errichtung des Vereins ist vollzogen, sobald die Konzessionserteilung von der FMA eingelangt ist.⁷¹ Des Weiteren haben VVaG die Pflicht, sich ins Firmenbuch einzutragen (§ 42 VAG). Erst nach der Eintragung ist die Gründung vollendet. Die Anmeldung erfolgt im Prinzip nach dem Erhalt der Konzessionserteilung und der Einzahlung des Gründungsfonds. Kleine VVaG sind nicht eintragungspflichtig.⁷²

Gründungsfond und Beiträge als Prämien

Um die Kosten für die Errichtung zu decken, ist die Bildung eines *Gründungsfonds* notwendig. Der Gründungsfond kann auch zum Ausgleich von Verlusten genutzt werden, welche aus dem Geschäftsbetrieb entstehen. Erst nach Einzahlung der vollen Summe in bar erfolgt die Aufnahme des Betriebes. Die Höhe des

⁶⁸ Vgl. ebd., S. 158.

⁶⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 5.

⁷⁰ Vgl. ebd., S. 3.

⁷¹ Vgl. ebd., S. 9.

Gründungsfonds ist unterschiedlich, da diese vom jeweiligen Geschäftsplan abhängig ist. Eine angemessene Schätzung ist hier von Bedeutung, da eine spätere zusätzliche Kapitalbeschaffung ein Hindernis für die VVaG darstellen kann. Wenn in den ersten drei Jahren bemerkbar wird, dass die Errichtungskosten höher sind als geschätzt, müssen entweder die Kosten minimiert oder die Summe des Gründungsfonds erhöht werden. Die Rückzahlung des Gründungsfonds darf lediglich vom Jahresüberschuss erfolgen. Falls kein Jahresüberschuss vorhanden ist, darf keine Rückzahlung stattfinden.⁷³

Die Vereinsmitglieder haben laut § 40 Abs.1 Satz 1 VAG (aktueller Paragraph: § 44 Abs. 1 aus dem neuen VAG 2016) *Beiträge* aufzubringen, welche bereits im Voraus bestimmt werden müssen. Diese Beiträge stellen Prämien dar und werden auch als solche aufgefasst.⁷⁴ Die Mitglieder zahlen diese Beiträge mit dem Ziel einer Risikominimierung bzw. Absicherung an den Verein.⁷⁵ Bei den Beiträgen gilt das Gleichbehandlungsgebot.⁷⁶

Überschussbeteiligung und Nachschusspflicht

Die Mitglieder haben ein Recht auf die Beteiligung am Jahresüberschuss.⁷⁷ Der *Jahresüberschuss* wird grundsätzlich an die Mitglieder ausgeschüttet und in einem gleichmäßigen Verhältnis aufgeteilt. Ausnahmen sind Jahresüberschüsse, welche für (Sicherheits-) Rücklagen (Abk.: RL) oder zum Ausgleich des Gründungsfonds dienen. Auch eine Übertragung auf das nächste Geschäftsjahr gehört zu den Ausnahmen.⁷⁸ Die Verteilung darf ebenfalls nicht erfolgen, wenn die Solvenzkapitalanforderung

⁷² Vgl. ebd., S. 17 f.

⁷³ Vgl. ebd., S. 13 f.

⁷⁴ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 161.

⁷⁵ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 20.

⁷⁶ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 160.

⁷⁷ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 4.

⁷⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen

unterschritten wird.⁷⁹

Die Satzung sollte außerdem Regelungen für die Überschussbeteiligung für Mitglieder beinhalten, die bereits während des Geschäftsjahres ausgetreten sind. Da die Beendigung der Mitgliedschaft nach Ende des Geschäftsjahres keinen Grund für die Erlassung des Jahresüberschusses darstellt, wäre eine Abstufung nach der Vertragslaufzeit eine mögliche Option.⁸⁰

Nachschüsse dürfen lediglich zum Ausgleich von Verlusten, welche aus dem Geschäftsbetrieb entstehen, erhoben werden und auch nur, wenn keine anderen Mittel vorhanden sind.⁸¹ Laut § 42 VAG (aktueller Paragraph: § 44 III. Nachschüsse aus dem neuen VAG 2016) besteht keine Nachschusspflicht mehr. Jedoch schreibt § 40 Abs. 2 VAG (aktueller Paragraph: § 44 Abs. 2 aus dem neuen VAG 2016) vor, dass die Satzung festlegen muss, ob und in welchem Maß eine Nachschusspflicht besteht, falls die Verluste mit den gegebenen Mittel nicht kompensiert werden können. In den großen österreichischen VVaG besteht in den meisten Fällen keine Nachschusspflicht, da die dadurch entstehende Last für die Versicherten einen Wettbewerbsnachteil gegenüber den AGs darstellt.⁸² Die Herabsetzung der Versicherungsleistungen stellt eine Alternative zur Nachschusspflicht dar. Nachschüsse und Herabsetzung von Versicherungsleistungen beziehen sich nur auf Verträge mit Mitgliedschaften.⁸³

Sicherheitsrücklage

Die Sicherheits-RL dient dem Ausgleich von Verlusten, welche aus dem Geschäftsbetrieb entstehen. Die Höhe des Mindestbetrages und der jährlichen

Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 161 f.

⁷⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 25.

⁸⁰ Vgl. ebd., 26 f.

⁸¹ Vgl. ebd., S. 20.

⁸² Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 162.

⁸³ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 21.

Beiträge sind in der Satzung auszuweisen (§ 45 VAG). Im Prinzip sollte der Mindestbetrag dieselbe Höhe wie das Grundkapital und den gebundenen RL⁸⁴ bei einer AG aufweisen. Die Aufstellung der Sicherheits-RL kann prinzipiell auch erst nach Errichtung des VVaG erfolgen, falls der Gründungsfond für das Eigenmittelerfordernis ausreicht.⁸⁵

Nachrangige Verbindlichkeiten

Versicherungsvereine können durch nachrangige Verbindlichkeiten ihre Eigenmittelgrundlage optimieren (§ 46 VAG). Durch diese Bestimmung können Versicherungsvereine Kapital aufnehmen. Nachrangige Verbindlichkeiten stellen Schuldverschreibungen⁸⁶ dar. Der Begriff *Nachrangige Verbindlichkeiten* ist ein Überbegriff für *Zusatzkapital*, welches in *Partizipationskapital* und *Ergänzungskapital* aufgeteilt wird. Das Partizipationskapital bewilligt gewinnabhängige Erträge.⁸⁷ Das Ergänzungskapital hingegen genehmigt eine Verzinsung aus dem Jahresüberschuss.⁸⁸ Die Bestimmung benötigt die Zustimmung des Obersten Organs und findet keine Anwendung für kleine VVaG.⁸⁹

Auflösung des VVaG

Die Auflösung kann vom Obersten Organ beschlossen werden und benötigt eine

⁸⁴ Gebundene Rücklagen dürfen nur zur Verlustabdeckung aufgelöst werden. Quelle: <http://gw.eduhi.at/programm/ecoweb/bbasis/prueckl.htm> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

⁸⁵ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 21 f.

⁸⁶ Definition: Nach dem Lexikon ist der Begriff „Schuldverschreibungen“ ein „Sammelbegriff für (meistens) langfristige und i.d.R. festverzinsliche Wertpapiere, die zur Deckung langfristiger Finanzierungsvorgänge von der Privatwirtschaft (Privatanleihen, z.B. Industrieobligationen) oder vom Staat (Staatsanleihen) ausgegeben werden.“ Quelle: Hippler, M.: Bilanzierung von Schuldverschreibungen im Jahresabschluß der Versicherungsunternehmen, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VVW), 1998, S. 7.

⁸⁷ Definition: Das Partizipationskapital ist in Teilsommen, in sog. „Partizipationsscheine, aufgeteilt. Partizipationsscheine lassen den Kapitalanleger am Gewinn teilhaben. Quelle: <https://www.aktiengesellschaft.ch/aktienkapital/partizipationskapital> [Letzter Zugriff am 30.05.17].

⁸⁸ Definition: Das Ergänzungskapital besteht aus nachrangigen Schuldverschreibungen und Darlehen, die dem Unternehmen für einen bestimmten Zeitraum unkündbar zur Verfügung gestellt werden. Quelle: Mayer, L.: Die Demutualisierung von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit (VVaG) in Österreich; in: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter, Hrsg. Geib, G., Düsseldorf, IDW-Verlag GmbH, 2001, S. 211.

⁸⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 22 ff.

Dreiviertelmehrheit der Stimmen. Die FMA muss den Auflösungsbeschluss vom Obersten Organ bewilligen. Der einzige Grund für die Ablehnung des Beschlusses stellt die Verletzung der Mitgliederinteressen dar. Eine Auflösung kann auch nach Ablauf eines Jahres ab Wegfall aller Konzessionen (Zeitablauf) oder durch die Bekanntgabe des Konkursverfahrens über das Vereinsvermögens erfolgen (Insolvenz). In den meisten Fällen erfolgt allerdings eine Auflösung durch Beschluss des Obersten Organs.⁹⁰

Nach Auflösung des Vereins gelten die Versicherungsverhältnisse zwischen dem Verein und seinen Mitgliedern nicht mehr. Die Mitgliedschaftsverhältnisse enden ebenfalls zu dem Zeitpunkt. Versicherungsverträge, die auf keiner Mitgliedschaft beruhen, müssen gekündigt werden. Der Aufsichtsrat und das Oberste Organ sind bis zur vollständigen Auflösung existent, wobei dem Aufsichtsrat lediglich kontrollierende Tätigkeiten zustehen. Die Aufgabe des Vorstandes ist, den Beschluss der Auflösung beim Firmenbuch anzukündigen.⁹¹

Bei der *Vermögensverteilung* nach der Auflösung gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz. Das Vermögen ergibt sich nach Abzug aller Schulden und ist an allen Personen zu verteilen, die zum Zeitpunkt der Auflösung Mitglieder des Vereins waren. Im Normalfall erfolgt die Verteilung nach der Summe der Prämien oder den Versicherungssummen. Möglich ist auch die Errechnung eines Durchschnittsbetrages von den letzten Jahren. Einer großen Bedeutung trifft der Regelung bezüglich der Vermögensverteilung an Mitgliedern zu, die bereits während des Geschäftsjahres ausgetreten sind.⁹² Die Rückzahlung des Gründungsfonds erfolgt erst nach Befriedigung aller Gläubiger sowie Mitglieder aus Versicherungsverhältnissen.⁹³

Corporate Governance

Die Definition des Begriffes *Corporate Governance* ist nicht ganz eindeutig. Im

⁹⁰ Vgl. ebd., S. 47-50.

⁹¹ Vgl. ebd., S. 50-53.

⁹² Vgl. ebd., S. 49, 55.

Allgemeinen handelt es sich um eine effektive Führung und Kontrolle eines Unternehmens. Der *Österreichische Corporate Governance Kodex* wurde offiziell am 1. Oktober 2002 veröffentlicht. Dieser Kodex richtet sich nach dem Kapitalmarkt und ist hauptsächlich für börsennotierte AGs in Österreich von Nutzen. In Österreich sind es gegenwärtig zwei VU: die *Wiener Städtische Versicherung AG Vienna Insurance Group* und die *UNIQA Versicherungen AG*.⁹⁴ Ein Beispiel für die Anwendung von *Corporate Governance* auf die Organe des VU zeigt die *Fit and Proper Regelung*. Diese Regelung sagt aus, dass der Vorsitzende des Aufsichtsrates ein gewisses Verantwortungsbewusstsein mitbringen und fachgerechte Kompetenzen zur Durchführung seiner Funktion besitzen muss.⁹⁵ Die wesentlichen Ziele der Mitglieder dürfen nicht missachtet werden.⁹⁶

Nach der Finanzkrise wurden in vielen Ländern die Corporate Governance Anforderungen im Finanzbereich angehoben. Die Veränderungen variieren je nach Land. Trotz der Unterschiede sind auch gemeinsame Aspekte vorhanden. Beispiele dafür sind die Komposition des Verwaltungsrates, eine adäquate Kontrolle und Führung von Geschäftsrisiken, Typ und Ausmaß der preisgegebenen Informationen gegenüber Regulierungsbehörden und Mitgliedern und die Mitwirkung der Mitglieder.⁹⁷

Ein gut organisierter *Verwaltungsrat* ist für VVaG wichtiger als für AGs, da bei den VVaG keine Aufsicht durch Investoren vorhanden ist. Eine Kombination aus einer gewissen Unabhängigkeit der Direktoren, welche aber auch die Mitglieder kennen, ist bei VVaG unerlässlich. Kurze Amtszeiten können die Unabhängigkeit der Direktoren gewährleisten.⁹⁸

Best Practice Corporate Governance beinhaltet die Überwachung des Risikomanagements durch den Verwaltungsrat, das Einhalten aufsichtsrechtlicher

⁹³ Vgl. ebd., S. 52.

⁹⁴ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 164 f.

⁹⁵ Vgl. ebd., S. 166.

⁹⁶ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 33.

⁹⁷ Vgl. ebd., S. 28.

Anordnungen und anderer Rechtsaspekte, als auch Merkmale aus dem Finanz- und Personalmanagementsektor.⁹⁹ In der Regel verlangen Aufsichtsbehörden von den VVaG, dass diese regelmäßig Governance Berichte abgeben. In den Berichten stehen u.a. die Tätigkeiten und Mitwirkung der Direktoren an den Verwaltungsratssitzungen.¹⁰⁰

Einbringung in eine AG

Anfang der 1990er kamen in Österreich immer mehr Nachteile bezüglich der Struktur von VVaG gegenüber Versicherungs-AGs zum Vorschein. § 73c VAG (aktueller Paragraph: § 46 aus dem neuen VAG 2016) besagt, dass ein Zusatzkapital (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Nachrangige Verbindlichkeiten*) zur Außenfinanzierung beitragen kann. Da dies für den Kapitalmarkt jedoch nicht ausreichend war, bekam der Vorteil der Eigenmittelbeschaffung bei der Rechtsform der AGs einer größeren Bedeutung zu. Eine Überlegung für eine Kapitalanschaffung wäre eine Umwandlung von einer VVaG in eine AG (§ 61 VAG *Umwandlung in eine AG*¹⁰¹). Diese Überlegung ist aber insofern nachteilig, als dass die Existenz von VVaG gefährdet wird. Zudem müssten die Mitglieder des Vereins am Grundkapital beteiligt werden. Aus diesen Gründen hat sich der Gesetzgeber für eine Einbringung von VVaG in eine oder mehrere AGs als Lösung entschieden.¹⁰²

Der Vorteil dieser Einbringung ist, dass VVaG durch die Einbringung ihre Rechtsform wechseln können und die Vorzüge einer AG anwenden können (z.B. Zugang zum Kapitalmarkt), ohne eine Beteiligung an der AG zu haben. Die Besonderheit ist, dass VVaG bei einer Einbringung weiterhin existieren. Ihre Tätigkeit grenzt sich lediglich auf die Verwaltung des Vermögens ein.¹⁰³ Eine Einbringung in eine oder mehrere

⁹⁸ Vgl. ebd.

⁹⁹ Vgl. ebd., S. 30.

¹⁰⁰ Vgl. ebd., S. 32.

¹⁰¹ Anmerkung: Auch unter dem Begriff *Demutualisierung* bekannt. (Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 27.)

¹⁰² Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169.

¹⁰³ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz

AGs kann auch durch Zusammenschluss mehrerer VVaG erfolgen.¹⁰⁴

Der Versicherungsverein kann seinen kompletten Versicherungsbetrieb in die AG(s) einbringen. Das gesamte Vermögen des Versicherungsvertriebes sowie alle Rechte und Pflichten aus den Versicherungsverträgen, die mit dem Versicherungsbetrieb eingehen, werden übertragen. Auch Vermögenswerte zur Deckung der versicherungstechnischen Rückstellungen (Abk.: RST) und Eigenmittelerfordernisse werden mit übertragen. Bei der Einbringung gilt das *Gebot der Spartenentrennung*.¹⁰⁵ Des Weiteren besteht die Möglichkeit einer Einbringung aller Versicherungsteilbetriebe über eine Gesamtrechtsnachfolge¹⁰⁶ in eine (oder mehrere) AG(s). Die AG wird ausschließlich für das Vorhaben der Einbringung errichtet.¹⁰⁷

Durch die Einbringung wird der Anteil des VVaG an der AG minimiert, jedoch darf dieser die Grenze von 26 % der stimmberechtigten Aktien der Versicherungs-AG nicht unterschritten werden. Sobald die Grenze unterschritten und der Zustand nicht verbessert wird oder sich wiederholt, muss der Verein aufgehoben werden. Bei gleichzeitig mehreren einbringenden Vereinen folgt eine Aufhebung aller Vereine, sobald die Anteile zusammen die Grenze von 26 Prozent unterschreiten.¹⁰⁸ Seit 2016 kann die 26 % Grenze auch mittelbar gehalten werden (siehe §§ 65 VAG).¹⁰⁹ Dies bedeutet, dass auch Tochtergesellschaften des VVaG Anteile halten können (mittelbare Beteiligung).¹¹⁰ Falls die 26 % Grenze unterschritten wird, ist der Verein nicht ex lege (nach dem Gesetz)¹¹¹ aufzulösen, sondern es wird wie vor der Novelle

VAG, Wien 2016, S. 68, 72.

¹⁰⁴ Vgl. Eckert, F.: Die Einbringung von Versicherungsbetrieben aus Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit in Versicherungs-Aktiengesellschaften gem. §§ 61 a bis 61 c österr. VAG. Beitrag zur Erhaltung oder friedliches Ende der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit?, VersR 1993 Heft 10, 1993, S. 395.

¹⁰⁵ Vgl. ebd.

¹⁰⁶ Definition: Eine Gesamtrechtsnachfolge ist die Rechtsnachfolge aller Rechte und Pflichten von einer Person (dem Rechtsvorgänger) auf eine andere (dem Rechtsnachfolger). Quelle: <http://www.juraforum.de/lexikon/rechtsnachfolger> [Letzter Zugriff am 14.01.17].

¹⁰⁷ Vgl. Eckert, F., VersR 1993 Heft 10, 1993, S. 394.

¹⁰⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171.

¹⁰⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 82.

¹¹⁰ Vgl. <http://www.wirtschaftslexikon.co/d/mittelbare-beteiligung/mittelbare-beteiligung.htm> [Letzter Zugriff am 12.05.17].

¹¹¹ Vgl. <http://de.pons.com/%C3%BCbersetzung/latein-deutsch/ex+lege> [Letzter Zugriff am 12.05.17].

2016 ein Verfahren eingeleitet, worin die FMA die Entscheidung für die Auflösung trägt.¹¹²

Die Einbringung in eine AG benötigt den Beschluss des Obersten Organs mit zumindest einer Dreiviertelmehrheit. Außerdem ist eine Genehmigung seitens der FMA notwendig.¹¹³ Eine Bewilligung von der Versicherungsaufsichtsbehörde ist bei Aktienveräußerungen seitens der Versicherungs-AGs und bei Kapitalerhöhungen ebenfalls unerlässlich.¹¹⁴

Die Mitglieder des Vereins sowie deren Anspruch auf die Jahresüberschussbeteiligung bleiben bestehen. Der Jahresüberschuss besteht nun aber aus Dividendenerträgen, die durch die Beteiligung des Vereins an der aufnehmenden AG resultiert. Die Gewinne aus der Veräußerung von Aktien durch den Verein gehören ebenfalls zum Jahresüberschuss.¹¹⁵ Die Mitgliedschaft bei einer einbringenden VVaG richtet sich nach dem Versicherungsverhältnis in der Versicherungs-AG, in die der VVaG eingebracht wurde. Gegensätzlich ist das Abkommen eines Versicherungsvertrages in so einer AG ebenfalls abhängig von der Mitgliedschaft beim VVaG.¹¹⁶ Die Unterzeichnung eines Versicherungsvertrages bei der AG bedeutet somit, dass ebenfalls eine Mitgliedschaft beim Versicherungsverein besteht.¹¹⁷

Von VVaGs eingebrachte Versicherungs-AGs sollen nur in Ausnahmefällen Versicherungsverträge ohne Grundlage einer Mitgliedschaft abschließen. Ein Grund dafür ist die nach und nach folgende Auslöschung der AGs nach der Einbringung, die daraus resultiert, wenn nur noch Nichtmitgliedergeschäfte geführt werden. Folglich

¹¹² Vgl. https://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/II/II_01508/fname_235031.pdf [Zugriff am 12.05.17].

¹¹³ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 170.

¹¹⁴ Vgl. Eckert, F., VersR 1993 Heft 10, 1993, S. 397.

¹¹⁵ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 69, 75.

¹¹⁶ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 170 f.

¹¹⁷ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 72.

kann für die Existenz eingebrachter VVaG auf Dauer nicht gehaftet werden.¹¹⁸

Das Management wird durch den Vorstand der Versicherungs-AG repräsentiert, während die Vereinsmitglieder durch das Oberste Organ des Versicherungsvereines vertreten werden.¹¹⁹ Das Mitspracherecht der Mitgliederversammlung bzw. Obersten Organs bei operativen Geschäftstätigkeiten ist bei einer Einbringung gering. Jedoch benötigt der Vorstand die Zustimmung der Mitgliederversammlung bei Entscheidungen und Tätigkeiten, die primär zu den Aufgabenbereichen der Hauptversammlung der AG gehören.¹²⁰

Organe

VVaG bestehen aus drei wichtigen Organen: dem Vorstand, dem Aufsichtsrat und als höchstes Organ die Mitglieder- oder Mitgliedervertreterversammlung. Die Zusammensetzung ähnelt den AGs, außer dass die Mitglieder- oder Mitgliedervertreterversammlung bei den Versicherungs-AGs die *Aktionärsversammlung* darstellt.¹²¹

Vorstand

Der Vorstand hat den Verein zu Gunsten des Vereines mit Rücksicht auf die Mitgliederinteressen, der Dienstnehmer und der öffentlichen Interessen zu führen. Der Vorstand muss sich aus mindestens zwei Personen zusammensetzen. Mitglieder des Vorstandes können nur natürliche, voll handlungsfähige Personen sein. Die Regelungen für die Führung und Vertretung des Vereins durch den Vorstand sowie die Bestellung und Abberufung des Vorstandes richten sich nach dem AktG.¹²²

Regelungen über die Rechte und Pflichten der Vorstandsmitglieder sind ebenfalls dem AktG nachempfunden. Falls die Vorstandsmitglieder Regelungen der Satzung

¹¹⁸ Vgl. Eckert, F., VersR 1993 Heft 10, 1993, S. 397.

¹¹⁹ Vgl. ebd., S. 398.

¹²⁰ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171.

¹²¹ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 2.

¹²² Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz

verletzen und beispielsweise trotz des Verbotes eine Rückzahlung des Gründungsfonds oder Verteilung des Vereinsvermögens erfolgt, müssen diese Schadenersatz an den Verein leisten. Dasselbe gilt für (laut der Satzung) nicht erlaubte durchgeführte Zahlungen nach Konkurs des Vereins. Die Stellvertreter müssen sich an dieselben Regelungen halten.¹²³

Aufsichtsrat

Das Oberste Organ (Mitgliederversammlung oder Mitgliedervertretung) wählt die Aufsichtsratsmitglieder. Der Aufsichtsrat muss sich aus mindestens drei Personen zusammensetzen. Die Maximalanzahl von 20 Personen darf nicht überschritten werden. Aufsichtsratsmitglieder können, wie beim Vorstand, nur natürliche, voll handlungsfähige Personen sein, welche jedoch keine Mitglieder des Vereins sein müssen. Eine wesentliche Aufgabe des Aufsichtsrats ist die Beaufsichtigung der Geschäftsführung. Außerdem ist der Aufsichtsrat zur Einberufung des Obersten Organes verpflichtet, wenn das Wohl des Vereins es verlangt. Die Regelungen über die Wahl, Abberufung und Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder sowie die Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats sind dem AktG entnommen. Die Aufsichtsratsmitglieder haben, wie beim Vorstand, dem Verein Schadenersatz zu leisten, wenn sie die Regelungen der Satzung oder des VAG verletzen (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsverträge auf Gegenseitigkeit → *Vorstand*).¹²⁴

Mitgliederversammlung oder Mitgliedervertretung (Oberstes Organ)

Die Mitgliederversammlung oder Mitgliedervertretung stellen das höchste Organ bei einer VVaG dar.¹²⁵ Die Mitglieder können ihre Rechte bezüglich des Vereins im Obersten Organ ausführen. Eine Voraussetzung ist, dass die Mitglieder des Obersten Organes Mitglieder des Vereines sind. Diesbezüglich dürfen auch nur Personen mit einer Mitgliedschaft an der Versammlung teilnehmen. Die *Mitgliederversammlung* ist die Versammlung von allen Mitgliedern des Vereins, welche natürliche oder

VAG, Wien 2016, S. 28 ff.

¹²³ Vgl. ebd., S. 29.

¹²⁴ Vgl. ebd., S. 31 ff.

juristische Personen sein können. In der Regel besitzt jedes Mitglied eine Stimme. Die *Mitgliedervertretung* wird aus Vertretern der Mitglieder gebildet. Die Mitgliedervertreter werden entweder von allen Mitgliedern gewählt (Urwahlsystem) oder wählen sich selbst (Kooptierungssystem).¹²⁶ In Österreich ist das Kooptierungssystem bekannt.¹²⁷ Regelungen über Einberufung und Ausführung der Versammlung sowie Entscheidungen bezüglich der Geschäftsführung sind dem AktG nachempfunden.¹²⁸

Fälle bezüglich Verteilung des Jahresüberschusses, Satzungsänderungen, Bestellung und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern, Übertragung des gesamten Versicherungsbestandes sowie Verschmelzung oder Einbringung, benötigen die Entscheidung des Obersten Organs. Über Angelegenheiten, welche die Geschäftsführung betreffen, kann das Oberste Organ nur bestimmen, wenn diese vom Vorstand oder Aufsichtsrat angefordert wird. Die Entscheidungen des Obersten Organs benötigen grundsätzlich die Mehrheit der Stimmen (einfache Stimmenmehrheit). Bei Auflösung des Vereins, Übertragung des gesamten Versicherungsbestandes, Verschmelzung, Umwandlung oder Einbringung in eine AG wird eine Dreiviertelmehrheit benötigt.¹²⁹

2.1.2.2 Versicherungsaktiengesellschaften

In diesem Kapitel werden speziell Versicherungs-AGs definiert. Hier werden nur die Punkte aufgegriffen, die wesentliche Unterschiede zu den VVaG darstellen. Bei den rechtlichen Rahmenbedingungen richtet sich das VAG in den meisten Fällen am AktG, welches bereits bei den VVaG genauer erläutert wurde und in diesem Kapitel nicht noch einmal aufgegriffen wird.¹³⁰

¹²⁵ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 2.

¹²⁶ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 34-38.

¹²⁷ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 163.

¹²⁸ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 38.

¹²⁹ Vgl. ebd., S. 34-38.

¹³⁰ Vgl. ebd., S. 3.

Begriffsdefinition

AGs gehören zu den Kapitalgesellschaften. Diese werden dadurch charakterisiert, dass ihr Kapital in Aktien zerlegt ist.¹³¹ Aufgrund der Kapitalzerlegung kann eine Unternehmensbeteiligung auch mit kleineren Beträgen erfolgen. Folglich hat eine AG grundsätzlich eine hohe Anzahl an Aktionären, die ihr Kapital in das Unternehmen, mit dem Ziel der Gewinnerzielung, investieren.¹³² Aktionär kann jeder werden, der Aktien übernimmt oder kauft.¹³³ Eine AG kann auch ohne Aktionäre existieren.¹³⁴ Die Mitbestimmungsrechte eines Aktionärs werden durch die Anzahl seiner gehaltenen Aktien bestimmt.¹³⁵

Eine Versicherungs-AG ist eine AG mit dem Ziel, Versicherungsgeschäfte zu führen.¹³⁶ Die Zielsetzung von Versicherungs-AGs ist die Gewinnerzielung. Somit lassen sich Versicherungs-AGs anhand gewinnorientierter Tätigkeiten charakterisieren.¹³⁷ Eine Versicherungs-AG bietet Versicherungsschutz im Gegenzug für ein Entgelt. Ihr Ziel ist es, von der Versicherung zu Gunsten der Aktionäre zu profitieren.¹³⁸

Rechtliche Rahmenbedingungen

Das VAG und das AktG

AGs müssen zusätzlich zu den aufsichtsrechtlichen Regelungen für VU, welche im

¹³¹ Vgl. <http://www.bwl-wissen.net/definition/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹³² Vgl. <http://www.juraforum.de/lexikon/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹³³ Vgl. Stein, P.: Die Aktiengesellschaft: Gründung, Organisation, Finanzverfassung, Wiesbaden, Springer Gabler Verlag, 2016, S. 29.

¹³⁴ Vgl. <http://www.juraforum.de/lexikon/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹³⁵ Vgl. http://www.business-on.de/rechtsform-definition-ag-aktiengesellschaft-grundkapital-geschaefte-_id29948.html [Letzter Zugriff am 15.11.16].

¹³⁶ Vgl. <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/versicherungsaktiengesellschaft/versicherungsaktiengesellschaft.htm> [Letzter Zugriff am 09.11.16].

¹³⁷ Vgl. Dabel, M.: Die Anwendbarkeit des Shareholder Value Konzepts auf Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. Diplomarbeit. Universität Hannover, Diplomica Verlag GmbH, 1999, S. 67.

¹³⁸ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

VAG geregelt sind, das AktG beachten.¹³⁹ Das VAG richtet sich jedoch in den meisten Fällen am AktG.¹⁴⁰ Die Solvency II Regeln, die in der Solvency II Richtlinie als auch im VAG vorhanden sind, gelten ebenfalls für Versicherungs-AGs.¹⁴¹ Da das VAG auch bei den Versicherungs-AGs gilt, benötigen diese ebenfalls eine aufsichtsrechtliche Genehmigung.¹⁴²

Rechte & Pflichten der AG und ihrer Aktionäre

Die Rechte und Pflichten der Versicherungs-AG entsprechen im Allgemeinen denen der VVaG.¹⁴³

Die Aktionäre besitzen sowohl Teilnahmerecht als auch Stimmrechte. Darüber hinaus sind sie an dem Liquidationserlös beteiligt¹⁴⁴ und haben das Recht auf einen Anteil des Gewinnes.¹⁴⁵ Die Pflicht des Aktionärs ist, das Grundkapital aufzubringen.¹⁴⁶

Mitgliedschaft zur AG

Die Mitgliedschaft in der AG resultiert aus dem Besitz von Aktien.¹⁴⁷ Durch die Aktie können somit die Mitgliedschaftsrechte erworben werden. Eine Aktie stellt ein Wertpapier (Urkunde)¹⁴⁸ dar, woran der Anteil der Beteiligung des Aktionärs an der

¹³⁹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 158.

¹⁴⁰ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 3.

¹⁴¹ Vgl. Gründl, H., Kraft, M., Post, T., Probst, A., Schulze, R. N., Vievers, C., Pelzer, S., Schlütter, S.: Solvency II - Eine Einführung: Grundlagen der neuen Versicherungsaufsicht, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2016, S. 2.

¹⁴² Vgl. Farny, D., Helten, E., Koch, P., Schmidt, R.: Handwörterbuch der Versicherung HdV, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 1988, S. 965.

¹⁴³ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 2.

¹⁴⁴ Vgl. Klein-Blenkers, F.: Rechtsformen der Unternehmen, Heidelberg, C.F. Müller Verlag, 2009, S. 103.

¹⁴⁵ Vgl. Bivetti, E., Baumann, R.: Rechnungswesen 2. Grundlagen mit Beispiele und Repetitionsfragen mit Lösungen, 3., überarbeitete Auflage, Zürich, Compendio Bildungsmedien AG, 2011, S. 121.

¹⁴⁶ Vgl. Klein-Blenkers, 2009, S. 103.

¹⁴⁷ Vgl. Stein, 2016, S. 6.

¹⁴⁸ Vgl. https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht_und_steuern/wirtschaftsrecht/unternehmensgruendung-und-fuehrung/aktiengesellschaft/1156898#titleInText0 [Letzter Zugriff am 16.11.16].

AG erkennbar ist.¹⁴⁹ Zu erwähnen ist, dass eine wertmäßige Verbriefung für eine Mitgliedschaft jedoch keine Voraussetzung ist.¹⁵⁰ Somit bestehen die Rechte und Pflichten für den Aktionär unabhängig von der Ausgabe der Urkunden.¹⁵¹ Aktionäre werden durch den Erwerb der Aktien beim Grundkapital der AG miteinbezogen und bekommen dadurch die Stellung des Miteigentümers.¹⁵² Generell haftet eine AG nur mit dem Gesellschaftsvermögen (Grundkapital) und nicht mit ihrem Privatvermögen.¹⁵³ Die Mitgliedschaft ist unbefristet und wird entweder durch Beschlagnahme der Aktien oder durch die Auflösung der AG beendet.¹⁵⁴

Name des Unternehmens

Der Name des Unternehmens einer AG muss den Begriff „AG“ beinhalten. Bei Versicherungs-AGs muss die Bezeichnung „Versicherung“ Bestandteil des Namens sein.¹⁵⁵

Errichtung der (Versicherungs-) AG

Die Errichtung einer AG erfolgt durch die Aufnahme aller Aktien durch die Gründer (§ 29 AktG). Wie bei den VVaG ist nach der Firmenbucheintragung die Gründung vollendet.¹⁵⁶ Bei einer AG kann eine Eintragung nur erfolgen, wenn die komplette Höhe des Agios¹⁵⁷ entrichtet ist.¹⁵⁸ Des Weiteren ist ein Mindestkapital von 50.000 Euro notwendig.¹⁵⁹ Weitere Voraussetzungen sind eine Mindestanzahl von fünf

¹⁴⁹ Vgl. Farny et al., 1988, S. 965.

¹⁵⁰ Vgl. Stein, 2016, S. 6.

¹⁵¹ Vgl. https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht_und_steuern/wirtschaftsrecht/unternehmensgruendung-und-fuehrung/aktiengesellschaft/1156898#titleInText0 [Letzter Zugriff am 16.11.16].

¹⁵² Vgl. <http://www.bwl-wissen.net/definition/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹⁵³ Vgl. <http://www.juraforum.de/lexikon/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹⁵⁴ Vgl. Funke, S. B.: Minderheitenschutz im Aktienrecht beim „kalten“ Delisting, Berlin, De Gruyter Rechtswissenschaften Verlags-GmbH, 2005, S. 162.

¹⁵⁵ Vgl. Farny et al., 1988, S. 965.

¹⁵⁶ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 9, 18.

¹⁵⁷ Definition: Agio ist das Aufgeld bzw. der Aufschlag beim Handel mit Wertpapieren, in Devisen- oder Sortengeschäften und im Kreditgeschäft. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/1120/agio-v11.html> [Letzter Zugriff am 29.11.16].

¹⁵⁸ Vgl. Selchert, F. W.: Jahresabschlussprüfung der Kapitalgesellschaften. Grundlagen - Durchführung - Bericht, 2. Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 1996, S. 533.

¹⁵⁹ Vgl. <http://www.bwl-wissen.net/definition/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

Gründern, Gründungsbericht- und Prüfung sowie die Eintragung im Handelsregister. Versicherungs-AGs benötigen zusätzlich die Genehmigung von der Aufsichtsbehörde zum Geschäftsbetrieb.¹⁶⁰

Aktienkapital (Grundkapital)

Der einzige Unterschied zu VVaG besteht darin, dass AGs ein *Aktienkapital* aufbringen müssen statt eines *Gründungsfonds*.¹⁶¹ Das Grundkapital besteht bei den AGs somit grundsätzlich aus Aktienanteilen¹⁶², welche von den Aktionären gekauft werden können.¹⁶³

Überschussbeteiligung und Nachschusspflicht

Die Aktionäre sind als Miteigentümer an der Gewinnbeteiligung beteiligt, welche als Dividenden ausgeschüttet wird.¹⁶⁴ Aktionäre haben keine Nachschusspflicht.¹⁶⁵

Sicherheitsrücklage

Die Höhe des Mindestbetrages der Sicherheits-RL beim Versicherungsverein kommt der Höhe des Grundkapitals und den gebundenen RL bei der AG gleich.¹⁶⁶

Auflösung der AG

Nur die im Gesetz stehenden Gründe für eine Auflösung einer AG können zu einer Auflösung der AG führen. Mögliche Gründe sind zeitliche Fristen, die in der Satzung bestimmt sind, Beschluss der Hauptversammlung, Bekanntgabe des

¹⁶⁰ Vgl. Farny et al., 1988, S. 969.

¹⁶¹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 157.

¹⁶² Vgl. Farny et al., 1988, S. 965.

¹⁶³ Vgl. <http://www.bwl-wissen.net/definition/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.16].

¹⁶⁴ Vgl. ebd.

¹⁶⁵ Vgl. Stein, 2016, S. 47.

¹⁶⁶ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 22.

Insolvenzverfahrens oder Existenz von Satzungsängeln. Bei allen genannten Gründen (bis auf das Insolvenzverfahren) erfolgt eine Liquidation nach der Auflösung.¹⁶⁷

Organe

AGs bestehen aus dem Vorstand, dem Aufsichtsrat und der Aktionärsversammlung als höchstes Organ.¹⁶⁸ Die Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats ähneln denen der VVaG. Das Oberste Organ stellt bei den AGs jedoch die *Hauptversammlung* (auch *Aktionärsversammlung*) dar, welche aus Aktionären besteht und woraus sich andere Regelungen ergeben.¹⁶⁹ Aus diesen Gründen wird im Folgenden die *Hauptversammlung* näher erläutert.

Bei der *Hauptversammlung* können die Aktionäre ihre Rechte in Gebrauch nehmen. Alle Aktionäre dürfen die Hauptversammlung besuchen, in der jeder Aktionär in der Regel ein Stimmrecht besitzt. Das Stimmrecht richtet sich jedoch nicht nach Aktionär, sondern nach der Höhe der Kapitalbeträge.¹⁷⁰ In der Regel steht eine Aktie für eine Stimme in der Hauptversammlung.¹⁷¹

In der jährlich stattfindenden *ordentlichen Hauptversammlung* werden relevante Entscheidungen (z.B. über die Nutzung des Bilanzgewinns) beschlossen. Die *außerordentliche Hauptversammlung* findet nur statt, wenn es erfordert wird (z.B. bei Auflösung der AG oder Änderungen bezüglich des Kapitals). Falls in der Satzung nicht anderes definiert wird, benötigen die Beschlüsse der Hauptversammlung, wie bei den VVaG, die Mehrheit der Stimmen. Ebenfalls benötigen Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, Unterzeichnung eines Vertrages, Verschmelzung sowie Auflösung eine Dreiviertelmehrheit. Bei den AGs sind es genauer 25 % des

¹⁶⁷ Vgl. Kübler, F., Assmann, H.-D.: Gesellschaftsrecht. Die privatrechtlichen Ordnungsstrukturen und Regelungsprobleme von Verbänden und Unternehmen, 6., neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Heidelberg, C.F. Müller Verlag, 2006, S. 237 f.

¹⁶⁸ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 2.

¹⁶⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 35.

¹⁷⁰ Vgl. Farny et al., 1988, S. 966 f.

¹⁷¹ Vgl. Stein, 2016, S. 5.

Grundkapitals plus eine Aktie.¹⁷²

2.1.3 Vor- und Nachteile

Durch die spezielle Rechtsform von VVaG entstehen Eigenschaften, die sich von den Versicherungs-AGs unterscheiden und gewisse Vor- und Nachteile ausmachen.¹⁷³ In diesem Kapitel werden die wesentlichen Vor- und Nachteile von VVaG gegenüber Versicherungs-AGs dargestellt.

Vorteile

Vorteile durch fehlenden Eigentümer-Versicherungsnehmer-Konflikt

VN nehmen aufgrund von Prämienvorauszahlungen die Stellung des Gläubigers ein, da sie dem Eigentümer Fremdkapital zur Verfügung stellen. Zudem spielt die Ertragslage der VU bei den zu erbringenden Schadenzahlungen keine Rolle. Vom Eigentümer-VN-Konflikt (auch Eigentümer-Gläubiger-Konflikt) wird gesprochen, wenn der Eigentümer im Nachteil des VN (Gläubigers) handelt. Ein gewisser Anreiz für den Eigentümer ist hier gegeben. Ein Beispiel zeigt die Unterzeichnung von Versicherungsverträgen mit hohem Risiko, welches schließlich auf Kosten der VN geht.¹⁷⁴

Bei den VVaG sind VN und Eigentümer verschmolzen. Da es hier keine Trennung gibt, zeigt sich der Vorteil bei den VVaG dadurch, dass der oben genannte Eigentümer-VN-Konflikt und die daraus hervorgehenden Nachteile nicht entstehen können.¹⁷⁵

Der Eigentümer-VN-Konflikt existiert jedoch bei den Versicherungs-AGs und stellt einen Nachteil aufgrund der Rechtsform dar. Der Wert des Vorteils für die VVaG kann nur beurteilt werden, indem die Vertragsbeziehungen der Versicherungs-AGs

¹⁷² Vgl. Farny et al., 1988, S. 966 f.

¹⁷³ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 3.

¹⁷⁴ Vgl. ebd., S. 6.

berücksichtigt werden. Zudem können partizipierende Verträge dazu beitragen, den oben genannten Konflikt abzumildern.¹⁷⁶

Die Wahrscheinlichkeit einer Abmilderung des Eigentümer-VN-Konflikts ist umso größer, wenn langfristige Versicherungsverträge ins Spiel kommen. Aus diesen Gründen können VVaG vor allem in LV und KV gefunden werden. In Deutschland kann diese Neigung beobachtet werden.¹⁷⁷

Kein Druck bezüglich Optimierung der Ertragslage

Um diesen Vorteil genauer zu erklären, wird zuerst die Lage der Versicherungs-AGs beschrieben. Der folgende Absatz stellt Annahmen von Sellitsch dar.

Sellitsch nimmt an, dass durch Prämiensenkungspotenziale Preisreduktionen entstehen, wodurch aber nicht zwanghaft ein niedriger Unternehmensertrag resultieren müsse. Eine Folge sei jedoch eine steigende Risikosituation für die Versicherer, welches dazu führe, dass Behörden ein höheres Garantiekapital beanspruchen, welches eine zusätzliche Kapitalbeschaffung erfordere. Damit verbunden sei der Kapitalmarkt, wo eine Kapitalverzinsung durch eine bessere Ertragslage kompensiert werden müsse. Eine Ertragslage könne nur mithilfe von höheren Prämien optimiert werden, welche wiederum nur mit Preissteigerungen erreicht werden könne.¹⁷⁸

Dieser Druck der Optimierung der Ertragslage existiert bei den VVaG nicht. Alle Aktionen entstehen lediglich durch Beitragssenkungen (Prämiensenkungen) der Mitglieder (= VN).¹⁷⁹

¹⁷⁵ Vgl. ebd., S. 6 f.

¹⁷⁶ Vgl. ebd.

¹⁷⁷ Vgl. ebd., S. 9.

¹⁷⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

¹⁷⁹ Vgl. ebd.

Nachteile

Eigentümer-Manager-Konflikt

Ein Nachteil stellt der *Eigentümer-Manager-Konflikt* dar. Darunter wird im Allgemeinen ein Management verstanden, in dem die Manager durch ihr Handeln ihre eigenen Interessen für private Zwecke verfolgen, wodurch aber Nachteile für die Eigentümer des Unternehmens entstehen. Nachteile können zum Beispiel Kosten sein, die sich in der Minderung des Unternehmenswertes zeigen. Das unrechte Verhalten der Manager kann durch nicht vorhandene Anreize verursacht werden. Konkrete Beispiele für ein unrechtes Verhalten sind unangemessene Aufwendungen für Büroräume und Firmenwagen, geringes Arbeitsengagement und Ausführungen von Investitionsprojekten aus Autoritäts- und Wertschätzungsgründen.¹⁸⁰

Um das Eigentümer-Manager-Konflikt auf den Fall von VVaG zu übertragen, kann in dem Sinne ein Nachteil daraus geschlossen werden, da aufgrund diverser Motive Manager von VVaG den nicht vorhandenen Anreiz leichter durchführen können als Manager von Versicherungs-AGs.¹⁸¹

Mayers/Smith haben die *Managerial Discretion Hypothesis* entworfen, welche besagt, dass VVaG überwiegend in solchen Versicherungsgebieten vorkommen sollen, wo das Management lediglich einen minimalen Handlungsspielraum benötigt. Beispiele für solche Versicherungsgebiete sind Gebiete, wo ein geringer Spielraum bezüglich der Preissetzung herrscht. Hier zeigt sich ein Vorteil in der besseren Überwachung des Managements. Aus der Managerial Discretion Hypothesis kann eine ausgeprägtere Spezialisierung von VVaG verglichen zu Versicherungs-AGs abgeleitet werden, da höhere Spezialisierungsgrade mit geringeren Handlungsspielräumen verbunden werden und somit zu einer Reduktion von opportunistischen Verhalten seitens des Managements führen.¹⁸²

¹⁸⁰ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 3.

¹⁸¹ Vgl. ebd.

¹⁸² Vgl. ebd., S. 9 f.

Die Gültigkeit der Managerial Discretion Hypothesis wurde anhand von empirischen Ergebnissen bewiesen.¹⁸³

Im Allgemeinen wird die Überwachung des Managements durch bedeutsame Beteiligungsgeber entlastet, welche unter anderem auch relevante Einflussrechte besitzen. Diese Entlastung ist bei den VVaG nicht gegeben.¹⁸⁴

Limitierte Möglichkeiten der Stimmenbündelung auf vereinzelte Mitglieder

Die Bündelung von Stimmen¹⁸⁵ kann bei einer Versicherungs-AG ohne große Problematik anhand von adäquaten Beteiligungen erlangt werden. Bei der VVaG hingegen gilt das One-Man-One-Vote-Prinzip (dt.: eine Person eine Stimme).¹⁸⁶

Verselbständigung der Vertreterversammlung

Im Prinzip wird angenommen, dass die Mitglieder in den Vertreterversammlungen an erster Stelle ihren eigenen Interessen nachgehen. Das Problem von solchen egoistischen Verhalten sind die schwachen Sanktionen, welche die VVaG-Mitglieder gegenüber den Mitgliedern der Vertreterversammlung haben. Hier zeigt sich auch die Fragwürdigkeit der Überwachung des Managements durch die Vertreterversammlung. Ein weiterer Diskussionspunkt zeigt sich im Kooptationsrecht¹⁸⁷, welches zu einer Verselbständigung der Vertreterversammlungen führt.¹⁸⁸

¹⁸³ Vgl. ebd., S. 11.

¹⁸⁴ Vgl. ebd., S. 3 f.

¹⁸⁵ Definition: Mehrere Aktionäre schliessen sich zusammen, um auf der Hauptversammlung ihre Stimme gemeinsam und gleichgerichtet abzugeben. Quelle: <http://www.gerhardmerk.de/finanzbegriffe/stimmen-bundelung-und-stimmrechts-pooling-block-voting.html> [Letzter Zugriff am 09.11.16].

¹⁸⁶ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 3 f.

¹⁸⁷ Kooptation= Zuwahl, Wahl neuer Mitglieder einer Körperschaft durch die alten Mitglieder (Quelle: <http://www.wissen.de/fremdwort/kooptation> [Letzter Zugriff am 09.11.16].)

¹⁸⁸ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 4.

Interessensdifferenzen zwischen aktuellen und zukünftigen Mitgliedern eines VVaG

Durch die nicht vorhandene Handelsmöglichkeit der Eigentumsrechte an einem VVaG ist eine Liquidation der vorhandenen Vermögenswerte für die Mitglieder nur schwer möglich, welche aus den regelmäßigen Beitragsleistungen bestehen. Aus diesem Grund sind vielmehr derzeitige geringe Prämien bei hohen Versicherungsleistungen für die aktuellen Mitglieder von Interesse, anstelle von Handlungen, die den Gewinn des VVaG auf längere Sicht steigern sollen. Langfristige Kapitalanlagen werden auch bei positiven Kapitalwerten zurückgewiesen.¹⁸⁹

Suboptimale Risikoteilung

In VVaG wird die Funktion des VN (in dem Fall der Kunde) mit der Funktion des Eigentümers vermischt. Hierbei ist anzumerken, dass die Mitglieder eines VVaG nur einen begrenzten Zugriff auf ihr Eigentum haben. Die Eigentümer haben jedoch Anspruch auf die erwirtschafteten Gewinne, welche im Optimalfall zu nachfolgenden Prämienrückzahlungen genommen wird. Bei einer überaus schlechten Ertragslage des VVaG können die Mitglieder Versicherungsleistungsenkungen oder Nachschussforderungen veranlassen. Dieser Typ der Auslegung des Versicherungsvertrags wird im Folgenden mit dem Begriff *partizipierende Verträge* bezeichnet. Bei diesen Verträgen partizipieren VN an dem unternehmerischen Ertragsrisiko.¹⁹⁰ VN von Versicherungs-AGs können entscheiden, ob diese zusätzlich an dem unternehmerischen Risiko teilhaben wollen. Falls dies der Fall ist, müssen diese [VN] Aktien kaufen, wodurch das Unternehmensrisiko an die Investoren übergeben wird.¹⁹¹

Verträge mit fixen Prämienvorauszahlungen stellen das Gegenteil dar. VN haben hier einen Anspruch auf eine gewisse Summe im Falle eines Versicherungsfalles. Die

¹⁸⁹ Vgl. ebd.

¹⁹⁰ Vgl. ebd., S. 5.

¹⁹¹ Vgl. ebd.

Ertragslage spielt bei diesen Verträgen keine Rolle.¹⁹²

Bei Versicherungs-AGs sind partizipierende Verträge im Allgemeinen in LV und KV aufzufinden. Partizipierende Verträge in S/UV bestehen hingegen nur bei VVaG.¹⁹³

Zusammenfassend stellen partizipierende Verträge für VN insofern einen Nachteil dar, als dass diese vom Ertragsrisiko betroffen sind. Den VN von Versicherungs-AGs steht die Möglichkeit offen, ob diese durch Kauf von Aktien an dem Ertragsrisiko teilhaben wollen (auf die Gebiete der S/UV begrenzt) und haben in dem Sinne bessere Optionen bezüglich der Aufteilung des Risikos.¹⁹⁴

Nachteile durch erschwerte Eigenkapitalbeschaffung

VVaG haben keine Option auf externe Beteiligungsfinanzierung. Eigenfinanzierung besteht in diesem Fall nur als Innenfinanzierung¹⁹⁵. Aus diesen Gründen werden die Möglichkeiten eingegrenzt, die zur Verbesserung der Kapitalstruktur dienen. Erwähnenswert ist allerdings, dass VU ihre Kosten überwiegend mithilfe von Prämienvorauszahlungen bestreiten.¹⁹⁶ Versicherungs-AGs haben hingegen eine größere Flexibilität, um (Eigen-) Kapital am Kapitalmarkt durch Aktien aufzubringen.¹⁹⁷

Nachteile durch eingeschränkte Konzentrationsmöglichkeiten

Externes Wachstum mithilfe von Unternehmensfusionen ist bei VVaG nicht durchführbar, wodurch die Verwendung von Losgrößen¹⁹⁸ und

¹⁹² Vgl. ebd.

¹⁹³ Vgl. ebd.

¹⁹⁴ Vgl. ebd.

¹⁹⁵ Definition: Innenfinanzierung bedeutet die Bereitstellung von Geldmitteln für ein Unternehmen durch Einbehaltung vergangener Gewinne im Unternehmen. Quelle: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/innenfinanzierung/innenfinanzierung.htm> [Letzter Zugriff am 09.11.16].

¹⁹⁶ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 5 f.

¹⁹⁷ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

¹⁹⁸ Definition: *Losgröße* ist ein fertigungstechnischer Begriff und gibt die Menge einer Charge, Sorte oder Serie an, die hintereinander ohne Umschaltung oder Unterbrechung der Fertigung hergestellt wird (Fertigungsverfahren). Quelle: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/losgroesse/losgroesse.htm>

Degressionsvorteilen¹⁹⁹ minimiert wird. Externes Wachstum anhand von Unternehmensübernahmen durch einen VVaG ist jedoch vorstellbar. Die Optionen für das externe Wachstum bei VVaG sind zwar eingegrenzt, jedoch zeigen Manager eine Tendenz zu extremen Wachstumsstreben, unter anderem aufgrund von Prestigegründen.²⁰⁰

Thesen zur Irrelevanz der Rechtsform

Es gibt verschiedene Thesen, die aussagen, dass die Rechtsform von VVaG unbedeutsam ist.²⁰¹

Die erste These begründet die Irrelevanz der Rechtsform aufgrund *staatlicher Aufsicht*. Wie in den vorherigen Punkten bereits beschrieben, besteht bei den VVaG ein Nachteil im Eigentümer-Manager-Konflikt. Bei den Versicherungs-AGs besteht ein Eigentümer-VN-Konflikt. Werden die Tätigkeiten von VU von einer staatlichen Aufsicht in einem Maße kontrolliert, wo beide Konflikte im gleichen Umfang gelindert werden, würde sich ein Ausgleich der zwei Rechtsformen ergeben.²⁰²

Die Versicherungsaufsicht beinhaltet zwar Regelungen, die ein opportunistisches Verhalten seitens der Manager minimieren, jedoch richtet sich die staatliche Aufsicht überwiegend an die Regelungen des Eigentümer-VN-Konflikts. Ungeachtet von der staatlichen Aufsicht existieren weitere zahlreiche Optionen, um opportunistisches Verhalten auszuüben. Somit kann durch eine staatliche Aufsicht eine Linderung des Eigentümer-VN-Konflikts bei den AGs erfolgen, aber nicht von einer Irrelevanz der Rechtsformen gesprochen werden.²⁰³

Die zweite These argumentiert die Irrelevanz der Rechtsform mit dem *Wettbewerb auf dem Versicherungsmarkt*. Diese These sagt aus, dass die Optionen für ein

[Letzter Zugriff am 20.11.16].

¹⁹⁹ *Degression*: [Kostenrechnung] Verminderung der Stückkosten bei Vergrößerung der Auflage. Quelle: <http://www.fremdwort.de/suchen/bedeutung/degression#> [Letzter Zugriff am 20.11.16].

²⁰⁰ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 6.

²⁰¹ Vgl. ebd., S. 7.

²⁰² Vgl. ebd., S. 7 f.

²⁰³ Vgl. ebd., S. 8.

opportunistisches Verhalten durch den Wettbewerbsdruck begrenzt werden und der Nachteil des Eigentümer-VN-Konflikts dadurch gemildert wird.²⁰⁴ Durch den Wettbewerb können bei bestimmten Bedingungen ebenfalls die Optionen für ein opportunistisches Verhalten auf Seiten des Managements minimiert werden und somit positive Einflüsse auf den Eigentümer-Manager-Konflikt haben.²⁰⁵

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Relevanz der Vor- und Nachteile der Rechtsform aufgrund von Wettbewerb und Konkurrenz auf dem Markt verloren gehen können.²⁰⁶

2.1.4 Fazit der Gegenüberstellung

Zusammenfassend lassen sich VVaG vielmehr anhand von mitgliederorientierten und Versicherungs-AGs eher anhand von gewinnorientierten Tätigkeiten charakterisieren.²⁰⁷ Somit zeigt die Zielsetzung ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal.

Bei den VVaG konnten einige Nachteile gefunden werden, die überwiegend daraus entstehen, dass ein Handel von Eigentümerrechten nicht vorhanden ist.²⁰⁸ Der größte Nachteil von VVaG gegenüber AGs ist die erschwerte Eigenkapitalbeschaffung.²⁰⁹ Versicherungs-AGs hingegen haben eine größere Flexibilität, um (Eigen-) Kapital am Kapitalmarkt durch Aktien aufzubringen.²¹⁰ Trotz dieser Nachteile können VVaG mit den Versicherungs-AGs auf Dauer mithalten.²¹¹

Ein Vorteil von VVaG ist die ausgeprägtere Spezialisierung verglichen zu Versicherungs-AGs (Siehe Kapitel 2.1.3 Vor- und Nachteile → *Managerial Discretion*

²⁰⁴ Vgl. ebd.

²⁰⁵ Vgl. ebd., S. 8 f.

²⁰⁶ Vgl. ebd.

²⁰⁷ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

²⁰⁸ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 11.

²⁰⁹ Vgl. ebd., S. 5 f.

²¹⁰ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

²¹¹ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 11.

Hypothesis).²¹² Zudem stellt der fehlende Eigentümer-VN-Konflikt einen wesentlichen Vorteil gegenüber den Versicherungs-AGs dar.²¹³

Die *Koexistenzthese* von Mayers/Smith zeigt Gründe für die Koexistenz von VVaG und Versicherungs-AGs auf. Mayers/Smith begründen die Koexistenz der zwei Rechtsformen mit der zwischen ihnen existierenden Arbeitsteilung.²¹⁴ Breuer und Breuer (2002) kommen zu dem empirisch bestätigten Ergebnis, dass die zwei Rechtsformen in jeweils den Bereichen eintreten, in denen sie ihre Vorteile am besten ausnutzen können.²¹⁵

Die *Angleichungshypothese* von VVaG und AGs zeigt, dass sich die beiden Rechtsformen im Laufe der Zeit immer mehr angleichen. Die Versicherungsbedingungen beider Rechtsformen haben sich größtenteils aneinander angepasst. Außerdem gelten dieselben rechtlichen Anforderungen für beide Rechtsformen.²¹⁶

In der Praxis konnte eine Angleichung bezüglich der Arbeitsverfahren und Leistungen ebenfalls beobachtet werden.²¹⁷ Da sich die (großen) VVaG vom Marktverhalten her nur sehr wenig von den Versicherungs-AGs differenzieren, wird vom Kunden der Unterschied der Rechtsformen gar nicht bemerkt oder weist nur eine geringe Rolle auf.²¹⁸ Es kann auch soweit kommen, dass sich viele Versicherte gar nicht bewusst sind, ob sie nun Mitglied eines VVaG oder einer Versicherungs-AG sind.²¹⁹

Dies führt zu der Überlegung, ob sich für eine Rechtsform entschieden werden soll oder ob eine Rechtsform mit der Kombination aus den positiven Elementen beider Rechtsformen ein möglicher Lösungsansatz wäre.²²⁰

²¹² Vgl. ebd., S. 9 f.

²¹³ Vgl. ebd., S. 6 f.

²¹⁴ Vgl. ebd.

²¹⁵ Vgl. ebd., S. 1.

²¹⁶ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

²¹⁷ Vgl. Ritter, M.: Run-off in der Lebensversicherung, Karlsruhe, VVW, 2014, S. 25.

²¹⁸ Vgl. Martiensen, H. P.: Fusionen von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit: Verschmelzung gem. §§ 109 ff. UmwG und Gleichordnung gem. § 18 Abs. 2 AktG, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VVW), 2006, S. 37 f.

²¹⁹ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

²²⁰ Vgl. Martiensen, 2006, S. 37 f.

2.2 Aktuelle Lage und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft

In diesem Kapitel wird ein Überblick über die aktuelle Situation und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft gegeben und die wesentlichsten Fakten, die für diese Arbeit relevant sind, dargestellt.

Österreichische Versicherungswirtschaft im Überblick

Die folgende Abbildung 2 gibt einen Überblick über die österreichische Versicherungswirtschaft.

1.1. Die österreichische Versicherungswirtschaft im Überblick

Dir. incl. Geschäft; exkl. Rückversicherung, Vermögensverwaltung und VVaG ohne operatives Geschäft

Insgesamt	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%
Pramien verrechnet (in Mio. €)	16.291	-1,0	16.599	1,9	17.146	3,3	17.445	1,7
Pramien abgegrenzt (in Mio. €)	16.283	-0,9	16.603	2,0	17.138	3,2	17.424	1,7
Leistungen (in Mio. €)	12.794	0,8	12.960	1,3	14.075	8,6	15.379	9,3
Risiken	47.873.614	0,3	48.125.296	0,5	48.407.086	0,6	48.883.286	1,0
Schaden- u. Leistungsfall	6.833.047	4,0	7.203.661	5,4	7.674.537	6,5	6.456.924	-15,9
Kapitalanlagen (in 1.000 €)	103.272	3,5	105.415	2,1	107.444	1,9	107.933	0,5
Beschäftigte	26.094	1,2	26.124	0,1	26.521	1,5	26.750	0,9
Leben								
Pramien (in Mio. €)	6.516	-6,8	6.499	-0,3	6.754	3,9	6.767	0,2
Leistungen (in Mio. €)*)	6.346	-4,1	6.342	-0,1	7.155	12,8	8.483	18,6
Risiken	9.807.950	-1,1	9.657.855	-1,5	9.416.502	-2,5	9.260.276	-1,7
Schaden- u. Leistungsfall	530.049	-1,3	562.656	6,2	699.584	24,3	786.623	12,4
Kranken								
Pramien (in Mio. €)	1.754	3,4	1.821	3,8	1.880	3,2	1.959	4,2
Leistungen (in Mio. €)*)	1.138	3,2	1.184	4,0	1.219	3,0	1.262	3,5
Risiken	2.917.769	1,5	2.982.632	2,2	3.052.948	2,4	3.117.077	2,1
Schaden- u. Leistungsfall**)	2.926.379	3,5	3.383.390	15,6	3.713.236	9,7	2.398.694	-35,4
Unfall								
Pramien verrechnet (in Mio. €)	893	2,9	942	5,5	979	4,0	1.019	4,1
Pramien abgegrenzt (in Mio. €)	894	2,9	943	5,5	981	4,0	1.018	3,9
Leistungen (in Mio. €)	533	0,4	572	7,3	599	4,6	624	4,2
Risiken	4.262.369	0,1	4.285.554	0,5	4.306.496	0,5	4.369.452	1,5
Schaden- u. Leistungsfall	208.038	2,2	205.410	-1,3	222.459	8,3	213.353	-4,1
Schaden								
Pramien verrechnet (in Mio. €)	4.182	3,9	4.344	3,9	4.472	3,0	4.574	2,3
Pramien abgegrenzt (in Mio. €)	4.176	4,0	4.349	4,1	4.463	2,6	4.559	2,2
Leistungen (in Mio. €)	2.672	11,0	2.745	2,7	2.927	6,6	2.825	-3,5
Risiken	20.995.471	1,5	21.216.934	1,1	21.501.035	1,3	21.880.037	1,8
Schaden- u. Leistungsfall	1.844.220	6,7	1.727.131	-6,3	1.759.672	1,9	1.760.645	0,1

) In den Leistungen von Lebens- und Krankenversicherung nicht erfasst sind die Zuführungen zu Rückstellungen für künftige Leistungen bzw. Gewinnbeteiligungen
 *) 2015: Geänderter Erfassungsmodus eines Mitgliedsunternehmens

Quelle: VVO

Abbildung 2: Die österreichische Versicherungswirtschaft im Überblick (2012-2015)
 Quelle: Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs (VVO): Jahresbericht 2015 in Zahlen und Worten. Datenteil, Wien, Druckerei Wallig, 2016, S. 99.

Auffallend an der Prämienentwicklung ist, dass die verrechneten Prämien aller Versicherungssparten über die Jahre gestiegen sind. In der U/SV sind die Prämien im Zeitraum von 2012 bis 2015 ebenfalls gestiegen. Bei der LV und KV schwankt der Prämienanstieg über die Jahre, steigt jedoch bis 2015 wieder an und erreicht in dem Jahr ihren Höhepunkt. An der Abbildung kann erkannt werden, dass die meisten Prämien aus der LV kommen, gefolgt von der Schadenversicherung. Dies kann dadurch erklärt werden, dass die meisten Leistungen ebenfalls aus den beiden Versicherungssparten kommen. Die häufigsten Schaden- und Leistungsfälle kommen aus der KV; die häufigsten Risiken aus der Schadenversicherung.²²¹

Anzahl der VVaG in Österreich

Die erste Periode der Versicherungsaufsicht in Österreich kennzeichnet sich noch durch eine gleiche Anzahl an Versicherungs-AGs und VVaG. In Österreich ist die Anzahl von VVaG in den letzten Jahren jedoch gesunken. Die folgende Zahlen sollen dies verdeutlichen: Während im Jahre 1970 von den österreichweit betriebenen inländischen VU gut die Hälfte VVaG waren, existierten im Jahre 1994 nur noch elf VVaG. Die Anzahl sank im Jahre 2008 auf lediglich sechs VVaG (von den landesweit betriebenen 50 inländischen VU, kleine VVaG ausgeschlossen).²²²

Die VVaG in Österreich sind: Kärntner Landesversicherung auf Gegenseitigkeit, MuKi VVaG, Österreichische Beamtenversicherung VVaG, Österreichische Hagelversicherung VVaG, Tiroler Versicherung V.a.G. und Vorarlberger Landesversicherung V.a.G.²²³ Aktuell gehört der Rückversicherungsverein auf Gegenseitigkeit (RVV) ebenfalls zu den österreichischen VVaG.²²⁴ Somit existieren zur Zeit sieben VVaG in Österreich.

Die Abbildung 3 zeigt die Anzahl von VVaG, kleinen Versicherungsvereinen sowie AGs in den Jahren 2011 bis 2016 in Österreich.

²²¹ Vgl. VVO, 2016, S. 99.

²²² Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 155 f.

²²³ Vgl. ebd.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (außer kleine VVaG)	6	6	6	6	6	7
kleine Versicherungsvereine	53	53	53	52	52	50
Aktiengesellschaften	46	42	40	37	35	31
Zweigniederlassungen eines Drittland-VU	1	1	1	1	1	1
Anzahl der in Österreich konzessionierten VU	106	102	100	96	94	89

Abbildung 11: Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts nach Rechtsformen

Abbildung 3: Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts nach Rechtsformen (2011-2016).
Quelle: FMA, 2016, S. 19.

Während die Anzahl von den VVaG über die Jahre konstant geblieben ist und diese sich lediglich im Jahr 2016 um eins erhöht, ist diese bei den kleinen VVaG und AGs über die Jahre gesunken. Die Zahlen zeigen, dass die Anzahl von (großen) VVaG verglichen mit der Anzahl der AGs sehr gering ist.²²⁵

Spartenaufteilung in den VVaG

Hier wird zwischen Lebens- und Nichtlebensversicherung (darunter gehören S/UV sowie KV) unterschieden.²²⁶ Die Abbildung 4 zeigt an, wie viele Geschäftsbetriebe in den jeweiligen Sparten im Zeitraum von 2010 bis 2015 in Österreich betrieben wurden.²²⁷

²²⁴ Siehe: <https://www.rvv.at/> [Letzter Zugriff am 22.08.17].

²²⁵ Vgl. FMA, 2015, S. 33.

²²⁶ Vgl. ebd., S. 37.

²²⁷ Vgl. ebd., S. 34.

	2010	2011	2012	2013	2014	09/2015
Lebensversicherung	31	31	30	29	28	27
Krankenversicherung	10	10	9	9	9	9
Schaden- und Unfallversicherung	45	45	41	40	37	36
Gesamt	86	86	80	78	74	72

Abbildung 13: Betriebene Geschäftsbereiche mit Ausnahme kleiner VVaG

Abbildung 4: Betriebene Geschäftsbereiche mit Ausnahme kleiner VVaG in Österreich (2010-2015).
Quelle: FMA, 2015, S. 34.

Die Anzahl der Geschäftsbetriebe ist in allen drei Sparten (LV, KV und S/UV) gesunken. Geschäftsbetriebe gibt es überwiegend in der S/UV.²²⁸

Prämienwachstum

Die Abbildung 5 zeigt die Prämienentwicklung nach Bilanzabteilung in Österreich von 2007 bis 2014.

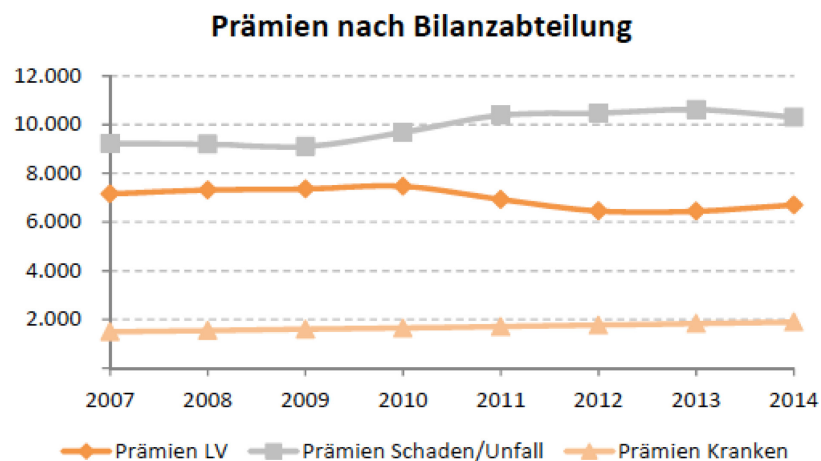


Abbildung 23: Zeitverlauf der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) in Millionen Euro nach Bilanzabteilung

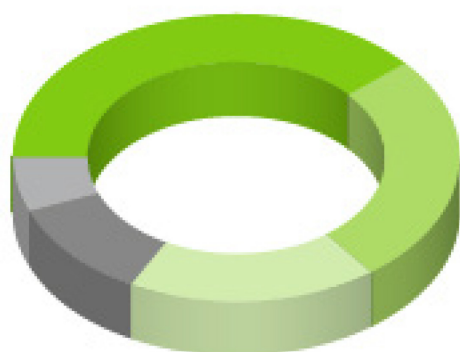
Abbildung 5: Zeitverlauf der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) in Millionen Euro nach Bilanzabteilung in Österreich (2007-2014). Quelle: FMA, 2015, S. 40.

²²⁸ Vgl. ebd.

Aus der Abbildung 5 ist zu erkennen, dass die Prämien bei der S/UV über die Jahre schwanken. Ab 2010 ist zwar ein Anstieg zu erkennen, welcher von 2013 bis 2014 jedoch wieder sinkt. Bei der LV zeigt der Kurvenverlauf genau das Gegenteil von der S/UV. Ab 2010 sinken die Prämien. Ab 2013 ist wieder ein kleiner Anstieg zu erkennen. Bei der KV sind die Prämien über die Jahre konstant gestiegen.²²⁹

Die Abbildung 6 gibt einen Überblick über die Gesamtprämien in den jeweiligen Versicherungsbereichen in Österreich im Jahr 2015. Die höchsten Prämienanteile kommen mit 38,8 % aus der LV. In dem Bereich Unfallversicherung betragen diese vergleichsweise nur 5,9 %.²³⁰

Gesamtprämien – Spartenanteile



Quelle: VVO

Abbildung 6: Gesamtprämien-Spartenanteile in Österreich (2015). Quelle: VVO, 2016, S. 98.

Die Abbildung 7 zeigt das Gesamtprämienwachstum im europäischen Vergleich. Österreich ist vergleichsweise eher im unterdurchschnittlichen Bereich.²³¹

²²⁹ Vgl. ebd.

²³⁰ Vgl. VVO, 2016, S. 98.

²³¹ Vgl. FMA, 2015, S. 36.

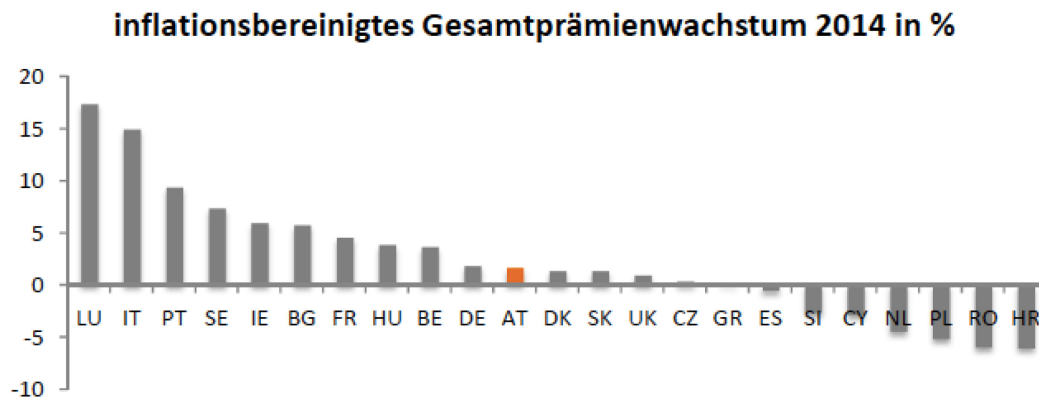


Abbildung 17: Inflationbereinigtes Gesamtprämienwachstum 2014 in %, Quelle: Swiss Re sigma No 4/2015 S 35

Abbildung 7: Inflationbereinigtes Gesamtprämienwachstum, europäischer Vergleich (2014). Quelle: FMA, 2015, S. 36.

Marktanteil

Die Marktanteile in der österreichischen Versicherungswirtschaft betrugen im Jahr 2015 in allen Versicherungsabteilungen 14,37 % bei der *UNIQA Österreich Versicherungen AG*, gefolgt von der *Wiener Städtische Versicherung AG Vienna Insurance Group* mit 13,66% und der *Generali Versicherung AG* mit 13,18 %.²³² Aktuell hat die UNIQA einen Marktanteil von 22 % am österreichischen Versicherungsmarkt aufgrund ihrer Fusion mit Raiffeisen, Salzburger Landes-Versicherung und FinanceLife.²³³

In Österreich steht die *Sparkassen Versicherung AG* in der LV im Jahr 2015 mit 12,23 % Marktanteil an erster Stelle. Bei der Kranken- und Unfallversicherung belegt die *UNIQA Österreich Versicherungen AG* mit jeweils 47,02 und 17,29 % Marktanteil den ersten Platz. Bei der Schadenversicherung (inkl. Kfz) steht an erster Stelle die *Generali Versicherung AG* mit einem Marktanteil von 15,96 %.²³⁴

²³² Vgl. VVO, 2016, S. 100 f.

²³³ Vgl. http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor_relations/release/archive/Struktur.html [Letzter Zugriff am 16.05.17].

3 Kapitalstrategien für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit

In diesem Kapitel werden Lösungen für VVaG vorgestellt, die zur Steuerung ihrer Kapitalposition dienen.

3.1 Problem der Kapitaloptimierung

Die Kapitaloptimierung stellt für die meisten Versicherungsgesellschaften ein Problem dar. Hier wirft sich die Frage auf, wie viel Kapital benötigt wird, um für unvorhersehbare Großschäden aufkommen zu können. Genügend Kapital ist somit unerlässlich, um vor allem Schadenforderungen ausgleichen zu können. Aus der Verbrauchersicht können finanzstarke Versicherer dazu führen, dass seitens der Verbraucher eine höhere Zahlungsbereitschaft für dessen Produkte entstehen. Zusätzlich entsteht oftmals eine größere Unternehmensbindung. Diese Beweggründe können zu einer höheren Kapitalhaltung führen. Nachteilig kann eine höhere Kapitalhaltung jedoch für die Eigentümer eines VU sein, wenn die Effizienz der Verwendung des Kapitals nicht gewährleistet wird.²³⁵

Versicherer ermitteln ihre optimale Kapitalisierung, indem sie die Kosten mit dem Nutzen des Kapitals miteinander vergleichen. Aus der *ökonomischen Sichtweise* (Kapitalkonzept) versucht der Versicherer, den Wert seiner Vermögenswerte und Verbindlichkeiten unter Berücksichtigung unterschiedlicher Szenarien einzuschätzen. In diesen Zukunftsszenarien werden Risiken behandelt, die innerhalb eines Jahres auftreten können. Beruhend auf diesen Schätzungen werden Angleichungen erarbeitet. Um einzuschätzen, ob die Eigenmittel des Versicherers ausreichen, um für unvorhersehbare Großschäden aufkommen zu können, werden die anfänglichen und geplanten Bilanzen zum Vergleich herangezogen. Hieraus resultiert die vermeintliche Kapitalhöhe aus dem Blickpunkt des Versicherers. Zu beachten ist, dass sich die Kapitalhöhe nicht nur nach der

²³⁴ Vgl. VVO, 2016, S. 115-127.

²³⁵ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 14.

eigenen Beurteilung der Risiken, die im Geschäftsbetrieb der Versicherer bestehen, richtet, sondern auch nach dem Konfidenzniveau²³⁶, welches sich der Versicherer erstrebt. Das Konfidenzniveau bezieht sich sowohl auf die Solvabilität (= Eigenmittelausstattung eines VU)²³⁷ des Versicherers, als auch auf den Zeitraum, in der Schäden, die in der Zukunft entstehen können, ausgeglichen werden sollen.²³⁸

Eine andere Option, auf die viele Versicherer bauen, ist das Vertrauen in aufsichtsrechtliche und gesetzliche Berichtskennzahlen. Es lassen sich jedoch immer häufiger ökonomische Bewertungsverfahren in den aufsichtsrechtlichen Vorschriften und in der Rechnungslegung von VU finden. Diese Bewertungsverfahren bringen zudem externe Beschränkungen bezüglich der Managemententscheidungen über das Kapital mit. (Risikobasierte) Solvenzregelungen limitieren die Sorten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, welche als Basis für die Kalkulation des verfügbaren Kapitals, um für unvorhersehbare Schäden aufkommen zu können, genutzt werden können. Somit wird die Höhe des Kapitals beschränkt. In den Solvenzregelungen sind auch Risikokennzahlen sowie Bewertungsparameter zu finden, die dazu dienen, die Mindestkapitalanforderungen festzulegen und an die sich Versicherer zu halten haben. Zudem können durch *Regulierungsbehörden* (gehört zu den aufsichtsrechtlichen Kennzahlen) die Qualität und somit Beständigkeit und Verlustdeckungsmöglichkeit des Kapitals eingeschränkt werden.²³⁹

²³⁶ Definition: Das Konfidenzniveau gibt an, mit welcher Wahrscheinlichkeit die Lageschätzung eines statistischen Parameters (zum Beispiel eines Mittelwertes) aus einer Stichprobenerhebung auch für die Grundgesamtheit zutreffend ist. Quelle: <https://de.statista.com/statistik/lexikon/definition/75/konfidenzniveau/> [Letzter Zugriff am 03.11.16].

²³⁷ Vgl. Altenähr et al., 2009, S. 21.

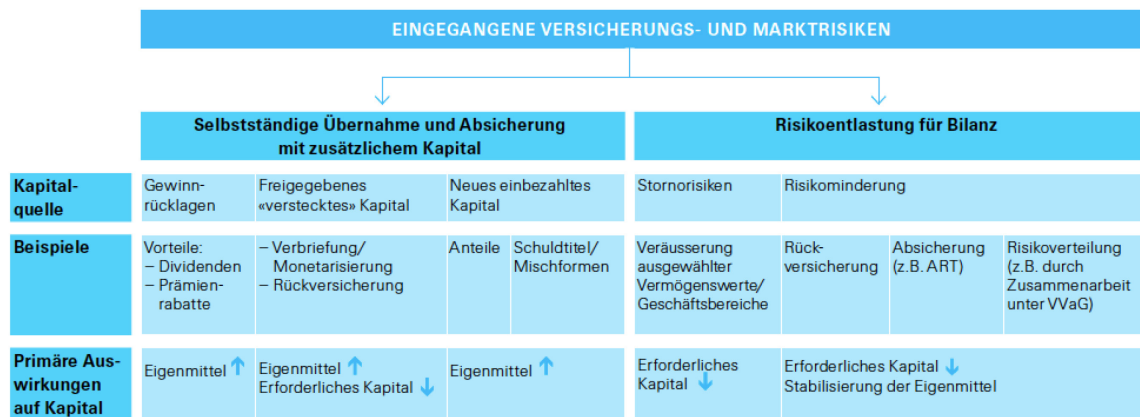
²³⁸ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 14.

²³⁹ Vgl. ebd., S. 15.

3.2 Kapitalentscheidungen

Aufgrund der Unsicherheiten bezüglich der Beurteilung von zukünftigen Schäden, ziehen VVaG eine solide Kapitalausstattung vor. Die beschränkten Optionen, um Kapital auf eine externe Weise zu besorgen, können ebenfalls ein Grund sein, warum sich VVaG für eine solide Kapitalausstattung entscheiden. Die Tatsache, dass der Zugang zu externem Kapital kaum vorhanden ist, führt zu geschäftlichen sowie operativen Schwierigkeiten. Zum Beispiel geraten VVaG schneller unter Druck durch Regulierungsbehörden, falls zusätzliches Kapital für größere Schäden unter Zeitdruck aufgetrieben werden muss. Des Weiteren können Wachstumspläne und neue Produktentwicklungen durch den mangelnden Zugang an externem Kapital verhindert werden.²⁴⁰

Die Abbildung 8 zeigt mögliche Lösungen für VVaG zur Steuerung von Risiken und Kapital.



Source: Swiss Re Economic Research & Consulting.

Abbildung 8: Mögliche Lösungen für VVaG zur Steuerung von Risiken und Kapital. Quelle: Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 16.

In der Abbildung 8 werden verschiedene Kapitalquellen (unter anderem Gewinn-RL²⁴¹) und dazugehörige Beispiele dargestellt. Die Lösungen weisen überwiegend die Erhöhung des verfügbaren Kapitals (Eigenmittel) und/oder die Verringerung des erforderlichen Kapitals auf. Dies führt zu einer Verbesserung der Bilanzen.²⁴²

3.3 Externe Kapitalquellen

Kreditinstrumente bzw. Schuldtitel

Die meist genutzte Methode, die VVaG nutzen, um an externe Finanzierungsmittel zu gelangen, ist die Kreditaufnahme. Beispiele sind Bankdarlehen und Handelskredite. Auch Wertpapiere gehören dazu. Hybride Wertpapiere bestehen aus Eigenschaften von sowohl Eigen- als auch Fremdkapital. Die oben genannten Beispiele unterscheiden sich vor allem in ihrer Laufzeit und Nachrangigkeit. Mit Nachrangigkeit ist die Einordnung von Gläubigern, verhältnismäßig zu den anderen Forderungen bezüglich der Rückzahlung, gemeint.²⁴³

Eine Möglichkeit, um VVaG den Zugang zu externem Kapital zu begünstigen, ist die Ausgabe von Schuldtiteln²⁴⁴ an Mitglieder sowie Nichtmitglieder. Die Eigentumsverhältnisse sind dadurch nicht betroffen, da Schuldtitel in der Regel keine Stimmrechte aufweisen. Ausnahmen sind Insolvenz, Liquidation oder Umstrukturierung.²⁴⁵ Der Erwerber des Titels ist der Kapitalgeber (Gläubiger und Titelinhaber). Die Ausgabe von Titeln erfolgt durch Unternehmen oder andere

²⁴⁰ Vgl. ebd., S. 16.

²⁴¹ Definition: Nach § 272 III HGB sind als Gewinnrücklagen Beträge auszuweisen, die im Geschäftsjahr oder in einem früheren Geschäftsjahr aus dem erwirtschafteten Ergebnis gebildet worden sind. Quelle: http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen.htm#RU40H2 [Letzter Zugriff am 17.05.17].

²⁴² Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 16.

²⁴³ Vgl. ebd., S. 17.

²⁴⁴ Definition: Rechtlich verbindliche Schuldscheine im Sinne von § 371 BGB, die ausgestellt werden, wenn jemand Geld entlehnt. Quelle: http://anleger-beteiligungen.de/htm/de/html/Info_CenterGlossar.php?letter=S [Letzter Zugriff am 04.11.16].

²⁴⁵ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 17.

Emittenten (= Schuldner).²⁴⁶ Mit einem Schuldtitel hat der Gläubiger Anspruch auf die Zahlung des Schuldners. Somit können durch Schuldtitel Forderungen erhoben werden (= Forderungstitel)²⁴⁷. Ein Vorteil ist, dass dem Gläubiger in dem Fall sofort Geld zur Verfügung steht. Weitere Vorteile der Liquidität (Zahlungsfähigkeit)²⁴⁸ sind Bonitätssicherungen und Investitionstätigkeiten.²⁴⁹ Eine Studie hat ergeben, dass 90 % der größten VVaG öffentlich bewertete Schuldtitel ausgeben.²⁵⁰ Übertragen auf die VVaG nehmen diese die Rolle des Schuldners ein, da diese die Ausgabe von Titeln durchführen.²⁵¹ Eine Möglichkeit der externen Kapitalbeschaffung ist die Kreditfinanzierung (Kreditaufnahme).²⁵²

Die Abbildung 9 zeigt die Nutzung von Finanzierungsquellen in verschiedenen Regionen.²⁵³ An dieser Abbildung kann erkannt werden, dass langfristige Verbindlichkeiten von VVaG nur einen sehr kleinen Teil darstellen, wenn diese mit den Eigenmitteln oder kurzfristigen Verbindlichkeiten (z.B. Bankkredite) gegenübergestellt werden. Es werden unabhängig von den Regionen überwiegend Eigenmittel als Finanzierungsquelle genutzt.²⁵⁴

Die Fremdfinanzierung hat einen Nachteil, da diese sich strikten aufsichtsrechtlichen Regelungen unterwerfen muss. In Europa ist zum Beispiel durch das Solvency II nur eine bestimmte Menge an nachrangigen Schuldtiteln erlaubt. Des Weiteren benötigen alle Zins- oder Kapitalrückzahlungen vorab eine Erlaubnis von der staatlichen Versicherungsbehörde.²⁵⁵

²⁴⁶ Vgl. Franke, G., Hax, H.: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, Berlin, Heidelberg, Springer-Verlag, 2004, S. 30 f.

²⁴⁷ Vgl. <https://tarifo.de/lexikon/schuldtitel/> [Letzter Zugriff am 04.11.16].

²⁴⁸ Vgl. Weber, H. K.: Rentabilität, Produktivität und Liquidität. Größen zur Beurteilung und Steuerung von Unternehmen, 2. Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 1998, S. 221.

²⁴⁹ Vgl. <https://www.debitos.de/Static/30/Schuldtitel-verkaufen> [Letzter Zugriff am 04.11.16].

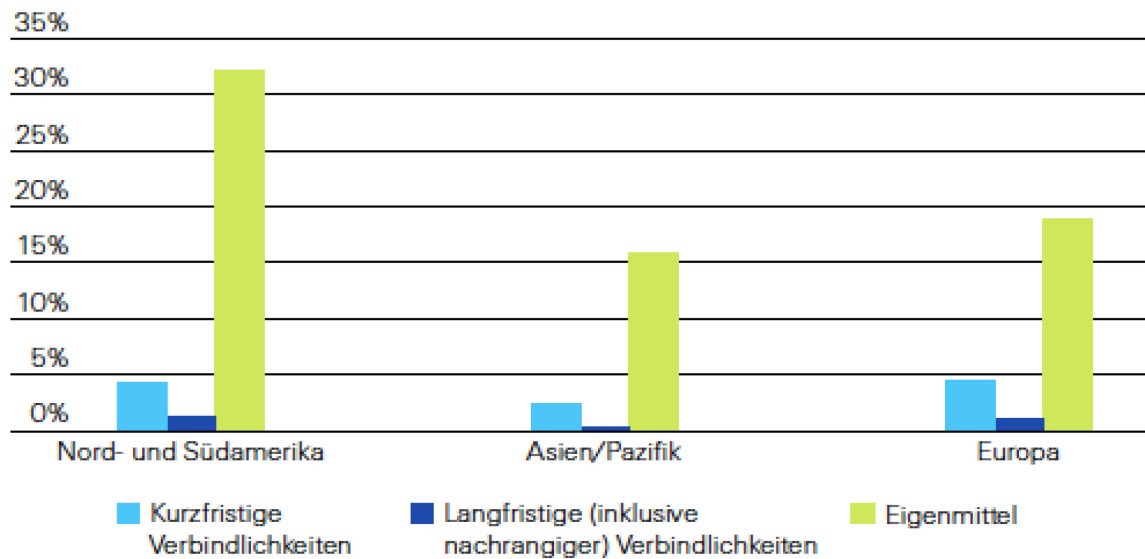
²⁵⁰ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 17.

²⁵¹ Vgl. Franke und Hax, 2004, S. 30 f.

²⁵² Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/kreditfinanzierung.html> [Letzter Zugriff am 22.01.17].

²⁵³ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 17 f.

²⁵⁴ Vgl. ebd.



Bemerkungen: (1) Aufgrund der Datenverfügbarkeit ist die Stichprobe der grossen VVaG nicht mit der früherer Analysen identisch. Die hier berücksichtigten Daten beziehen sich auf Vereine, die in der von World Co-operative Monitor 2013 herausgegebenen Liste der 300 grössten Genossenschaften und VVaG nach Umsatz geführt werden. (2) Eigenmittel beziehen sich auf Nettovermögen und beinhalten auch Gewinnrücklagen, Aktienkapital von Mitgliedern und Nichtmitgliedern, sowie Rückstellungen für ehemalige Mitglieder mit Eigentumsanspruch.

Quelle: Daten entnommen aus A. M. Andrews, *Survey of Co-operative Capital*, Filene Research Institute, März 2015

Abbildung 9: Finanzierungsquellen ausgewählter großer VVaG und Genossenschaften (Durchschnittswerte aller Unternehmen nach Region in % der Gesamtverbindlichkeiten). Quelle: Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 17.

Rückversicherungen

Rückversicherungen (Abk.: RV) sind ein beliebtes Instrument bei VVaG zur Administration der Versicherungsportfolios^{256, 257}

Laut VVO wird eine Rückversicherung wie folgt definiert: „Rückversicherung ist die Versicherung einer von einem Versicherungsunternehmen (Versicherer) abgedeckten Gefahr. Der Versicherungsnehmer (des Erstversicherers) erwirbt keinen Anspruch

²⁵⁵ Vgl. ebd., S. 18.

²⁵⁶ Der Begriff kann mit *Versicherungsbestand* gleichgesetzt werden. Quelle: Fürstenwerth und Weiß, 2001, S. 488.

²⁵⁷ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

gegen den Rückversicherer.“²⁵⁸

RV werden verwendet, um Ertragsschwankungen zu minimieren. Eine RV kann je nach Maß der Risikobereitschaft und Vorzügen der VU individuell zusammengestellt und dem VU angepasst werden. Individuell angepasste RV-Strukturen stellen ein flexibles und effizientes Instrument für Risikoübertragung und Organisation des Kapitals seitens der Versicherer dar.²⁵⁹

Die Folgen der RV auf die Kapitaleffizienz variiert je nachdem, wie die Risiken und die RV-Struktur zusammengestellt sind. Die Übertragung von Risiken bezüglich der Schadenforderungen erfolgen in klassischen RV prospektiv (vorausschauend) oder retrospektiv (zurückschauend). Mit den Risiken von Schadenforderungen ist die Ungewissheit ihrer Größe und ihres Vorkommens gemeint.²⁶⁰ ²⁶¹ Eine Risikoübertragung durch die RV kann die Risikomarge (Reserven)²⁶² minimieren. Die Risikomarge gehört zu den versicherungstechnischen RST und nicht zum Eigenkapital. Daraus folgend wird bei einer Verringerung der Risikomarge das Eigenkapital heraufgesetzt und folglich auch das vorhandene Kapital.²⁶³ RV können das vorhandene Kapital vor allem in problematischen Perioden absichern, da diese ihren Anteil dazu beitragen müssen, falls aufkommende Schäden auftauchen.²⁶⁴

Strukturierte Lösungen begünstigen nicht nur eine Überwachung und einen Schutz von Vermögens- und Versicherungsrisiken, sondern auch eine Übertragung von Finanzrisiken für Gläubiger, um ihre Bilanzen abzusichern. Zu diesen Risiken gehören Anlagen und Vermögen, bei denen eine Möglichkeit besteht, dass diese in der Zukunft unerwartet geringe Renditen aufweisen.²⁶⁵ Zudem gehören Unsicherheiten bezüglich der Wahrnehmung der Vertragsrechte zu den Risiken. In

²⁵⁸ Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs (VVO): Jahresbericht 2014. Zahlen und Fakten, Wien, Druckerei Wallig, 2015, S.141.

²⁵⁹ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁶⁰ Vgl. <http://neueswort.de/prospektiv/> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁶¹ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁶² Vgl. <http://beliehen.de/risikomarge.html> [Letzter Zugriff am 04.12.16].

²⁶³ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 20.

²⁶⁴ Vgl. ebd., S. 21.

²⁶⁵ Vgl. ebd., S. 19.

der LV ist das Stornorisiko²⁶⁶ ein Beispiel dafür.²⁶⁷

RV-Kosten sind unterschiedlich und abhängig vom Risikotyp. Zum Beispiel betragen die Kosten für die RV von langfristigen Lösungen nur zwischen 1 bis 3 % des erreichten Kapitalvorteils, dennoch werden RV verglichen zu anderen Kapitalformen als teuer empfunden.²⁶⁸

Kapitalprobleme und dazugehörige Rückversicherungslösungen

Die Abbildung 10 fasst die wesentlichsten Kapitalprobleme und die dazugehörigen klassischen RV-Lösungen zusammen.

Kapitalproblem		Potenzielle Rückversicherungslösung
Unzureichende Risikodiversifizierung	→	(Strukturierter) Quoten-Rückversicherungsvertrag
Äusserst volatile Spitzenrisiken	→	(Strukturierter) Schadenexzedent / (strukturierter) Stop-Loss/private Insurance-linked Securities und Industrieschadenderivate
Hohe Schadenfrequenz	→	(Strukturierter) aggregierter Schadenexzedent
Volatilität des Reserven-Run-off	→	(Strukturierter) Quoten-Rückversicherungsvertrag/Loss-Portfolio-Transfer/Adverse-Development-Covers
Eingebetteter Wert	→	VIF-Monetarisierung

Quelle: Swiss Re

Abbildung 10: Ausgewählte Rückversicherungslösungen zur Bewältigung von Kapitalbeschränkungen.
Quelle: Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁶⁶ Definition: Aus Sicht des Versicherungsunternehmens die Möglichkeit des Versicherungsnehmers, einen Versicherungsvertrag vor Ablauf der vereinbarten Versicherungsdauer zu kündigen. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/296481/stornorisiko-v3.html> [Letzter Zugriff am 20.11.16].

²⁶⁷ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

Für das erste Kapitalproblembeispiel einer *unzureichenden Risikodiversifizierung*²⁶⁹ wird ein *Quoten-RV-Vertrag* als RV-Lösung vorgeschlagen.²⁷⁰ In einem Quoten-RV-Vertrag nimmt der Rückversicherer seinem Gläubiger von allen im Vertrag stehenden Policen²⁷¹ einen angemessenen Anteil des Aufwandes ab, die sich aus dem übernommenen Geschäft entwickeln können, und erhält im Gegenzug einen Anteil an den Beiträgen.²⁷² Durch einen Quoten-RV-Vertrag kann das benötigte Kapital bzw. die Solvenzkapitalanforderungen (Solvency II) minimiert werden, indem ein Part der Rückstellungs- und Marktrisiken abgegeben werden. Der Quotenanteil senkt das Risiko seitens des Versicherers um den rückversicherten Prozentsatz. Dadurch wird Kapital abgegeben, welches der Betrieb beliebig einsetzen kann.²⁷³

Das zweite Kapitalproblem beinhaltet volatile (= schwankende)²⁷⁴ *Spitzenrisiken*²⁷⁵. Eine mögliche Lösung stellen *Schadenexzedente* dar.²⁷⁶ Schadenexzedente sind nichtproportionale RV-Verträge. Diese Verträge sichern den Erstversicherer vor Schäden ab, wobei dieser die Risiken dem Rückversicherer überlässt.²⁷⁷ Erstversicherer gehen in der Regel ein Versicherungsgeschäft mit einer natürlichen oder juristischen Person ein.²⁷⁸ Während der Erstversicherer den Anteil an jedem Schaden durch eine Selbstbeteiligung selbst tragen muss, muss der Rückversicherer den überschrittenen Schadenanteil (Schadenexzedent) auf sich nehmen.²⁷⁹

²⁶⁸ Vgl. ebd., S. 21.

²⁶⁹ Definition: Diversifizierung ist eine Strategie, welche die Geschäftstätigkeit einer Organisation durch neue Geschäftszweige, Produkte oder Dienstleistungen erweitert. Quelle: <http://www.onpulsion.de/lexikon/diversifizierung/> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁷⁰ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁷¹ Definition: Urkunde über den Versicherungsvertrag (Vertragsdokument), der zwischen dem Versicherungsunternehmen und dem Versicherungsnehmer zustande gekommen ist. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/9360/versicherungschein-v9.html> [Zugriff am 5.11.16].

²⁷² Vgl. Schwepcke, A.: Rückversicherung, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VfW), 2004, S. 132.

²⁷³ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 20.

²⁷⁴ Vgl. <http://www.duden.de/rechtschreibung/volatil> [Letzter Zugriff am 11.04.17].

²⁷⁵ Definition: Als Spitzenrisiken gelten alle für einen VN bestehenden industriellen FeuerVen, Feuer-Betriebsunterbrechungsversicherungen und Einheitsversicherungen, wenn die Versicherungssummen dieser Verträge einzeln oder insgesamt 500 Mio. € überschreiten. Quelle: Fürstenwerth und Weiß, 2001, S. 599.

²⁷⁶ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁷⁷ Vgl. https://www.risknet.de/wissen/glossar/schadenexzedenten-rueckversicherung/0179a743cc2e0d018231a54e549f7ec3/?tx_contagged%5Bsource%5D=default [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁷⁸ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/18125/erstversicherer-v9.html> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁷⁹ Vgl. https://www.risknet.de/wissen/glossar/schadenexzedenten-rueckversicherung/0179a743cc2e0d018231a54e549f7ec3/?tx_contagged%5Bsource%5D=default [Letzter Zugriff am 05.11.16].

Eine weitere Lösungsmöglichkeit für schwankende Spitzenrisiken ist ein *Stop-Loss*.²⁸⁰ Darunter wird eine Jahresüberschadendeckung verstanden. Sobald eine Schadenquote überstiegen wird, wird der Schaden des Erstversicherers ausgeglichen. Es gibt zudem ein Limit bezüglich der Schadenquote, bis zu dem der Rückversicherer seine Haftung begrenzt.²⁸¹ Weitere RV-Lösungen für volatile Spitzenrisiken stellen *private Insurance-linked Securities*²⁸² und *Industrieschadenderivate*²⁸³ dar.²⁸⁴

Das dritte aufgezeigte Kapitalproblem ist eine *hohe Schadenfrequenz*. Hier wird ein *aggregierter Schadenexzedent* (Kumulschadenexzedent) als Lösung vorgeschlagen.²⁸⁵ In der Kumulschadenexzedenten-RV muss der Rückversicherer die Summe aller Schäden, welches aus einem Schadenereignis entsteht, auf sich nehmen, sobald die Priorität übertroffen wird.²⁸⁶

Das vierte Kapitalproblem stellt die *Volatilität des Reserven-Run-off* dar.²⁸⁷ Ein *Run off* ist die „Bezeichnung für die Abwicklung eines Versicherungsbestandes, dessen Versicherungsverträge und RückVverträge vom VU gekündigt wurden.“²⁸⁸ Hier wird, wie bei dem Problem der unzureichenden Risikodiversifizierung, ein Quoten-RV-Vertrag empfohlen.²⁸⁹

Des Weiteren werden für das vierte Kapitalproblem ein *Loss- Portfolio-*

²⁸⁰ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁸¹ Vgl. <http://www.versicherungsmagazin.de/Definition/33005/stop-loss.html> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁸² Mit Hilfe von Insurance Linked Securities werden Versicherungsrisiken als festverzinsliche Wertpapiere verbrieft (Securitization), auf den Kapitalmarkt übertragen und dort gehandelt. Versicherungstechnische Risikoereignisse werden also auf diese Weise mit den Zahlungsströmen eines Wertpapiers verbunden. Quelle: <http://www.versicherungsmagazin.de/Definition/34308/insurance-linked-securities.html> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁸³ Bei Schadenderivaten wird das Risiko im Zusammenhang mit möglichen Schadenereignissen wie Naturkatastrophen als Finanzprodukt handelbar gemacht. Quelle: <http://www.handelszeitung.ch/unternehmen/steuern-die-steuerfalle-fordert-stetige-wachsamkeit> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁸⁴ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁸⁵ Vgl. ebd.

²⁸⁶ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/137970/kumulschadenexzedent-v7.html> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁸⁷ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁸⁸ Fürstenwerth und Weiß, 2001, S. 551.

²⁸⁹ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

Transfer (Übertragung von Schadenreserven)²⁹⁰ und *Adverse-Development Covers*²⁹¹ als mögliche Lösungen vorgeschlagen.²⁹²

Das letzte Kapitalproblem weist einen *eingebetteten Wert* (engl. *Embedded Value*)^{293 294} auf. Mit dem Embedded Value können nicht alle Probleme, die in den LV-Betrieben existieren, beseitigt werden. Leistungsversicherungsverträge sind in der Regel auf Langfristigkeit gerichtet. Dies weist insofern ein Problem auf, als dass Größen wie Kapitalmarktzinsen über lange Zeitspannen nur schwer zu beurteilen sind. Falsche Vermutungen über die in der Berechnung des Embedded Value genutzten Größen sind somit möglich. Ein weiterer Kritikpunkt ist, dass die Kapitalmarktentwicklung nur schwer vorherzusehen ist und diese aus dem Grund nicht in den Embedded Value Methoden berücksichtigt werden können.²⁹⁵

Eine mögliche Lösung ist die *VIF-Monetarisierung*.²⁹⁶ Die Abkürzung *VIF* steht für *Value of In-Force* und ist ein gängiger Begriff in der Versicherungswirtschaft, welches vor allem in der LV benutzt wird. Dieser Begriff bezieht sich auf die Berechnung der Höhe des aktuellen Wertes der Gewinne, welches Eigentümer und Investoren der LV aus einer Vielzahl von LV-Policen erwarten und welches über einen Zeitraum realisiert wird. Dieser Erwartungswert ist von großer Bedeutung für VU, da dieser zur Feststellung dient, ob der Anbieter langfristig gesehen liquide sein

²⁹⁰ Vgl. Wagner, F.: Risk Management im Erstversicherungsunternehmen, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2000, S. 367.

²⁹¹ Definition: Bei einem Adverse Development Cover wird vom Rückversicherer Deckung dafür gewährt, dass für bereits eingetretene, aber noch nicht gemeldete Schäden Schadenreserven noch nicht gebildet wurden oder gebildete Reserven nicht ausreichen. Quelle: Laudage, B.: Aufsicht über strukturierte Rückversicherungskonzepte, Karlsruhe, VWV, 2009, S. 25.

²⁹² Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

²⁹³ Das Konzept des Embedded Value stellt ein in Großbritannien entwickeltes Verfahren zur Bewertung von Lebensversicherungsunternehmen dar. Ziel ist es, den Wert eines Lebensversicherungsunternehmens zu ermitteln, indem die erwarteten künftigen Erträge aus den aktuell im Bestand befindlichen Kollektiven antizipiert werden. Der Embedded Value eines Versicherungsunternehmens setzt sich damit aus dem Nettovermögen des Unternehmens und dem Barwert des aktuellen Versicherungsbestandes (value of business in force) zusammen. Quelle: Hartung, T.: Unternehmensbewertung von Versicherungsgesellschaften, Wiesbaden, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2000, S. 245.

²⁹⁴ Traditional Embedded Value= Wert des Eigenkapitals+ Wert des Bestandes- Kapitalkosten (Quelle: Heep-Altiner, M., Gallinger, N., Pommer, S., Wang, L., Wegmann, S.: Der Embedded Value in der Schadenversicherung, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2012, S.13.)

²⁹⁵ Vgl. Heep-Altiner et al., 2012, S. 10.

²⁹⁶ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19.

wird.²⁹⁷

Bei einer mehrjährigen Quotenstruktur und einer beständigen Gewinnmarge ist es möglich, dass der Rückversicherer dem Versicherer ein Angebot unterbreitet, für die zukünftigen Gewinne (*value-in-force*) im Vorhinein aufzukommen. Der Rückversicherer bezahlt eine RV-Provision an den Versicherer und hat dafür Anteil an zukünftigen Gewinnen, welche aus den Versicherungspolicen entstehen. Durch die Zahlung wird das vorhandene Kapital erhöht.²⁹⁸

3.4 Kollektive Rückversicherungsvereinbarungen

Durch einen Zusammenschluss von kleinen VVaG, haben diese die Möglichkeit einer Kostenersparnis, indem die Risiken unter ihnen verteilt werden. Eine Erhöhung der Wahrscheinlichkeit für den Zugang zu RV-Leistungen wird ebenfalls gegeben.²⁹⁹

Eine andere Alternative sind *Versicherungs-Risk-Swaps*, ein Übereinkommen, in denen der Versicherer seine unsicheren Versicherungsverbindlichkeiten in der Zukunft gegen fixe Zahlungsströme tauscht. Versicherungs-Risk-Swaps werden jedoch überwiegend in Japan verwendet. Aus diesen Gründen wurde die Empfehlung für internationale Swap-Vereinbarungen noch nicht umgesetzt.³⁰⁰

Alternativer Risikotransfer

Eine weitere Option, um an externes Kapital heranzukommen, ist die *Insurance-linked Securitisation (ILS)*. Es können zum Beispiel durch Katastrophenanleihen vor Katastrophenvorfällen geschützt werden. Im Gegensatz dafür müssen die Zinsen für die Anleihen gezahlt werden. Ganze 20 % der jährlichen Wertpapierausgaben von Katastrophenanleihen werden den VVaG zugesprochen. Gewöhnlich besteht

²⁹⁷ Vgl. <http://www.wisageek.com/what-is-the-value-of-in-force.htm#didyouknowout> [Letzter Zugriff am 05.11.16].

²⁹⁸ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 20.

²⁹⁹ Vgl. ebd., S. 22.

³⁰⁰ Vgl. ebd.

bei den VVaG jedoch kein großes Interesse an Verbriefungstransaktionen. In lediglich einigen großen VVaG kann dies aufgefunden werden. In der LV und KV gibt es aktuell keine Ausgaben von Katastrophenanleihen. Mögliche Gründe dafür, dass nur wenige VVaG am Markt für ILS beteiligt sind, sind die Kompliziertheit der Transaktionen, die Notwendigkeit eines Mindestvolumen einer Transaktion für kosteneffiziente Wertpapierausgaben und eine Skepsis gegenüber Diskussionen mit Gegenpartien. Zudem beruhen die meisten Katastrophenanleihen hinsichtlich der Risikoverteilungsstruktur auf Kennzahlen. Das dazugehörige Basisrisiko kann eine Zurückhaltung seitens der VVaG erklären. Neuerdings finden Ausgaben von Katastrophenanleihen mit einer Entschädigungsstruktur statt, wobei die Auszahlungen mit den aufgezeichneten Schäden übereinstimmen.³⁰¹

Erst seit Kurzem entstanden Plattformen für Kunden durch Makler, welche einen leichten und kostensparenden Zugang zu Kapitalmärkten und somit zu RV-Kapazitäten ermöglichen. Der größte Beweggrund ist somit, ILS für alle Käufer, unabhängig von Größe und Gebiet, zugänglicher zu machen.³⁰²

Der Emittent kann bei Eintreffen eines speziellen Ereignisses mithilfe von *bedingtem Kapital*, Schuldtitel oder Aktienpapiere zu vorher abgesprochenen Konditionen ausgeben. Bedingtes Kapital stellen strukturierte Finanzierungsinstrumente dar, wodurch dem Emittent eine Kapitalaufnahme zu geregelten Konditionen ermöglicht wird. Es gibt dennoch kaum Bedarf bei VVaG zur Nutzung solcher bedingten Kapitalinstrumente. Zu Zeiten der Finanzkrisen können VVaG Prämien von anderen Versicherungen bekommen. Hierdurch können sie ihr Kapital durch eigene Gewinn-RL schnell vermehren, ohne sich auf den Kapitalmarkt zu berufen. Mögliche Gründe für den geringen Nutzen können auch sein, dass neben behördlichen Genehmigungen zusätzlich Experten benötigt werden, die sich mit Verhandlung und Umsetzung auskennen müssen. Des Weiteren werden bedingte Kapitalinstrumente in den meisten Fällen nicht als Kreditunterstützungsinstrument akzeptiert.³⁰³

³⁰¹ Vgl. ebd., S. 23.

³⁰² Vgl. ebd., S. 24.

³⁰³ Vgl. ebd.

Neue aktienähnliche Einlagekapitalinstrumente

Um den VVaG neue Finanzierungsquellen für Kapital zu ermöglichen, wurde den VVaG in einigen Ländern die Erlaubnis gewährt, Wertpapiere von speziellen aktienähnlichen Kapitalinstrumenten auszugeben.³⁰⁴

In Frankreich wurde 2014 das *certificats mutualistes* eingeführt. Die Zertifikate ermöglichen eine Ausgabe an Mitglieder oder VN des Emittenten und ihren Konzernmitgliedern. Die Mitglieder entscheiden über den Gewinn der Zertifikate. Die Besitzer haben kein Stimmrecht auf der Hauptversammlung. Auch bestehen keine Rechte an dem Nettovermögen des VVaG, falls es zu einer Abwicklung oder Liquidation kommt.³⁰⁵

In Großbritannien wurde Anfang 2015 eine Erlaubnis freigegeben, in der VVaG Vorzugsaktien an institutionelle Investoren, derzeitigen Mitgliedern oder Klienten ausgeben dürfen. Eine Übertragbarkeit besteht zwar nicht, aber die ausgebende VVaG kann eine Kündigung durchführen. Bei diesem Kapitalinstrument besitzen alle Mitglieder nur eine Stimme. Investoren ohne Mitgliedschaft haben kein Stimmrecht bezüglich Fusion oder Auflösung des VVaG.³⁰⁶

Obwohl in Großbritannien im Bausparbereich erst neulich neue ähnliche Kapitalinstrumente eingebracht wurden und ein Nachfragepotenzial vorhanden ist, gibt es in Großbritannien derzeit noch keinen einzigen VVaG, der die Möglichkeit zur Ausgabe des neuen Kapitalinstruments genutzt hat. In Frankreich ist derzeit ein Fall bekannt. Hindernisse können die anfänglich hohen Kosten sein, darunter fallen z.B. hohe Abschlussgebühren bei Verträgen. Es wird angenommen, dass die Aufnahmekosten für Aktienkapital durch VVaG sinken werden, wenn das Vertrauen der Investoren steigt.³⁰⁷

³⁰⁴ Vgl. ebd., S. 25.

³⁰⁵ Vgl. ebd.

³⁰⁶ Vgl. ebd.

3.5 Strukturelle Lösungen zur Stärkung der Bilanzen

Zusammenarbeit zwischen VVaG

Mithilfe von Verbindungen und Kooperationen von VVaG können sich diese untereinander finanziell unterstützen. Neben einer geteilten Verwendung von Back-Office³⁰⁸ Funktionen (u.a. Schadenabwicklung und Zahlungseinzug) werden eine Stützung von Marketingentscheidungen, Vergrößerung der Produktdiversifikation und Ausweitung des Vertriebssystems ermöglicht. Durch die Kooperation können sowohl Größen- und Verbundvorteile^{309 310}, als auch eine Kostensenkung und dadurch resultierende Ertragssteigerung erreicht werden.³¹¹

In einigen Ländern können sich VVaG solchen finanziellen Verbindungen anschließen, ohne ihre Selbstständigkeit und charakteristischen Eigenschaften zu verlieren. In Frankreich ist die *Mutual Insurance Group Societies (SGAM)* ein Beispiel dafür. Die SGAM hilft u.a. bei Finanzproblemen. In skandinavischen Ländern können die VVaG untereinander Tauschgeschäfte mit Garantiekapital machen. Ein Vorteil ist, dass dadurch die Sicherheit von externen Finanzierungsmitteln gewährleistet wird.³¹²

In Europa sind die Regelungen und Vorschriften hinsichtlich derartig zusammengestellter Gruppen strikter. Die Existenz von SGAM beispielsweise erfordert die Einhaltung des Solvency II. Die VVaG in Frankreich müssen somit eines der zwei Konditionen erfüllen: (1) Offizielle Kooperation; gegenseitiger

³⁰⁷ Vgl. ebd.

³⁰⁸ Definition: Als Back-Office bezeichnet man die Mitarbeiter in der Verwaltung eines Unternehmens, die nicht in direktem Kundenkontakt stehen. Quelle: <http://www.onpulsion.de/lexikon/back-office/> [Letzter Zugriff am 28.11.16].

³⁰⁹ *Größenvorteile*: Kostenvorteile, die aus der Unternehmensgröße und/oder der Kapazitätsgröße resultieren. Je größer die Unternehmung bzw. das Produktionsvolumen ist, desto geringer sind die anteiligen Fixkosten pro Produkteinheit. Quelle: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/groessenvorteil/groessenvorteil.htm> [Letzter Zugriff am 20.11.16].

³¹⁰ *Verbundvorteile*: Im Allgemeinen bestehen Verbundvorteile (economies of scope), wenn der gemeinsame Output eines einzigen Unternehmens größer als der Output ist, der von zwei verschiedenen, jeweils ein Produkt herstellenden Unternehmen erzielt werden könnte. Quelle: Pindyck, R., Rubinfeld, D.: Mikroökonomie, Pearson Deutschland GmbH, 2009, S. 334.

³¹¹ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 26.

Beistand bei Finanzproblemen von Mitgliedern (finanzielle Solidarität) oder (2) Unbefangene Verbundenheit, aber separate Überwachung und individuelle Kapitalisierung (hier muss die Form des gemeinsamen Wirkens geändert werden).³¹³

Grenzüberschreitende Verbindungen sind selten, da hier größere Hindernisse existieren als bei Verbindungen innerhalb eines Landes und sich die rechtlichen Vorschriften in den Ländern unterscheiden. Mit solchen Verbindungen hängt zudem eine geringere Mitgliederkontrolle zusammen. Eine Optimierung und Anpassung von europäischen Regelungen würden dazu beitragen, finanzielle grenzüberschreitende Verbindungen zu erleichtern und zu verbessern.³¹⁴

Umstrukturierungen

VVaG können ihre Kapitalausstattung optimieren, indem sie Geschäftsteile verkaufen, die nicht mehr relevant sind oder durch Fusionen mit anderen VVaG. Letzteres kann zu höheren Gewinn-RL als auch zu einer Einsparung von notwendigem Kapital führen. Vor allem in Kanada steigt die Anzahl an Fusionen. In vereinzelt Ländern gibt es rechtliche Hindernisse. In Frankreich zum Beispiel ist eine Fusion von VVaG mit speziellen VVaG aus dem Bereich der KV nicht erlaubt.³¹⁵

Eine weitere Option ist eine Demutualisierung, wonach eine Aktienaussgabe ermöglicht wird. Hier bekommen die Mitglieder die Erlöse aus der Umwandlung (entweder in liquiden Mitteln und/oder Aktien). Diese Option ist nicht ganz einfach, da u.a. aufsichtsrechtliche Kontrollen nach den Rechten sehen. Diese Regelungen sollen vor allem die alleinige Macht des Managements des VVaG auf den Prozess unterbinden. Das demutualisierte Unternehmen hat zudem eine finanzielle Stabilität vorzuweisen und muss fähig sein, seine Aufgaben und Pflichten gegenüber den VN einzuhalten. In Kanada gibt es seit 2015 neue Regelungen bezüglich der

³¹² Vgl. ebd.

³¹³ Vgl. ebd.

³¹⁴ Vgl. ebd.

Demutualisierung in der S/UV-Branche, worin Prozesse und Abstimmungskriterien festgehalten werden. Dadurch soll eine angemessene Aufteilung der Vorteile für die Versicherten gegeben werden. Die Regulierungsbehörden erteilen den Mitgliedern Auskunft über die möglichen Nachwirkungen einer Demutualisierung, unter anderem weil diese nur schwer rückgängig gemacht werden kann.³¹⁶

³¹⁵ Vgl. ebd., S. 27.

³¹⁶ Vgl. ebd.

4 Praxisbeispiel anhand österreichischer VVaG

In diesem Kapitel wird die Kapitalstrategie der österreichischen VVaG genauer untersucht. Der Fokus liegt hier in der Entwicklung des RV-Anteils und in der Einbringung österreichischer VVaG in eine AG.

4.1 Kapitalstrategie der österreichischen VVaG

In diesem Kapitel wird zu Beginn ein kurzer Einblick in die Kapitalzusammensetzung der österreichischen VVaG gegeben. Zudem wird auf die Entwicklung des RV-Anteils bei österreichischen VVaG genauer eingegangen und untersucht, wie viel Prozent jeweils der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Dies erfolgt mithilfe der gegebenen Bilanzen und Daten aus der Datenbank der FMA³¹⁷, welche einen Überblick über die österreichische Versicherungsstatistik im Zeitraum von 1998 bis 2016 gibt. Um einen besseren Vergleich der Kapitalstrategien innerhalb der Rechtsformen darzustellen, werden bei dieser Untersuchung VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen und die UNIQA getrennt betrachtet.

4.1.1 Einblick in die Kapitalzusammensetzung der österreichischen VVaG

Eine Bilanz besteht aus einer Aktivseite (Vermögen) und einer Passivseite (Kapital). Die Aktivseite zeigt somit das Vermögen des Unternehmens an, welches aus einem Anlage- und Umlaufvermögen besteht („Wie wird das Kapital verwendet?“). Im Gegenteil zeigt die Passivseite die Schulden des Unternehmens an, welche aus Eigen- und Fremdkapital besteht („Woher wird das Kapital genommen?“). Die Summe auf der Aktivseite muss identisch mit der Summe auf der Passivseite sein.³¹⁸

Die Abbildung 11 zeigt die Aufteilung einer Bilanz in Aktiva (Anlage- und Umlaufvermögen) und Passiva (Eigen³¹⁹- und Fremdkapital). Zum Anlagevermögen

³¹⁷ Siehe: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³¹⁸ Vgl. Kroll, H.: Rechnungswesen im Handwerk, 3., überarbeitete und erweiterte Auflage, Hannover, Schlütersche GmbH & Co. KG, 2000, S. 23 f.

³¹⁹ Definition : Das Eigenkapital ist der Teil des Kapitals, der den Eigentümern zusteht. Es lässt sich auch

gehören u.a. Grundstücke, Maschinen, Fuhrpark und Betriebs- und Geschäftsausstattungen. Rohstoffe, Handelsware, Forderungen, Bankguthaben und Bargeld zählen zum Umlaufvermögen. Das Fremdkapital auf der Passivseite wird unterteilt in langfristige, mittel- und kurzfristige Verbindlichkeiten. Langfristige Verbindlichkeiten stellen beispielsweise Darlehen dar. Zu den mittel- und kurzfristigen Verbindlichkeiten gehören Lieferantenschulden, Bankschulden und Kundenanzahlungen.³²⁰ Zudem gehören RST³²¹ und passive Rechnungsabgrenzungsposten (Abk.: RAP)³²² zu den Verbindlichkeiten.³²³

Grundsätzliche Gliederung einer Bilanz

Aktiva	Bilanz zum ...	Passiva
I. Anlagevermögen		I. Eigenkapital
1. Bebaute Grundstücke		II. Fremdkapital
2. Unbebaute Grundstücke		1. langfristige Verbindlichkeiten
3. Maschinen		- Darlehen
4. Fuhrpark		2. mittel- und kurzfristige Verbindl.
5. Betriebs- und Geschäftsausstattung		- Lieferantenschulden
II. Umlaufvermögen		- Bankschulden
1. Rohstoffe		- Kundenanzahlungen
2. Unfertige Erzeugnisse		
3. Handelsware		
4. Forderungen		
5. Wechsel		
6. Bankguthaben		
7. Postscheck		
8. Bargeld bzw. Kasse		
Summe der Aktiva		Summe der Passiva

Abbildung 11: Grundsätzliche Gliederung einer Bilanz. Quelle: Kroll, 2000, S. 25

als Saldo aus Vermögen und Schulden definieren. Quelle: <http://www.welt-der-bwl.de/Eigenkapital> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³²⁰ Vgl. Kroll, 2000, S. 25.

³²¹ Definition: Rückstellungen sind nach Handelsrecht Verbindlichkeiten, Verluste oder Aufwendungen, die hinsichtlich ihrer Entstehung oder Höhe ungewiss sind. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54462/rueckstellung-v7.html> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³²² Definition: Geschäftsvorfälle, die vor dem Bilanzstichtag zu einer Einnahme geführt haben, aber Ertrag für eine bestimmte Zeit danach darstellen, z.B. Mieteinnahmen am Ende des alten Jahres für das neue Jahr. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/140785/passive-rechnungsabgrenzung-v6.html> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³²³ Vgl. Prell-Leopoldseeder, S.: Grundlagen der Kostenrechnung: Lehrbuch zur Einführung in die Theorie und Praxis der Kostenrechnung, Linde Verlag GmbH, 2014, S. 84.

Die Abbildung 12 zeigt die zusammengefasste Bilanz der österreichischen VU in allen Versicherungsabteilungen und ihre Entwicklung von 2013 bis 2014.³²⁴

1.4. Zusammengefasste Bilanz der Versicherungsunternehmen

Dir. int. Geschäft, alle Versicherungsabteilungen (in Mio. €)

AKTIVA							
	2013	Anteil in %	%- Stg.	2014	Anteil in %	%- Stg.	
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	109	0,1	7,3	110	0,1	1,2	
B. Kapitalanlagen	84.614	77,2	1,6	85.446	76,0	1,0	
C. Kapitalanlagen der fondsgeb. und der indexgeb. Lebensversicherung	18.755	17,1	4,3	19.700	17,5	5,0	
D. Forderungen	2.828	2,6	10,2	3.301	2,9	16,7	
E. Anteilige Zinsen und Mieten	785	0,7	-2,4	799	0,7	1,8	
F. Sonstige Vermögensgegenstände	1.989	1,8	-2,5	2.524	2,2	26,9	
G. Verrechnungsposten mit der Zentrale	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0	
H. Rechnungsabgrenzungsposten	488	0,4	-1,0	537	0,5	9,8	
I. Verrechnungsposten zwischen den Abteilungen	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0	
BILANZSUMME AKTIVA	109.568	100,0	2,1	112.416	100,0	2,6	

PASSIVA							
	2013	Anteil in %	%- Stg.	2014	Anteil in %	%- Stg.	
A. Eigenkapital	13.256	12,1	9,9	13.527	12,0	2,0	
B. Unversteuerte Rücklagen	574	0,5	-1,3	554	0,5	-3,3	
C. Nachrangige Verbindlichkeiten	2.896	2,6	47,6	2.803	2,5	-3,2	
D. Versicherungstechn. Rückstellungen im Eigenbehalt	66.697	60,9	1,4	68.236	60,7	2,3	
E. Versicherungstechnische Rückstellungen der fondsgeb. und indexgeb. Lebensversicherung	17.782	16,2	4,3	18.766	16,7	5,5	
F. Nichtversicherungstechnische Rückstellungen	2.527	2,3	4,3	2.730	2,4	8,0	
G. Depotverbindlichkeiten aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft	2.034	1,9	39,4	1.724	1,5	-15,2	
H. Sonstige Verbindlichkeiten	3.651	3,3	-7,9	3.942	3,5	7,9	
I. Verrechnungsposten mit der Zentrale	2	0,0	-21,0	2	0,0	-7,6	
J. Rechnungsabgrenzungsposten	149	0,1	-8,4	133	0,1	-10,7	
BILANZSUMME PASSIVA	109.568	100,0	2,1	112.416	100,0	2,6	

Die Daten für 2015 standen zu Redaktionsschluss noch nicht zur Verfügung.

Quelle: FMA, VVO

Abbildung 12: Zusammengefasste Bilanz der VU (alle Versicherungsabteilungen). Entwicklung 2013-2014. Quelle: VVO, 2016, S. 103.

Zu der *Aktivseite* gehören die Posten A bis C, welche zum Anlagevermögen zählen sowie die Posten D bis F, welche zum Umlaufvermögen zählen.³²⁵ Die RAP auf der Aktivseite können entweder zum Umlaufvermögen (Verrechnung der Ausgabe bis zu zwölf Monaten) oder zum Anlagevermögen gehören (Verrechnung der Ausgabe über zwölf Monate).³²⁶

³²⁴ Vgl. VVO, 2016, S. 103.

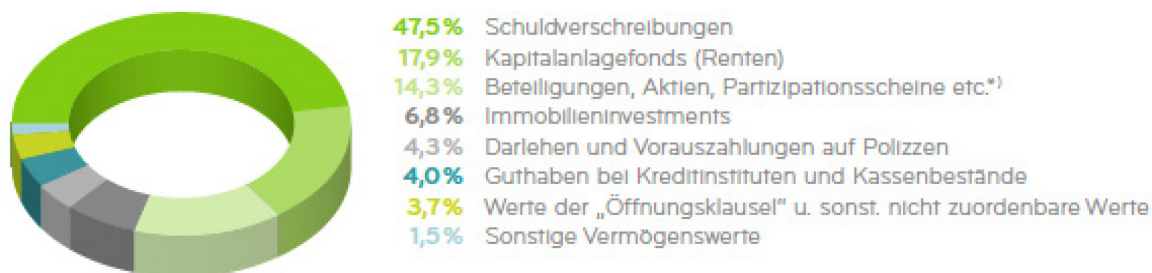
³²⁵ Vgl. Kroll, 2000, S. 25.

³²⁶ Vgl. https://www.haufe.de/finance/finance-office-professional/rechnungsabgrenzung-nach-hgb-estg-und-ifs-84-aktive-rechnungsabgrenzungsposten_idesk_PI11525_HI3479652.html [Letzter Zugriff

In der Abbildung 12 wird ersichtlich, dass bei den VU die Summe des Anlagevermögens deutlich höher ist als die Summe des Umlaufvermögens. Hier sind die RAP nicht mit einberechnet.³²⁷

Des Weiteren fällt auf, dass auf der Aktivseite die Kapitalanlagen die höchste Summe ausmachen.³²⁸ Die Abbildung 13 zeigt eine Übersicht über die Herkunft der Kapitalanlagen in der österreichischen Versicherungswirtschaft im Jahr 2015 in Prozent an. Schuldverschreibungen machen den größten Teil der Kapitalanlagen aus (47,5 %), gefolgt von Kapitalanlagefonds (17,9 %) sowie Beteiligungen, Aktien und Partizipationsscheinen (14,3 %). Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestände sowie sonstige Vermögenswerte machen mit jeweils 4 und 1,5 % nur einen geringen Anteil der Kapitalanlagen aus.³²⁹

Kapitalanlagen – Prozentanteile



Quelle: FMA

Abbildung 13: Herkunft der Kapitalanlagen in der österreichischen Versicherungswirtschaft in Prozentanteilen in 2015. Quelle: VVO, 2016, S. 98.

Auf der *Passivseite* stellen unversteuerte RL³³⁰ Sonderposten dar, da diese

am 18.02.17].

³²⁷ Vgl. VVO, 2016, S. 103.

³²⁸ Vgl. ebd.

³²⁹ Vgl. ebd., S. 98.

³³⁰ Definition: Unversteuerte Rücklagen müssen aufgrund des Steuerrechts gebildet werden und können im Gegensatz zu versteuerten Rücklagen auch bei Vorliegen eines Bilanzverlustes gebildet werden. Unversteuerte Rücklagen ergeben sich aus Bewertungsreserven aufgrund von Sonderabschreibungen und sonstigen unversteuerten Rücklagen wie beispielsweise der Übertragungsrücklage. Quelle: <http://wt-bks.at/unversteuerte-rucklagen/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

sowohl aus Eigen- als auch Fremdkapital bestehen.³³¹ In der Abbildung 11 zählen die Posten C-H zum Fremdkapital. Auch der Posten J (passive RAP) gehört zum Fremdkapital.³³² Die Abbildung 12 zeigt, dass die Höhe des Eigenkapitals im Vergleich zu der Summe des Fremdkapitals nur einen kleinen Anteil ausmacht.³³³

Wie im Theorieteil bereits erläutert, können VVaG durch nachrangige Verbindlichkeiten ihre Eigenmittelgrundlage optimieren. Durch diese Bestimmung können Versicherungsvereine Kapital aufnehmen (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Nachrangige Verbindlichkeiten*).³³⁴ Nachrangige Verbindlichkeiten beinhalten alle Schulden, die ein Unternehmen gegenüber einem Dritten hat. Das Besondere ist, dass bei einer Zahlungsunfähigkeit zuerst alle anderen Forderungen beglichen werden müssen. Somit werden die Schulden der nachrangigen Verbindlichkeiten erst zum Schluss ausgeglichen.³³⁵ Die nachrangigen Verbindlichkeiten werden auf der Passivseite der Bilanz aufgelistet, da diese Fremdkapital aufweisen. Eine Auffälligkeit ist, dass im Jahr 2015 fast zwei Drittel der in der FMA Datenbank aufgelisteten österreichischen VU keine nachrangigen Verbindlichkeiten aufweisen.³³⁶ Dies kann vor allem dadurch begründet werden, dass sich die Fremdfinanzierung strikten aufsichtsrechtlichen Regelungen unterwerfen muss. In Europa ist zum Beispiel durch das Solvency II nur eine bestimmte Menge an nachrangigen Schuldtiteln für Solvenzkapital³³⁷ und Mindestkapitalanforderungen erlaubt. Des Weiteren benötigen alle Zins- oder Kapitalrückzahlungen vorab eine Erlaubnis von der staatlichen Versicherungsbehörde.³³⁸

³³¹ Vgl. <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/sonderposten-mit-r%C3%BCcklageanteil/sonderposten-mit-r%C3%BCcklageanteil.htm> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³³² Vgl. Prell-Leopoldseder, 2014, S. 84.

³³³ Vgl. VVO, 2016, S. 103.

³³⁴ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 23.

³³⁵ Vgl. <https://www.rechnungswesen-abc.de/wiki/nachrangige-verbindlichkeiten/> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³³⁶ Vgl. https://fma-v.a.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=2&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 14.02.17].

³³⁷ Definition: Der Begriff „Solvenzkapital“ wird häufig in Verbindung mit *Solvency II* gebraucht. Dabei handelt es sich um versicherungstechnische Rückstellungen, die nach einer bestimmten Methode errechnet werden. Quelle: https://www.bezahlen.de/lexikon/solvvenzkapital_1765.html [Letzter Zugriff am 18.02.17].

Die versicherungstechnischen RST³³⁹ im Eigenbehalt weisen die höchste Summe in der Passivseite auf. Dies ist bei VU üblicherweise der Fall.³⁴⁰

Um gezielt auf die Kapitalanlagenstruktur der VVaG einzugehen, werden im Folgenden die Bilanzen der österreichischen VVaG aus der Datenbank der FMA herangezogen. Des Weiteren wird die Kapitalanlagenstruktur der österreichischen Versicherungs-AGs untersucht. Das Ziel dieser Untersuchung ist, herauszufinden, ob es Unterschiede zwischen österreichischen VVaG und Versicherungs-AGs bezüglich der Kapitalveranlagung gibt.

In Österreich gibt es aktuell sieben VVaG:

- Kärntner Landesversicherung auf Gegenseitigkeit
- MuKi VVaG
- Österreichische Beamtenversicherung VVaG (ÖBV)³⁴¹
- Österreichische Hagelversicherung VVaG
- Tiroler Versicherung V.a.G.
- Vorarlberger Landes-Versicherung V.a.G.³⁴² und
- Rückversicherungsverein auf Gegenseitigkeit (RVV)³⁴³

Die österreichischen Versicherungs-AGs, deren Bilanzen näher betrachtet werden, werden in der Abbildung 14 aufgelistet. Die Versicherungs-AGs beinhalten fünf Hybridformen (eingebrachte VVaG in AGs).³⁴⁴

³³⁸ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 18.

³³⁹ Definition: Sammelbezeichnung für verschiedene versicherungstechnische Passivposten in der Bilanz von Versicherungsunternehmen. Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/17224/versicherungstechnische-rueckstellungen-v12.html> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³⁴⁰ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/17224/versicherungstechnische-rueckstellungen-v12.html> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³⁴¹ Vgl. <http://www.oebv.com/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁴² Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 155 f.

³⁴³ Siehe: <https://www.rvv.at/> [Letzter Zugriff am 22.08.17].

³⁴⁴ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 156.

Österreichische Versicherungs-AGs
SK Versicherung AG
BAWAG P.S.K. Versicherung AG
Helvetia Versicherungen AG
D.A.S. Rechtsschutz AG
DONAU Versicherung AG VIG
SPARKASSEN Vers. AG VIG
GENERALI Versicherung AG
NIEDERÖSTERREICHISCHE Vers. AG
EUROPÄISCHE Vers. AG
GARANT Versicherung AG
HYPO Versicherung AG
ZÜRICH Versicherungs-AG
Acredia Versicherung AG
PORSCHE Versicherung AG
VAV Versicherungs-AG
HDI Versicherung AG
ERGO Versicherung AG
Allianz Leben Vers. AG
Allianz Versicherung AG
VIG VIENNA INSURANCE GROUP AG
WÜSTENROT Vers. AG
APK Versicherung AG
Nürnberger Versicherung AG
Generali Holding Vienna AG
FWU Life Insurance Austria AG
Darunter Hybridformen (eingebrachte VVaG in AGs):
GRAWE Versicherung AG
MERKUR Versicherung AG
OBERÖSTERREICHISCHE Vers. AG
WIENER STÄDTISCHE Vers. AG
UNIQA Österreich Vers. AG

Abbildung 14: Auflistung österreichischer Versicherungs-AGs. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

Im Folgenden werden die Posten Eigenkapital, Unversteuerte RL, Nachrangige Verbindlichkeiten, Versicherungstechnische RST, Versicherungstechnische RST der fonds- und indexgebundenen LV, Nichtversicherungstechnische RST, Depotverbindlichkeiten³⁴⁵ aus dem abgegebenen RV-Geschäft, Sonstige

³⁴⁵ Definition: Depotverbindlichkeiten/Depotforderungen entstehen, wenn der Rückversicherer beim Vorversicherer Sicherheiten stellt. Quelle: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Auslegungsentscheidung/dl_ae_151204_bewertung_vermoegenswerte_verbindlichkeiten_unter_SII.

Verbindlichkeiten und (passive) RAP betrachtet. Dazu wird die Bilanz aus dem Jahr 2016 herangezogen. Für jeden Posten wird jeweils die Durchschnittssumme aller VVaG bzw. Versicherungs-AGs berechnet (siehe Tabelle 1).

Das *Eigenkapital* wird aufgeteilt in Grundkapital, Partizipationskapital, Kapital-RL³⁴⁶, Gewinn-RL, Risiko-RL³⁴⁷ gem. § 73 a versteuert, Bilanzgewinn bzw. Verlust.³⁴⁸

Die *versicherungstechnischen RST* bestehen aus Prämienüberträgen³⁴⁹, Deckungs-RST³⁵⁰, RST für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, RST für erfolgsunabhängige Prämienrückerstattungen, RST für erfolgsabhängige Prämienrückerstattungen/Gewinnbeteiligungen, Schwankungs-RST³⁵¹ und sonstige versicherungstechnischen RST.³⁵²

Der Posten *Nichtversicherungstechnische Rückstellungen* besteht aus RST für Abfertigungen, RST für Pensionen, Steuer-RST, RST für passive latente Steuern und sonstige RST.³⁵³

pdf?__blob=publicationFile&v=2 [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁴⁶ Definition: Als Kapitalrücklage sind Eigenkapitalzuführungen (Geld- oder bewertete Sachmittel) auszuweisen, die im Einzelnen im § 272 II HGB aufgeführt sind (Agiobeträge und andere Zahlungen). Quelle: [http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen.htm#RU40H2](http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen.htm#RU40H2) [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁴⁷ Definition Risikorücklage: Jede Organisation muss über gewisse Reserven verfügen, mit der sie vorübergehend rückläufige Spenden überbrücken kann, ohne sofort in Schieflage zu geraten. Quelle: http://www.jasper-steuerberatung.de/Infoservice/vereine/gemein/verein_gemein_ruecklag.htm [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁴⁸ Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_uhl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

³⁴⁹ Definition: Versicherungstechnische Rückstellung in der Bilanz von Versicherungsunternehmen für am Bilanzstichtag noch nicht verdiente Prämie (Quelle: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/140702/paemienuebertrag-v5.html> [Letzter Zugriff am 24.04.17].)

³⁵⁰ Definition: Es handelt sich um gesetzlich zu bildende Rückstellungen im Lebensversicherungsbereich, die dem Prämienzahler garantieren sollen, dass bei Ausschüttung seiner Lebensversicherung ausreichend Kapital des Versicherungsunternehmens vorhanden ist. Quelle: <http://www.finanzen.net/wirtschaftslexikon/Deckungsrueckstellung> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

³⁵¹ Definition: Eine versicherungstechnische Rückstellung, die zufällig auftretende Über- und Unterschäden einzelner Versicherungsperioden über die Zeit ausgleicht. Quelle: Rockel, W.: Fair Value - Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen: Eine ökonomische Analyse, Wiesbaden, Springer Verlag, 2004, S. 55.

³⁵² Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_uhl=3&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

³⁵³ Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_uhl=5&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

Die sonstigen Verbindlichkeiten werden unterteilt in Verbindlichkeiten aus dem direkten Geschäft an Versicherungsnehmer, Versicherungsvermittler sowie Versicherungsunternehmen, Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem RV-Geschäft, Anleiheverbindlichkeiten (mit Ausnahme des Ergänzungskapitals), Verbindlichkeiten gegen Kreditinstitute und andere Verbindlichkeiten.³⁵⁴

Rechts- form	Posten								
	Eigen- kapital	Unver- steuer. RL	Nachr. Verb.	Versich. techn. RST	Versich. techn. RST der fonds- und index- geb. LV	Nicht- versic h. techn. RST	Depot- verb. aus dem abg. RV- Gesch.	So. Verb.	RAP
VVaG Durch- schn.- summe	61.753	0	2.143	384.039	19.996	15.400	149	10.093	2.602
Versich.- AGs Durch- schn.- summe	371.111	0	88.240	2.506.626	641.909	73.653	46.466	109.844	29.227

Tabelle 1: Kapitalanlagenstruktur der österreichischen VVaG und Versicherungs-AGs im Vergleich. Zahlen zeigen die Durchschnittssumme aller VVaG bzw. Versicherungs-AGs in den jeweiligen Posten an (Daten entnommen aus der Bilanz vom Jahr 2016). Zahlen in 1000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

Bei den VVaG weisen die Posten *Eigenkapital* und *Versicherungstechnische RST* die höchsten Summen auf. Bei den Versicherungs-AGs lässt sich die größte Summe ebenfalls in dem Posten *Versicherungstechnische RST* finden. Die niedrigste Summe zeigt sich bei den VVaG in den Posten *Depotverbindlichkeiten aus dem abgegebenen RV-Geschäft*. Bei den Versicherungs-AGs lässt sich die niedrigste Summen bei den *RAP* finden. Die un versteuerten RL weisen sowohl bei den VVaG als auch bei den Versicherungs-AGs einen Wert von 0 auf, da diese ab dem 1.1.2016

³⁵⁴ Vgl. ebd.

aufgrund des RÄG 2014³⁵⁵ entfällt.³⁵⁶

Die *Versicherungstechnischen RST* machen bei den VVaG als auch bei den Versicherungs-AGs die höchste Summe auf der Passivseite aus. Wie oben bereits erwähnt, werden diese unterteilt in Prämienüberträgen, Deckungs-RST, RST für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, RST für erfolgsunabhängige Prämienrückerstattungen, RST für erfolgsabhängige Prämienrückerstattungen/Gewinnbeteiligungen, Schwankungs-RST und sonstige versicherungstechnischen RST.³⁵⁷ Im Allgemeinen stellen versicherungstechnische RST eine Gewährleistung dar, um den Verpflichtungen, die in den Versicherungsverträgen geregelt sind, nachkommen zu können.³⁵⁸

Bei den VVaG macht das *Eigenkapital* auf der Passivseite den zweitgrößten Posten aus, stellt aber im Verhältnis zum Fremdkapital einen geringen Wert dar. Bei den Versicherungs-AGs ist dies derselbe Fall: Das *Eigenkapital* macht hier zwar die dritthöchste Summe aus, stellt im Verhältnis zum Fremdkapital jedoch nur einen minimalen Wert dar.

Wie im Theorieteil bereits erwähnt, weisen VVaG im Vergleich zu den Versicherungs-AGs Nachteile bezüglich der Eigenkapitalbeschaffung auf, da keine Option auf externe Beteiligungsfinanzierung besteht (siehe Kapitel 2.1.3 Vor- und Nachteile → *Nachteile durch erschwerte Eigenkapitalbeschaffung*). Eigenfinanzierung besteht in diesem Fall nur als Innenfinanzierung. Ihre Möglichkeiten zur Verbesserung der Kapitalstruktur sind somit eingegrenzt.³⁵⁹ Versicherungs-AGs haben hingegen eine größere Flexibilität, um (Eigen-) Kapital am Kapitalmarkt durch Aktien aufzubringen.³⁶⁰ Aus diesen Gründen wurde den VVaG bereits mehrere

³⁵⁵ Definition: Rechnungslegungsänderungsgesetz 2014 (Quelle: <http://www.tpa-group.at/de/publikationen-news/newsletter/allgemeine-zusammenfassung-des-rechnungslegungs-aenderungsgesetz-2014> [Zugriff am 22.09.17].)

³⁵⁶ Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=2&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

³⁵⁷ Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=3&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

³⁵⁸ Vgl. <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/versicherungstechnische-r%C3%BCckstellungen/versicherungstechnische-r%C3%BCckstellungen.htm> [Letzter Zugriff am 18.05.17].

³⁵⁹ Vgl. Breuer und Breuer, 2002, S. 5 f.

³⁶⁰ Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

Möglichkeiten geboten, Eigenkapital zu beschaffen. Eine Möglichkeit ist die VAG *Novelle 1991*, welche den österreichischen VVaG die Einbringung ihrer Betriebe in eine AG über eine Gesamtrechtsnachfolge ermöglicht (siehe Kapitel 4.2.1). Die Besonderheit liegt darin, dass die Versicherungsvereine weiterhin existieren.³⁶¹ Die zweite Möglichkeit ist die *Novelle 1986*, wodurch VVaG Zusatzkapital in Form von Partizipations- oder Ergänzungskapital beschaffen können. Dies wurde in der Praxis nicht durchgesetzt.³⁶² Weder VU noch Investoren haben Interesse gezeigt. Ein möglicher Grund ist, dass die VU keine Lösung dafür finden, welchen Teil des Überschusses jeweils an die Mitglieder und Eigentümer ausgegeben werden soll und auf welchen Teil des Überschusses sowohl die Mitglieder als auch Eigentümer Anspruch haben.³⁶³

Bei einer Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG sehen die Mitglieder hauptsächlich einen fragwürdigen Aspekt darin, ob sie hinsichtlich der weiteren Existenz der VVaG zukünftig „unter sich bleiben“ oder ob die Mitglieder der anderen Vereine „die Macht ergreifen“ werden.³⁶⁴ Auf die Option von Zusatzkapital in Form von Partizipations- und Ergänzungskapital übertragen, kann ein weiterer Grund für die Nichtaufnahme des Partizipationskapitals somit sein, dass VVaG lieber unter sich bleiben möchten, da sie nicht wollen, dass fremde Aktionäre oder Investoren sich einmischen oder zu viel Macht bezüglich der Entscheidungen im Versicherungsverein bekommen. Somit stellt sich die Frage, ob die VVaG nicht doch genug Eigenkapital besitzen, wenn die Möglichkeit der Aufnahme von Eigenkapital in Form von Partizipationskapital (aus den oben genannten Gründen) nicht in Anspruch genommen wurde.

³⁶¹ Vgl. Eckert, 1993, S. 392.

³⁶² Vgl. Schimetschek, H., Weiser, H.: Zukunftsentwicklungen - Österreichisches Modell; in: Grundlagen des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit, Hrsg. Peiner, W., Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft, 1995, S. 318.

³⁶³ Vgl. Mayer, L.: Die Demutualisierung von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit (VVaG) in Österreich; in: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter, Hrsg. Geib, G., Düsseldorf, IDW-Verlag GmbH, 2001, S. 211.

4.1.2 Entwicklung des Rückversicherungsanteils bei österreichischen VVaG

In Kapitel 3.3 (Externe Kapitalquellen → *Rückversicherungen*) wurden die RV bereits behandelt. Zusammenfassend wird eine Rückversicherung wie folgt definiert: „Rückversicherung ist die Versicherung einer von einem Versicherungsunternehmen (Versicherer) abgedeckten Gefahr. Der Versicherungsnehmer (des Erstversicherers) erwirbt keinen Anspruch gegen den Rückversicherer.“³⁶⁵

RV werden verwendet, um Ertragsschwankungen zu minimieren. Eine RV kann je nach Maß der Risikobereitschaft und Vorzügen der VU individuell zusammengestellt und dem VU angepasst werden. Individuell angepasste RV-Strukturen stellen ein flexibles und effizientes Instrument für Risikoübertragung und Organisation des Kapitals seitens der Versicherer dar. Eine Risikoübertragung durch die RV kann die Risikomarge (Reserven) minimieren. Die Risikomarge gehört zu den versicherungstechnischen RST und nicht zum Eigenkapital. Daraus folgend wird bei einer Verringerung der Risikomarge das Eigenkapital heraufgesetzt und folglich auch das vorhandene Kapital. RV können das vorhandene Kapital vor allem in problematischen Perioden absichern, da diese ihren Anteil dazu beitragen müssen, falls aufkommende Schäden auftauchen.³⁶⁶

RV-Anteile können in den versicherungstechnischen RST gefunden werden.³⁶⁷ Dies ist sinnvoll, da RV vor allem bei RST benötigt werden, die eine Unsicherheit bezüglich der Bildung oder Höhe ihrer Aufwendungen aufweisen.³⁶⁸

Im Praxisteil soll nun untersucht werden, wie sich der RV-Anteil in dem Zeitraum 1998 bis 2016 bei den österreichischen VU entwickelt hat. Anschließend wird berechnet, wie viel Prozent der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Dies erfolgt mithilfe der gegebenen Bilanzen und Daten aus der

³⁶⁴ Vgl. Eckert, 1993, S. 393.

³⁶⁵ VVO, 2015, S.141.

³⁶⁶ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 19 ff.

³⁶⁷ Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=3&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁶⁸ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54462/rueckstellung-v7.html> [Letzter Zugriff am 18.02.17].

Datenbank der FMA³⁶⁹, welche einen Überblick über die österreichische Versicherungsstatistik gibt. Um einen besseren Vergleich der Kapitalstrategien innerhalb der Rechtsformen darzustellen, werden bei dieser Untersuchung VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen und die UNIQA getrennt betrachtet. Für die folgende Untersuchung wird die jährliche Gesamtsumme der einzelnen RV-Anteile im Durchschnitt berechnet und anhand einer Entwicklungskurve grafisch dargestellt. Anschließend werden die jährlichen Gesamtsummen des Eigenkapitals und des RV-Anteils im Durchschnitt herangezogen und mit den jährlichen Gesamtsummen des Gesamtkapitals³⁷⁰ im Durchschnitt ins Verhältnis gesetzt, um zu berechnen, wie viel Prozent jeweils der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Um den Vergleich zu vereinfachen, wird hier bei allen drei Komponenten jeweils die Durchschnittssumme aller Jahre (1998 bis 2016) als Vergleichswert herangezogen. Wie oben bereits erwähnt, erfolgt die Untersuchung für alle vier Rechtsformen getrennt, um diese besser miteinander vergleichen zu können.

Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den VVaG

Bei dieser Untersuchung werden die folgenden sieben österreichischen VVaG miteinbezogen: Kärntner Landesversicherung auf Gegenseitigkeit, MuKi VVaG, Österreichische Beamtenversicherung VVaG, Österreichische Hagelversicherung VVaG, Tiroler Versicherung V.a.G. und Vorarlberger Landes-Versicherung V.a.G.³⁷¹ Ab 2016 ist der RVV Rückversicherungsverein dazugekommen.³⁷²

³⁶⁹ Siehe: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁷⁰ Das Gesamtkapital stellt die Bilanzsumme auf der Passivseite dar. Quelle: <http://www.welt-der-bwl.de/Bilanzsumme-Definition> [Letzter Zugriff am 13.06.17].

³⁷¹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 155 f.

³⁷² Vgl. https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

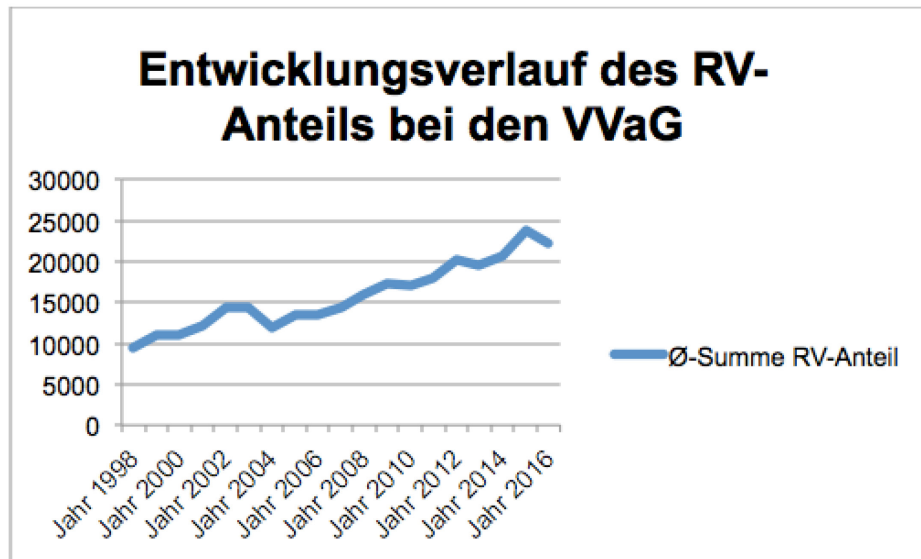


Abbildung 15: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den VVaG (Zeitraum 1998-2016). Zahlen in 1.000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

Die Abbildung 15 zeigt den Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den sechs österreichischen VVaG. Die Summen stellen die jährlichen Gesamtsummen der sechs VVaG im Durchschnitt dar. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 1*) zu finden.

Aus der Abbildung 15 wird eine relativ konstant steigende Entwicklung des RV-Anteils ersichtlich. Vom Jahr 2003 auf 2004 ist ein kleiner Abstieg erkennbar. Im Jahr 2004 wurde der Plan für die Durchführung des Solvency II bekannt gegeben.³⁷³ Im Jahr 2003 haben sich jedoch laut Umfrage erst lediglich ein Drittel der Risiko- und Kapitalanlagemanager über das Solvency II und die damit aufkommenden erhöhten Eigenkapitalanforderungen informiert.³⁷⁴ Dies kann den Abstieg des RV-Anteils von 2003 auf 2004 erklären. Ab 2005 steigt der RV-Anteil wieder an und erreicht im Jahr 2015 ihren höchsten Wert. Im Jahr 2016 zeigt sich eine sinkende Tendenz.

³⁷³ Vgl. Sehrbrock, D.: Die "Aufsichtsleiter" für Versicherungsunternehmen in kritischen Solvabilitätssituationen: Eine Analyse der §§ 132-137 VAG im Kontext von Entwicklung und Systematik der Solvabilitätsaufsicht, Karlsruhe, VVW, 2016, S. 82.

³⁷⁴ Vgl. <https://heistermannconsulting.de/wphc201403/wp-content/uploads/2016/05/I-VW-Management-Information-Sonderausgabe-Band-7-Artikel-Heistermann-Solvency-II-und-Risikomanagement-in-der->

Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Versicherungs-AGs

In diesem Abschnitt wird der Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den österreichischen Versicherungs-AGs untersucht. Die genauen Versicherungs-AGs können in den Bilanzen aus der Datenbank der FMA aufgerufen werden.³⁷⁵

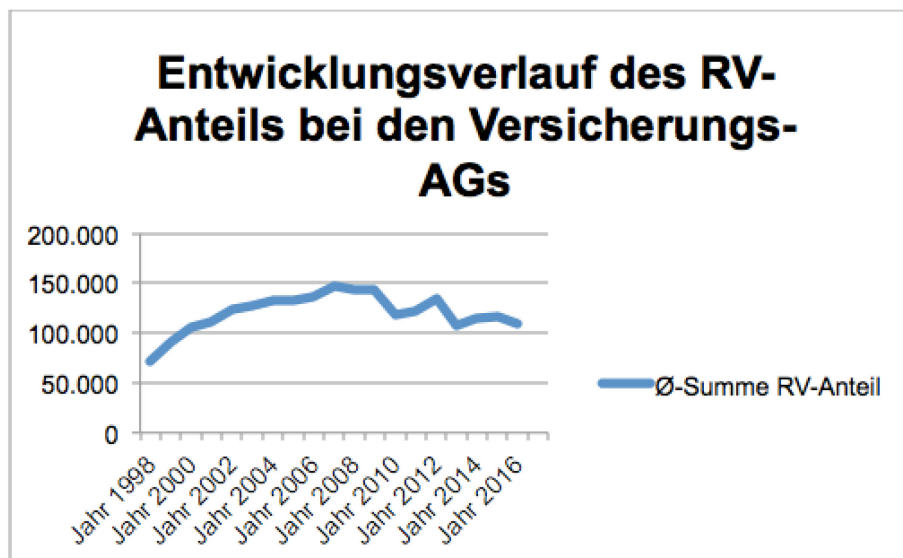


Abbildung 16: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Versicherungs-AGs (Zeitraum 1998-2016). Zahlen in 1.000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

Die Abbildung 16 gibt die Entwicklung des RV-Anteils bei den österreichischen Versicherungs-AGs wieder. Die Summen stellen die jährlichen Gesamtsummen der österreichischen Versicherungs-AGs im Durchschnitt dar. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 2*) zu finden.

Aus der Abbildung 16 wird in den Jahren 1998 bis 2007 eine relativ konstant steigende Entwicklung des RV-Anteils ersichtlich. In den Jahren 2007 bis 2012 sind einige Schwankungen vorhanden. Diese können durch die unvorhersehbare Entstehung der Solvency II Richtlinie von 2007 bis 2010 erklärt werden. Der erste Vorschlag der Solvency II Richtlinie wurde am 10.07.2007 bekannt gegeben, welcher

Versicherungswirtschaft.pdf [Letzter Zugriff am 04.10.17].

³⁷⁵ Siehe: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

jedoch am 26.02.2008 überarbeitet wurde. Der Finanzministerrat hat die Richtlinie am 05.05.2009 aufgrund einer sprachlichen Überprüfung vorübergehend und am 25.11.2009 unwiderruflich aufgehoben. Die Richtlinie ist somit endgültig erst am 06.01.2010 in Kraft getreten.³⁷⁶ Zudem sollte die Richtlinie 2012 in nationales Recht übertragen werden, was jedoch aufgrund notwendiger Änderungen der Richtlinie verzögert wurde.³⁷⁷ Ab 2013 ist wieder ein konstanter Anstieg zu erkennen. Im Jahr 2016 zeigt sich, wie bei den VVaG, eine sinkende Tendenz an.

Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Hybridformen (Einbringung)

Bei dieser Untersuchung werden die folgenden fünf Hybridformen in Österreich miteinbezogen: Austria-Collegialität Österreichische Versicherung AG, GRAWE Versicherung AG, Merkur Versicherung AG, Oberösterreichische Versicherung AG und Wiener Städtische Versicherung AG.³⁷⁸

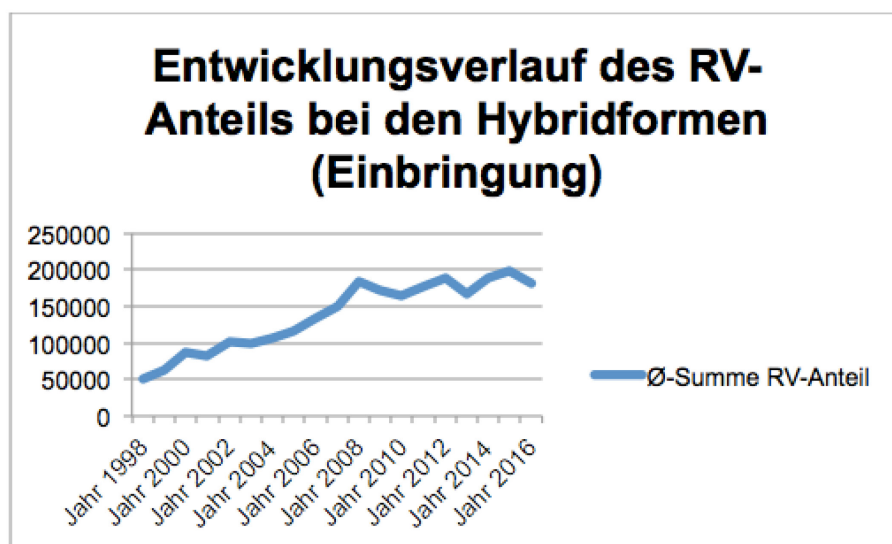


Abbildung 17: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Hybridformen (Zeitraum 1998-2016). Zahlen in 1.000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁷⁶ Vgl. Winkler, L.: Der Aufsichtsrat im Versicherungsunternehmen nach Solvency II: Eine Untersuchung ausgewählter Fragen der Überwachungsaufgabe, der Informationsversorgung und der Qualifikationsanforderungen, Karlsruhe, VVW, 2017, S. 16 f.

³⁷⁷ Vgl. <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2015/05/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-versicherungsaufsichtsreform-solvency-zwei.html> [Letzter Zugriff am 04.10.17].

³⁷⁸ Siehe: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.17].

Die Abbildung 17 stellt den Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den österreichischen Hybridformen dar. Die Summen stellen die jährlichen Gesamtsummen der fünf Hybridformen im Durchschnitt dar. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 3*) zu finden.

Der Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den Hybridformen weist mehrere Schwankungen auf. Nach einem relativ konstanten Anstieg in den Jahren 1998 bis 2000, sinkt die Summe des RV-Anteils im Jahr 2001. Nach einem Anstieg im Jahr 2002 sinkt der Wert im darauffolgenden Jahr wieder. Ab 2004 bis 2013 zeigt die Entwicklung kleinere Schwankungen mit einigen Hoch und Tiefs auf. Ab 2013 ist wieder ein konstanter Anstieg des RV-Anteils zu erkennen, welcher im Jahr 2015 die höchste Summe des RV-Anteils im Verlauf der Jahre erreicht hat. Im Jahr 2016 ist eine sinkende Tendenz erkennbar.

Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei der UNIQA

Die UNIQA Insurance Group ist der UNIQA Österreich, UNIQA International sowie der UNIQA Reinsurance übergeordnet. Die neue Konzernstruktur ist in Abbildung 18 dargestellt.

UNIQA – Neue Konzernstruktur

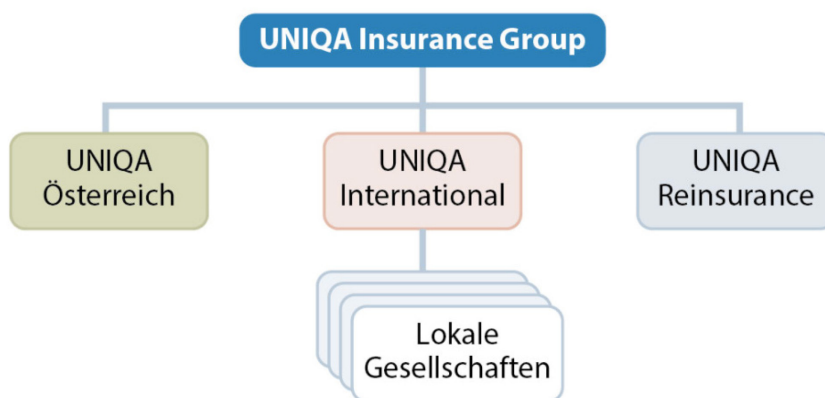


Abbildung 18: UNIQA – Neue Konzernstruktur (Quelle: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/uniqa-group/ueber-das-unternehmen/unternehmensstruktur/Unternehmensstruktur.de.html> [Letzter Zugriff am 23.08.17]).

In dieser Untersuchung wird die *UNIQA Österreich Versicherungs-AG* herangezogen, um einen besseren Vergleich mit den anderen Rechtsformen zu gewährleisten.

Die UNIQA Österreich Versicherungs-AG wird bei der Untersuchung getrennt betrachtet, da diese aus einem Vermögensverwaltungsverein entstanden ist: Aus der *Austria VVaG* und der *Collegialität Versicherung auf Gegenseitigkeit* ist die *Austria-Collegialität Österreichische Versicherung AG* entstanden.³⁷⁹ Zudem ist die UNIQA Versicherungsverein Privatstiftung mit 49 % und die Collegialität Versicherungsverein Privatstiftung mit 2,5 % als Aktionär an der UNIQA Insurance Group AG³⁸⁰ beteiligt. Somit ist die Privatstiftung Teileigentümer von der UNIQA und wird als Hybridform angesehen.³⁸¹

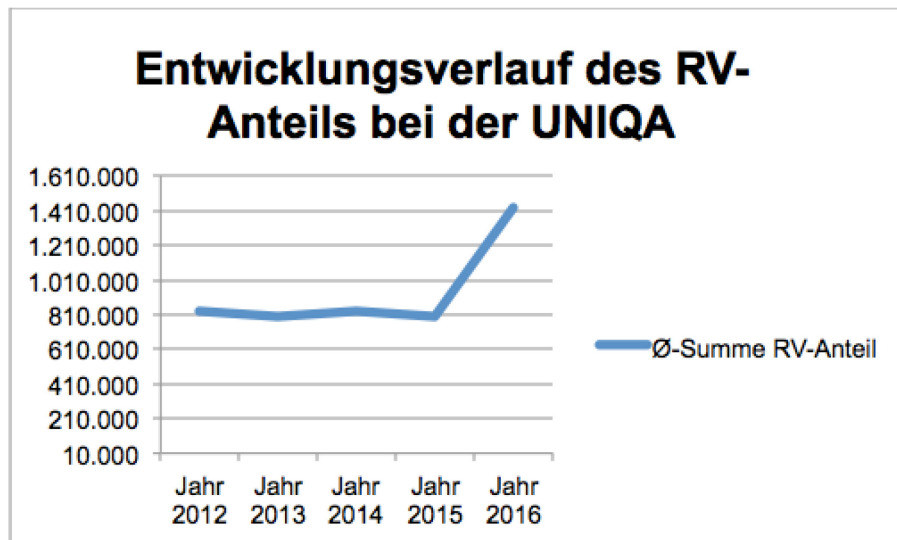


Abbildung 19: Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei der UNIQA (Zeitraum 2012-2016). Zahlen in 1.000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁷⁹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169 f.

³⁸⁰ Im Juli 2013 wurde der Firmenname „UNIQA Versicherungen AG“ auf „UNIQA Insurance Group AG“ umgewandelt. Quelle: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/uniqa-group/ueber-das-unternehmen/geschichte/Geschichte.de.html> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

³⁸¹ Vgl. <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/services/Impressum.de.html> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

Die Abbildung 19 zeigt den Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei der UNIQA. Die Summen stellen die jährlichen Gesamtsummen der UNIQA Österreich Versicherungen AG im Durchschnitt dar. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 4*) zu finden. Da die UNIQA Österreich Versicherungs-AG erst seit 2012 existiert, wird lediglich der Zeitraum von 2012 bis 2016 in Betracht gezogen.

Aus der Abbildung 19 ist in dem Zeitraum von 2012 bis 2015 ein relativ konstanter Entwicklungsverlauf des RV-Anteils erkennbar. Im Jahr 2016 ist ein großer Anstieg des RV-Anteils zu erkennen. Ein Grund dafür kann die Fusion im Jahr 2016 mit der Raiffeisen, Salzburger Landes-Versicherung und FinanceLife darstellen.³⁸² Bei einer Fusion werden im Allgemeinen das Vermögen sowie die Schulden aller Unternehmen zusammengeführt.³⁸³ Da aus diesem Grund die Rückversicherungszahlungen der zusammengefassten Unternehmen vereint werden, steigt durch die Fusion auch der RV-Anteil.

Vergleich der Entwicklung des RV-Anteils zwischen VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen (Einbringung) und der UNIQA

Bei allen vier Rechtsformen ist in den ersten Jahren eine relativ konstant steigende Entwicklung des RV-Anteils zu erkennen. Im Jahr 2016 lässt sich bei den VVaG, Versicherungs-AGs sowie Hybridformen eine sinkende Tendenz auffinden. Im Gegenteil zu den drei Rechtsformen zeigt sich bei der UNIQA eine starke Steigerung des RV-Anteils von 2015 auf 2016, welche durch die Fusion mit der Raiffeisen, Salzburger Landes-Versicherung und FinanceLife im Jahr 2016 erklärt werden kann.³⁸⁴ Von allen vier Rechtsformen ist ersichtlich, dass die VVaG und Hybridformen den linearsten Entwicklungsverlauf über die Jahre hat, wobei der Entwicklungsverlauf bei den Hybridformen verglichen mit den VVaG mehr Schwankungen aufweist. Die Entwicklungskurve der VVaG zeigt zudem Gemeinsamkeiten mit der Entwicklungskurve der Hybridformen auf. Ab 2008 zeigen sich bei den Hybridformen als auch bei den Versicherungs-AGs mehrere Schwankungen an. Diese können

³⁸² Vgl. <https://www.presstext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

³⁸³ Vgl. <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/fusion/fusion.htm> [Letzter Zugriff am 08.01.18].

³⁸⁴ Vgl. <https://www.presstext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

durch die unvorhersehbare Entstehung der Solvency II Richtlinie von 2007 bis 2010 erklärt werden, die oben bereits beschrieben wurde.³⁸⁵

Vergleich des prozentualen Rückversicherungsanteils und Eigenkapital in Relation zum Gesamtkapital zwischen VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen (Einbringung) und der UNIQA

In diesem Kapitel werden die jährlichen Gesamtsummen des RV-Anteils und des Eigenkapitals im Durchschnitt herangezogen und mit den jährlichen Gesamtsummen des Gesamtkapitals im Durchschnitt ins Verhältnis gesetzt, um zu berechnen, wie viel Prozent jeweils der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Um den Vergleich zu vereinfachen, wird hier bei allen drei Komponenten jeweils die Durchschnittssumme aller Jahre (1998 bis 2016) als Vergleichswert herangezogen. Da die UNIQA Österreich Versicherungs-AG erst seit 2012 existiert, wird bei ihr lediglich der Zeitraum von 2012 bis 2016 in Betracht gezogen.

Wie oben bereits erwähnt, erfolgt die Untersuchung für alle Sparten getrennt, um diese besser miteinander vergleichen zu können.

Die Tabelle 2 fasst die Ergebnisse der VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen (Einbringung) sowie der UNIQA zusammen. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 1-4*) zu finden.

Rechtsform	Prozentualer Anteil vom Gesamtkapital	
	RV-Anteil	Eigenkapital
VVaG	3,99 %	11,14 %
Versicherungs-AGs	8,04 %	9,16 %
Hybridformen	3,59 %	9,98 %
UNIQA	8,51 %	6,17 %

Tabelle 2: Vergleich des Rückversicherungsanteils und Eigenkapitals in Relation zum Gesamtkapital bei den vier Rechtsformen im Durchschnitt. Zahlen in Prozent. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

³⁸⁵ Vgl. Winkler, 2017, S. 16 f.

Aus der Tabelle 2 ist zu erkennen, dass der höchste RV-Anteil (in Relation zum Gesamtkapital) mit 8,51 % bei der UNIQA aufzufinden ist. Die Versicherungs-AGs weisen mit 8,04 % einen ähnlichen Prozentwert auf. Im Vergleich dazu haben die VVaG und Hybridformen einen geringen RV-Anteil mit jeweils 3,99 % und 3,59 %. Beim Eigenkapital weisen die VVaG den höchsten Prozentwert mit 11,14 % an. Darauf folgen die Hybridformen (9,98 %) und die Versicherungs-AGs (9,16 %). Das Schlusslicht bildet die UNIQA (6,17 %).

Der genaue Entwicklungsverlauf der prozentualen Anteile des RV-Anteils und des Eigenkapitals (in Relation zum Gesamtkapital) in den Jahren 1998 bis 2016 ist in den Abbildungen 20 und 21 abzulesen. Die genauen Zahlen sind im Anhang (*Anhang 5 und 6*) zu finden.

In Abbildung 20 ist der prozentuale Entwicklungsverlauf des RV-Anteils bei den vier Rechtsformen grafisch dargestellt. Es ist zu erkennen, dass die VVaG und Hybridformen einen ähnlich konstanten Entwicklungsverlauf haben. Die Versicherungs-AGs und die UNIQA weisen hingegen größere Schwankungen auf.

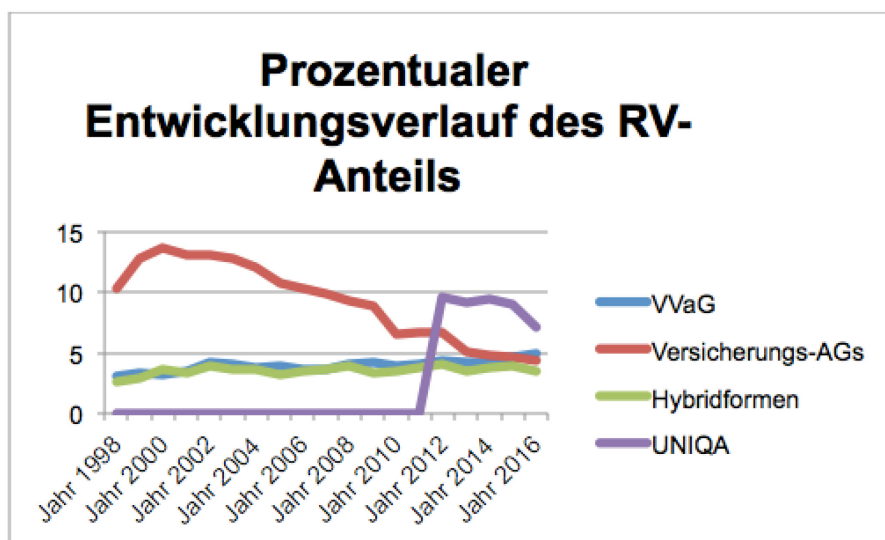


Abbildung 20: Prozentualer Entwicklungsverlauf des RV-Anteils (in Relation zum Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen (Zeitraum 1998-2016). Zahlen in Prozent. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

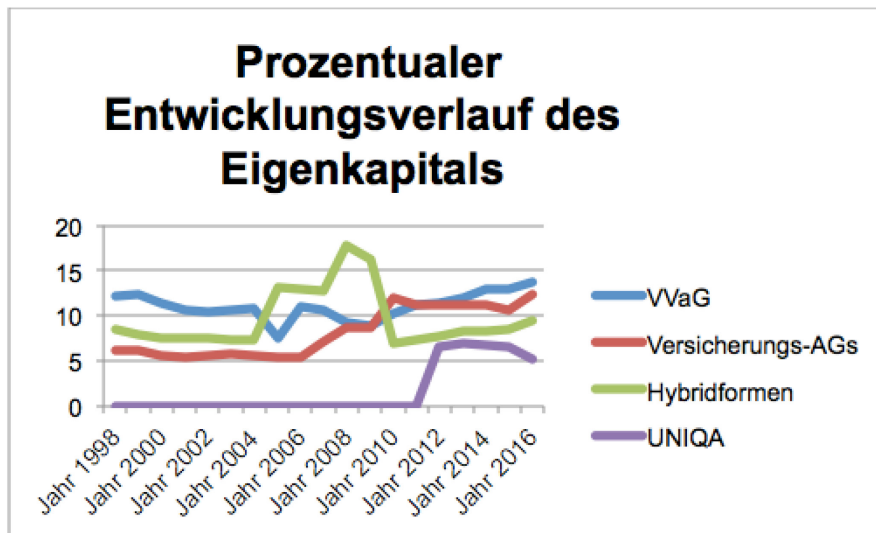


Abbildung 21: Prozentualer Entwicklungsverlauf des Eigenkapitals (in Relation zum Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen (Zeitraum 1998-2016). Zahlen in Prozent. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17]

In Abbildung 21 ist der prozentuale Entwicklungsverlauf des Eigenkapitals bei den vier Rechtsformen grafisch dargestellt. Die Hybridformen fallen durch ihre Schwankungen am meisten auf. Die VVaG und Versicherungs-AGs weisen in den Jahren 1998 bis 2016 einige Schwankungen auf, zeigen im Jahr 2016 jedoch eine steigende Tendenz an. Die UNIQA zeigt in dem Zeitraum 2012 bis 2016 den konstantesten Entwicklungsverlauf von allen vier Rechtsformen. Des Weiteren weist die UNIQA von allen anderen Rechtsformen als einzige eine fallende Tendenz im Jahr 2016 auf.

Zusammenfassung und Interpretation der Ergebnisse

Im Theorieteil wurde bereits beschrieben, dass die Höhe der RV-Kosten unterschiedlich und abhängig vom Risikotyp sein können (siehe Kapitel 3.3 Externe Kapitalquellen → *Rückversicherungen*). Obwohl beispielsweise die Kosten für die RV von langfristigen Lösungen nur zwischen 1 bis 3 % des erreichten Kapitalvorteils betragen, werden RV verglichen zu anderen Kapitalformen dennoch als teuer

empfundenen.³⁸⁶ Dies kann eine fallende Entwicklung des RV-Anteils bei den betroffenen Versicherungsvereinen begründen.

In der Swiss Re Sigma Studie wird beschrieben, dass RV positive Auswirkungen auf die Solvabilität der Versicherungsvereine haben. Begründet wird dies dadurch, dass die Solvenzkapitalanforderungen und somit das benötigte Kapital reduziert werden, je mehr rückversichert wird, da das Eigenkapital durch Aufnahme von RV entlastet wird. Dies wird dadurch erklärt, dass eine Risikoübertragung durch die RV die Risikomarge (Reserven) minimieren. Die Risikomarge gehört zu den versicherungstechnischen RST und nicht zum Eigenkapital. Daraus folgend wird bei einer Verringerung der Risikomarge das Eigenkapital heraufgesetzt und folglich auch das vorhandene Kapital. Dies kommt den Versicherungsvereinen zugute, da durch das Solvency II mehr Eigenkapital von den Versicherungsvereinen verlangt wird.³⁸⁷ Folglich führt ein hoher RV-Anteil zu einer Erhöhung der Solvabilität, welches wiederum Risiken minimiert. Eine hohe Eigenkapitalquote führt zum selben Ergebnis: Je mehr Eigenkapital vorhanden ist, desto eher ist die Sicherheit gegeben, dass das Unternehmen die zukünftigen Aufwendungen selber tragen kann und somit das Zahlungsausfallsrisiko reduziert wird.

Ausgehend von den *Swiss Re Sigma Studien* ist verständlich, dass die Autoren die RV Gesellschaften positiv verkaufen, da diese von der *Swiss Re* finanziert werden,³⁸⁸ welches ein großes internationales RV-Unternehmen ist.³⁸⁹ Aus den österreichischen Beispielen wird jedoch ersichtlich, dass alle vier Rechtsformen, im Verhältnis zum Eigenkapital, nur wenig Kapital in Rückversicherungen investieren (siehe *Tabelle 2*). Das Eigenkapital ist in Relation zum Gesamtkapital bei allen vier Rechtsformen ebenfalls sehr gering. Daraus kann geschlussfolgert werden, dass ein großer Teil des Kapitals aus Fremdkapital besteht. Die genauen Zahlen zur Entwicklung des Eigen- und Gesamtkapitals über die Jahre sind im Anhang 1 bis 4 zu finden.

³⁸⁶ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 21.

³⁸⁷ Vgl. ebd., S. 20.

³⁸⁸ Vgl. <http://www.bocquel-news.de/R%C3%BCckversicherung-taugt-zur-Unternehmensfinanzierung.362207.php> [Letzter Zugriff am 05.07.17].

³⁸⁹ Vgl. <https://www.godmode-trader.de/aktien/swiss-re-kurs,6391324> [Letzter Zugriff am 05.07.17].

Die *EY Studie* beschäftigt sich mit der Solvabilität von österreichischen VU. Aus dieser Studie lässt sich erkennen, dass die österreichischen Versicherungen eine sehr hohe Kapitalisierung aufweisen und alle über der Mindestanforderung zur Risikodeckung von 100 % liegen. Der Durchschnitt liegt mit 257 % deutlich über den 100 %. Eine Solvabilitätsquote von 100 % weist darauf hin, dass die Eigenmittel mit der Solvenzkapitalanforderung übereinstimmen. Des Weiteren weisen alle österreichischen VU genug Eigenkapital auf, die für den Fall von ungeplanten Vorfällen in Gebrauch genommen werden können.³⁹⁰ Aus den Berechnungen hat sich ergeben, dass bei den Versicherungsvereinen das Eigenkapital in Relation zum Gesamtkapital nur sehr gering ist und somit das Fremdkapital überwiegt. Die EY Studie zeigt, dass dennoch genug Eigenkapital vorhanden ist.

Aus den Daten von EY lassen sich die Solvabilitätsquoten der österreichischen Versicherungen ablesen. Im Durchschnitt haben die VVaG eine SCR-Quote von 240 %. Bei den VVaG fällt die HAGEL V.a.G. mit einer SCR-Quote von 375 % auf. Die Hybridformen (inklusive der UNIQA) weisen im Durchschnitt eine SCR-Quote von 281 % auf. Hier hebt sich vor allem die GRAWE Versicherung AG mit einer SCR-Quote von 343 % deutlich ab. Die Generali Holding Vienna AG und die Generali Versicherung AG haben eine Durchschnitts-SCR-Quote von 233 %. Insgesamt lässt sich bei allen Rechtsformen eine hohe SCR-Quote erkennen, die bei allen über den erforderlichen 100 % liegt. Hier zeigt sich ein Widerspruch zur Sigma Studie, die besagt, dass RV positive Auswirkungen auf die Solvabilität der Versicherungsvereine haben.³⁹¹ Die EY Studie zeigt, dass trotz geringem RV-Anteil bei allen Rechtsformen eine hohe SCR-Quote gefunden werden kann. Vergleicht man die Berechnungen bezüglich der RV-Anteile der jeweiligen Rechtsformen (siehe Tabelle 2) mit den Ergebnissen der EY Studie bezüglich der SCR-Quoten, zeigt sich, dass ein hoher RV-Anteil nicht zwingend zu einer höheren SCR-Quote führt.

³⁹⁰ Vgl. <http://www.ey.com/at/de/newsroom/news-releases/ey-20170907-ey-analyse-solvency-ii> [Letzter Zugriff am 08.11.17].

³⁹¹ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 20.

4.2 Einbringungen in Österreich

Für die historische Betrachtung der Kapitalstrategie von österreichischen Versicherungsvereinen ist die Einbringung in eine AG von Bedeutung.³⁹² Ein Argument für eine Einbringung in eine AG ist, dass dem einbringenden VVaG ein leichter Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht wird.³⁹³ In Österreich haben sich aktuell sechs VVaG in eine AG eingebracht: Austria Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (heute Privatstiftung)³⁹⁴, Collegialität Versicherung auf Gegenseitigkeit (Privatstiftung), GRAWE-Vermögensverwaltung, Merkur Wechselseitige Versicherungsanstalt Vermögensverwaltung, Oberösterreichische Wechselseitige Versicherung Vermögensverwaltung und Wiener Städtische Wechselseitige Versicherungsanstalt-Vermögensverwaltung.³⁹⁵ Aus der *Austria VVaG* und der *Collegialität Versicherung auf Gegenseitigkeit* wurde die *Austria-Collegialität Österreichische Versicherung AG* (heute UNIQA).³⁹⁶ Das Kürzel hinter den Namen der restlichen eingebrachten VVaG ändert sich ebenfalls von „VVaG“ auf „Versicherungs-AG“.³⁹⁷ Auf dem österreichischen Versicherungsmarkt sind somit fünf Hybridformen zu finden.

Eine der ersten Einbringungen in Österreich ist die der *Austria VVaG* und die *Collegialität Versicherung auf Gegenseitigkeit* in die *Austria-Collegialität Österreichische Versicherung AG* (1991). Die *Wiener Städtische Wechselseitige Versicherungsanstalt*, die *Merkur Wechselseitige Versicherungsanstalt* und die *Grazer Wechselseitige Versicherung* gingen 1992 dem Beispiel nach. 1994 folgte die *Oberösterreichische Wechselseitige Versicherungsanstalt*. Zu dem Zeitpunkt haben

³⁹² Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169.

³⁹³ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 68.

³⁹⁴ Vgl. http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor_relations/announcement/Meldung_gemaess_91_ff_BoerseG.de.html [Letzter Zugriff am 12.05.17].

³⁹⁵ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 156.

³⁹⁶ Vgl. ebd., S. 169 f.

³⁹⁷ Siehe: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 17.05.17].

sich knapp 90 % der bis dahin betreuten Bestände von VVaG in AGs eingebracht.³⁹⁸

Die *Oberösterreichische Wechselseitige Versicherung Vermögensverwaltung* zeigt nach der Einbringung in den Jahren 2010 bis 2015 eine konstante Steigerung des Eigenkapitals auf. Die folgenden Zahlen stellen die Summe des Eigenkapitals in den jeweiligen Jahren dar und sollen die Entwicklung verdeutlichen:³⁹⁹

Jahre	Summe des Eigenkapitals
2010	20.929.000 ⁴⁰⁰
2011	20.942.000,60 ⁴⁰¹
2012	20.946.493,24 ⁴⁰²
2013	20.958.369,05 ⁴⁰³
2014	20.966.377,25 ⁴⁰⁴
2015	20.974.290,41 ⁴⁰⁵

Tabelle 3: Entwicklung des Eigenkapitals bei der Oberösterreichische Wechselseitige Versicherung Vermögensverwaltung im Zeitraum 2010 bis 2015. Zahlen in Mio. Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.keinesorgen.at/> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

Die Abbildung 20 zeigt die Entwicklung des Eigenkapitals bei den österreichischen Hybridformen im Zeitraum von 1998 bis 2016 an. Hier wurde die durchschnittliche Eigenkapitalsumme aller Hybridformen pro Jahr berechnet. An der Entwicklungskurve ist zu erkennen, dass die Eigenkapitalsumme von 1998 bis 2009 konstant steigt. Ab 2004 ist ein großer Anstieg des Eigenkapitals zu erkennen. Dies kann dadurch begründet werden, dass im August 2004 der Plan für die Durchführung des

³⁹⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169 f.

³⁹⁹ Vgl. <https://www.keinesorgen.at/wir-ueber-uns.html#tab-208-2> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰⁰ Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2011.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰¹ Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2011.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰² Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2012.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰³ Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2013.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰⁴ Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2014.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴⁰⁵ Vgl. https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2015.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.17].

Solvency II bekannt gegeben wurde.⁴⁰⁶ Den VU wurde somit bekannt gegeben, dass diese sich rechtzeitig an die neuen Solvency II Regelungen anpassen müssen, worunter hauptsächlich die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen gehört. Dies kann die Erhöhung des Eigenkapitals ab dem Jahr 2004 erklären.⁴⁰⁷ Erst von 2009 auf 2010 reduziert sich die Eigenkapitalsumme drastisch. Dieser Rückgang kann dadurch erklärt werden, dass die Solvency II Richtlinie im Jahr 2009 erlassen wurde und diese 2012 in nationales Recht übertragen werden sollte.⁴⁰⁸ Bereits im folgenden Jahr ist die Eigenkapitalsumme wieder angestiegen und zeigt eine konstante Erhöhung bis zum Jahr 2015. Bei den Hybridformen sticht die *Wiener Städtische Versicherungs-AG* heraus, da diese im Vergleich zu den anderen Hybridformen ein hohes Eigenkapital in den Jahren vorweist.⁴⁰⁹

Anhand der Ergebnisse kann jedoch nicht direkt geschlossen werden, dass eine Einbringung zu einer Eigenkapitalsteigerung geführt hat, da die Daten erst ab 1998 und nicht ab 1991 vorhanden sind.

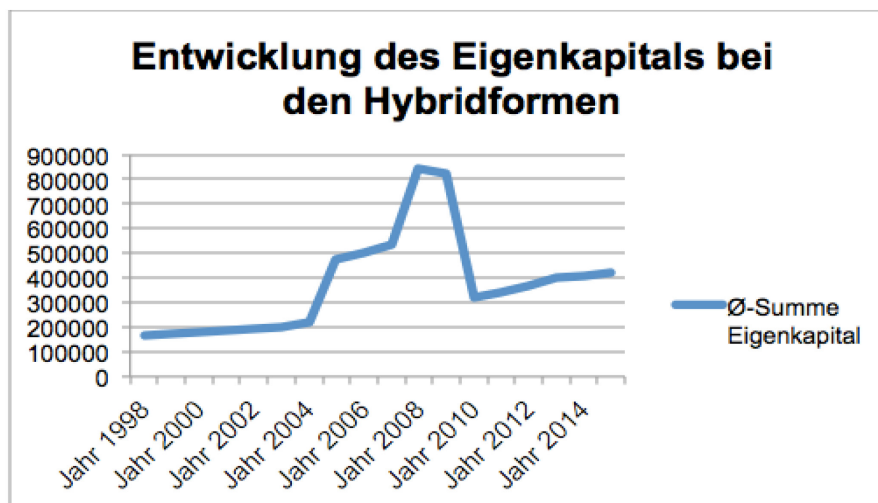


Abbildung 22: Entwicklung des Eigenkapitals bei den Hybridformen (Zeitraum 1998-2015). Zahlen in 1.000 Euro. Quelle: Eigene Darstellung. Daten aus: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

⁴⁰⁶ Vgl. Sehrbrock, 2016, S. 82.

⁴⁰⁷ Vgl. <https://heistermannconsulting.de/wphc201403/wp-content/uploads/2016/05/I-VW-Management-Information-Sonderausgabe-Band-7-Artikel-Heistermann-Solvency-II-und-Risikomanagement-in-der-Versicherungswirtschaft.pdf> [Letzter Zugriff am 04.10.17].

⁴⁰⁸ Vgl. <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2015/05/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-versicherungsaufsichtsreform-solvency-zwei.html> [Letzter Zugriff am 04.10.17].

⁴⁰⁹ Siehe: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.17].

Im Sigma Artikel wird als strukturelle Lösung für VVaG zur Stärkung der Bilanzen die *Umstrukturierungen* aufgegriffen (siehe Kapitel 3.5 Strukturelle Lösungen zur Stärkung der Bilanzen → *Umstrukturierungen*). VVaG können ihre Kapitalausstattung beispielsweise durch Fusionen mit anderen VVaG optimieren, welches zu einer Einsparung von notwendigem Kapital führen kann.⁴¹⁰

Im Folgenden soll näher auf die UNIQA Fusion im Oktober 2016 als aktuelles Umstrukturierungsbeispiel eingegangen werden. Wie oben bereits erwähnt, wurden aus der *Austria VVaG* und der *Collegialität Versicherung auf Gegenseitigkeit* die *Austria-Collegialität Österreichische Versicherung AG*.⁴¹¹ Die genaue Konzernstruktur der UNIQA ist in Abbildung 18 dargestellt.

Im Oktober 2016 hat die UNIQA Österreich⁴¹² mit der Raiffeisen Versicherung, der Salzburger Landes-Versicherung und FinanceLife fusioniert.⁴¹³ Durch die Fusion konnte die UNIQA am österreichischen Versicherungsmarkt einen Marktanteil von 22 % erlangen.⁴¹⁴ UNIQA ist derzeit Marktführer im Bereich der Einzelversicherungen in Österreich mit 3,5 Mio. Kunden und 9,9 Mio. Verträgen. Die Fusion ermöglicht im Jahr 2016 ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 232 Mio. Euro. Des Weiteren konnte durch die Fusion eine Festigung der Kapital- und Kostenbasis erlangt werden. Die Solvenzquote⁴¹⁵ von 225 % im Jahr 2016 zeigt, dass die UNIQA durch die Fusion mehr Solvabilität aufweisen kann. Im Normalfall sollte diese Quote über 100 % liegen. Die UNIQA ist mit einer Solvenzquote von 225 % somit deutlich darüber.⁴¹⁶ Die Solvenzquote wird berechnet, indem die Höhe

17.05.17].

⁴¹⁰ Vgl. Swiss Re Sigma, Nr. 4/2016, 2016, S. 27.

⁴¹¹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169 f.

⁴¹² UNIQA Österreich Versicherungen AG: UNIQA Insurance Group AG ist zu 99 % als Aktionär beteiligt. Quelle: <https://www.uniqa.at/versicherung/cms/rechtlich/impressum/Impressum.de.html> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴¹³ Vgl. <https://www.presetext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴¹⁴ Vgl. http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor_relations/release/archive/Struktur.html [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴¹⁵ Definition: Der Öffentlichkeit soll die Solvenzquote einfach signalisieren, ob ein Unternehmen auch in Extremszenarien genügend Eigenmittel zur Bedeckung seiner Risiken hat. Quelle: <http://versicherungswirtschaft-heute.de/dossier/solvvenzquote-beschränkte-momentaufnahme/> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

⁴¹⁶ Vgl. <https://www.presetext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

der Eigenmittel durch die Solvenzkapitalanforderung (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Solvency II*) dividiert wird. VU haben darauf zu achten, dass ihre Solvenzquote bei mindestens 100 % liegt. Wird diese Grenze unterschritten, hat dies das VU an die Regulierungsbehörde zu melden. Zusätzlich muss das VU einen Sanierungsplan abzugeben, worin das Vorgehen beschrieben wird, wie die Solvenzquote innerhalb der nächsten sechs Monate wieder auf 100 % erhöht werden kann. Falls die Solvenzquote nicht erreicht wird, wird dem VU seine Versicherungslizenz entzogen. Anhand einer hohen Solvenzquote somit die finanzielle Stärke eines VU gemessen werden.⁴¹⁷

4.2.1 „Erhaltung oder friedliches Ende der VVaG?“

Eckert befasst sich mit seinem Beitrag „Erhaltung oder friedliches Ende der VVaG?“ mit der Einbringung von Versicherungsbetrieben aus VVaG in Versicherungs-AGs gemäß §§ 61 a-c österreichischer VAG (aktueller Paragraph: § 62 aus dem neuen VAG 2016). In dem Beitrag wird unter anderem diskutiert, welche Auswirkungen eine Einbringung auf VVaG hat. Die VAG Novelle 1991 ermöglicht den österreichischen VVaG die Einbringung ihrer Betriebe in eine AG über eine Gesamtrechtsnachfolge. Die Besonderheit liegt darin, dass die Versicherungsvereine weiterhin existieren.⁴¹⁸

§§ 61 a-c österreichischer VAG (aktueller Paragraph: § 62 aus dem neuen VAG 2016) beinhalten die Einbringung in eine AG (§ 61a), die Wirkungen der Einbringung (§ 61b) und die Rechte des obersten Organs (§ 61c).⁴¹⁹ In diesen Paragraphen sind unter anderem folgende Gründe einer Einbringung erlaubt: Die Festigung des Eigenkapitals, um die Einhaltung der Solvabilitätsregeln zu gewährleisten oder um das Geschäftsvolumen zu vergrößern. Des Weiteren wurde die Festigung des Eigenkapitals von den Mitgliedern als relevante Voraussetzung für Österreichs Beteiligung am EWR (Europäischer Wirtschaftsraum) und an der EG (Europäische

⁴¹⁷ Vgl. <http://www.genre.com/knowledge/blog/what-you-need-to-know-about-solvency-ii-and-reinsurance-de.html> [Letzter Zugriff am 22.08.17].

⁴¹⁸ Vgl. Eckert, 1993, S. 392.

⁴¹⁹ Vgl. [https://www.jusline.at/Versicherungsaufsichtsgesetz_\(VAG\).html](https://www.jusline.at/Versicherungsaufsichtsgesetz_(VAG).html) [Letzter Zugriff am 16.01.17].

Gemeinschaft) gesehen.^{420 421}

Aus wirtschaftlicher Sicht sind die begrenzten Möglichkeiten der Kapitalaufbringung seitens der VVaG ein Grund für die Einbringung.⁴²² Wie im Theorieteil dieser Arbeit bereits behandelt wurde, können Versicherungsvereine Kapital durch nachrangige Verbindlichkeiten aufnehmen, welche aus Zusatzkapital (Partizipationskapital und Ergänzungskapital) besteht (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Nachrangige Verbindlichkeiten*).⁴²³ Im österreichischen VAG wird dies in § 73 c (aktueller Paragraph: § 46 aus dem neuen VAG 2016) dargelegt. Eckert beschreibt dieses Zusatzkapital als *Surrogatkapitalien*⁴²⁴ und ist der Ansicht, dass diese Kapitalien der VVaG nicht mit den Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten der AGs mithalten können. Die Solvabilitätsanforderungen nehmen eine immer größere Bedeutung ein, weshalb beschlossen wurde, dass den VVaG die Nutzung der Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten der AG ermöglicht wird.⁴²⁵

Durch eine Einbringung allein kann keine Optimierung der Solvabilität erreicht werden. Selbst bei einer professionellen Ausführung der Einbringung können am Markt und im Unternehmen sogenannte Reibungsverluste⁴²⁶ entstehen. Mit diesen Reibungsverlusten kommen außerordentliche Aufwände auf, welche unvermeidbar sind. Durch diese Aufwände resultiert vorerst eine Minimierung der Solvabilitätsreserven. Daraus folgend ist eine Einbringung gemäß §§ 61a-c öst. VAG (aktueller Paragraph: § 62 aus dem neuen VAG 2016) nicht tauglich für VVaG, die durch eine Einbringung die kritische Lage ihrer Solvabilitätslagen abmildern wollen. Der Nutzen einer solchen Einbringung liegt vielmehr darin, dass den VVaG binnen kurzer Zeit neue Kapitalbeschaffungs- und Joint-Venture-Instrumente ermöglicht

⁴²⁰ Vgl. Eckert, 1993, S. 393.

⁴²¹ Vgl. http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/media/Basis/Kuerzel/Pdf/Kuerzel_KOM.pdf [Letzter Zugriff am 16.01.17].

⁴²² Vgl. Eckert, 1993, S. 393 f.

⁴²³ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 23.

⁴²⁴ Surrogat= Unter einem Surrogat wird ein unzureichender Ersatz verstanden. Quelle: <http://neueswort.de/surrogat/> [Letzter Zugriff am 16.01.17].

⁴²⁵ Vgl. Eckert, 1993, S. 393 f.

⁴²⁶ Definition: Verlust an psychischer Energie durch Konflikte, die man mit jemandem hat. Quelle: <http://www.wortbedeutung.info/Reibungsverlust/> [Letzter Zugriff am 17.01.17].

werden, welche unmittelbar ohne zusätzlichen Aufschub eingesetzt werden können.⁴²⁷

Die Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG gilt, verglichen mit anderen Kooperationsformen, als geeignetste Methode, um existierende Synergiepotentiale⁴²⁸ auf kurzer Sicht gesehen zu steigern und diese zur Begünstigung der Solvabilität zu nutzen. Eine Einbringung dieser Art hat somit einen positiven Einfluss auf die Ertragskraft der einbringenden VVaG. Die Neuordnungen durch die VAG Novelle 1991 ermöglichen synergiebegünstigende Zusammenschlüsse ohne Intervention in die gesellschaftsrechtliche Integrität der einbringenden VVaG. Durch eine Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG wird eine wirkungsvolle Hilfestellung trotz kritischer Solvabilitätslage des Versicherungsbetriebes (oder mehrerer Versicherungsbetriebe) ermöglicht. Ein Vorteil ist, dass die bei der Einbringung beteiligten VVaG (vorerst) nicht abhängig vom Kapital von außen sind, sofern und solange die Solvabilität des stärksten einbringenden VVaG (vorerst) ausreicht, um die anderen VVaG mindestens für die erforderliche Übergangszeit mitzutragen.⁴²⁹ Als Kritikpunkt bei einer Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG sehen die Mitglieder hauptsächlich in dem fragwürdigen Aspekt, ob sie hinblicklich der weiteren Existenz der VVaG zukünftig „unter sich bleiben“ oder ob die Mitglieder der anderen Vereine „die Macht ergreifen“ werden.⁴³⁰

Im Allgemeinen hat die einbringende VVaG nicht nur das Recht, die Überschüsse für die Beteiligung an einer Kapitalerhöhung bei der Versicherungs-AG einzusetzen, sondern auch das Recht, diese Überschüsse den Mitgliedern vorzuenthalten, zu veranlagen oder für die Bildung von (bereits thesaurierten)⁴³¹ RL zu nutzen,

⁴²⁷ Vgl. Eckert, 1993, S. 394.

⁴²⁸ Definition: Die Begriffe Synergiepotenzial und Synergieeffekt beschreiben das Zusammenwirken von Faktoren, die eine Synergie bewirken, sich also gegenseitig fördern. Quelle: <http://www.enzyklo.de/Begriff/Synergiepotenzial> [Letzter Zugriff am 17.01.17].

⁴²⁹ Vgl. Eckert, 1993, S. 394.

⁴³⁰ Vgl. ebd., S. 393.

⁴³¹ Thesaurierung bezeichnet das Verfahren bzw. die Vorgehensweise, Erträge (z.B. Gewinne, Zinsen, Dividenden etc.) einzubehalten, d.h. sie werden nicht ausgeschüttet. Diese Gelder werden reinvestiert und werden daher als Thesaurierung von Erträgen in der Wertpapieranlage bezeichnet. Quelle: <http://www.boersennews.de/lexikon/begriff/thesaurierung-thesaurierend/2041> [Letzter Zugriff am 18.01.17].

sobald eine Notwendigkeit in der Versicherungs-AG besteht, das Kapital zu erhöhen, um die Eigenmittel zu festigen.⁴³²

Um auf die Frage des Beitrages „Erhaltung oder friedliches Ende der VVaG?“ von Eckert zurückzukommen, werden im Folgenden auf die wichtigsten Aussagen von Eckert eingegangen.

Wie bereits angesprochen, können die begrenzten Möglichkeiten der Kapitalaufbringung seitens der VVaG nicht mit den Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten der AGs mithalten. Um die Solvabilitätsanforderungen einhalten zu können, ist es deshalb von großer Bedeutung, den VVaG die Nutzung derselben Kapitalbeschaffungsoptionen zu ermöglichen.⁴³³ Der Vorteil für VVaG bei einer Umwandlung in eine AG stellen somit die Optionen für eine Eigenmittelaufbringung dar. Folglich wäre die Umwandlung in eine AG ein Argument gegen die Erhaltung und für das Ende der VVaG, da die Existenz der VVaG durch eine Umwandlung in eine AG gefährdet wird. Die Option einer Einbringung ist hier jedoch noch nicht miteinbezogen worden.

Im Theorieteil dieser Arbeit ist bereits aufgeführt worden, dass den VVaG durch eine Einbringung in eine AG die Vorzüge einer AG ermöglicht werden (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Einbringung in eine AG*). Dazu gehört auch der Zugang zum Kapitalmarkt, wodurch die Kapitalbeschaffungsoptionen der AG auch den VVaG offen stehen würden.⁴³⁴ Eine Einbringung in eine AG ist somit eine verlockende Option für VVaG, verglichen zu der Umwandlung in eine AG, da diese weiterhin als Versicherungsvereine existieren bleiben.⁴³⁵ Zudem besteht bei einer Umwandlung in eine AG die Pflicht für die Mitglieder der VVaG, sich am Grundkapital zu beteiligen.⁴³⁶ Des Weiteren sehen die

⁴³² Vgl. Eckert, 1993, S. 397.

⁴³³ Vgl. ebd., S. 393 f.

⁴³⁴ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 68.

⁴³⁵ Vgl. Eckert, 1993, S. 392.

⁴³⁶ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 61 f.

Mitglieder der VVaG keinen Bedarf in einer Umwandlung in eine AG.⁴³⁷ Diese Argumente befürworten die Erhaltung der VVaG.

Die Mehrheit der Mitglieder der VVaG hat überdies eine gleichgültige Stellungnahme bezüglich der zukünftigen Führungsform (Versicherungs-AG oder VVaG) des Versicherungsbetriebes.⁴³⁸

Weder auf der Mitgliederebene (= VVaG) noch auf der operativen Ebene (= Versicherungs-AG) erfordert die Einbringung ein wesentliches Umdenken, insbesondere dann nicht, wenn dem Vorstand des VVaG seine Funktion erhalten bleibt (wie es in Österreich der Fall ist). Eine Aufnahme von Drittaktionären in die Versicherungs-AG kann jedoch in Richtung einer größtenteils erwerbswirtschaftlicheren Unternehmenspolitik der zugehörigen Versicherungs-AG führen, wenn die Unternehmensziele der Drittaktionäre sich stark von denen der VVaG unterscheiden. Um die Unternehmensziele verwirklichen zu können, müssen die Drittaktionäre aber nicht nur die Versicherungsaufsichtsbehörde, sondern auch den Vorstand und Aufsichtsrat der Versicherungs-AG überzeugen. Diese Überlegungen verdeutlichen, dass vor der Entstehung der VAG Novelle 1991 keine Erneuerung der unternehmenspolitischen Ziele der (österreichischen) VVaG und ihrer Durchführung notwendig war, sondern lediglich dem Problem der Diskriminierung bezüglich der Eigenkapitalbeschaffung und Unternehmenserrichtung der VVaG einer Verbesserung unterzogen werden sollte.⁴³⁹

Des Weiteren sagt Eckert aus, dass keine Aufrechnung des Gegenseitigkeitsprinzips der VVaG mit dem Erwerbsprinzip der Versicherungs-AGs stattfindet. Nach Auswertung aller Debatten hinsichtlich der Ausführung der VAG Novelle 1991, wird die Aussage von E. Lorenz bestärkt, dass es keine eigene Unternehmensphilosophie der VVaG gibt, die sich von der Unternehmensphilosophie der Versicherungs-AG abhebt. Die meisten unternehmenspolitischen Entscheidungen im Bereich der

⁴³⁷ Vgl. Eckert, 1993, S. 393.

⁴³⁸ Vgl. ebd.

⁴³⁹ Vgl. ebd.

Formalziele⁴⁴⁰ bezüglich *Erwerbsprinzip* vs. *Gegenseitigkeitsprinzip* erfordern verschiedene Begründungen, die davon abhängig sind, ob die Entscheidungen in einem VVaG oder in einer Versicherungs-AG zu fällen sind. Somit kann ein Unternehmen in der Versicherungswirtschaft existierende Probleme, die vor allem in der Marktwirtschaft, aber auch in der Sozialpolitik herrschen, in der heutigen Zeit am besten bewältigen, indem das Unternehmen seine unternehmenspolitischen Entscheidungen, beide Seiten betreffend, überzeugend argumentiert.⁴⁴¹

„[...] d.h. weder durch ungehemmtes Gewinnstreben den Rahmen des Gegenseitigkeitsprinzips gänzlich zu verlassen noch Wettbewerbsnachteile in Kauf zu nehmen, deren Konsequenzen zumindest mittelfristig auch den vom betreffenden Versicherer gewährten Versicherungsschutz untergraben und damit jedes versicherungswirtschaftliche Prinzip, auch das Gegenseitigkeitsprinzip, gefährden würden.“⁴⁴²

Die meisten Bestimmungen des österreichischen VAG bleiben für die VVaG bestehen. Dies trifft vor allem auf Bestimmungen über die Vereinsorgane, interne Überwachung, Regelungen und Vorschriften bezüglich Entstehung, Inhalt sowie Aufstellung, Kontrolle, Bewilligung und Verabschiedung des Jahresabschlusses durch die Vereinsorgane, als auch auf die Verwendung des Jahresüberschusses zu. Dies zeigt, dass der Gesetzgeber den Entzug der Führungsverantwortung der VVaG gegenüber dem Gesetz und der Aufsichtsbehörde, als auch die Minimierung ihrer Verantwortung nach einer Einbringung, verhindern wollte. Hier wird verdeutlicht, dass der Hauptgedanke dieser Neuordnung in der Aufteilung in eine operative Ebene (= Versicherungs-AG) und in eine Mitgliederebene (= VVaG) besteht, ohne dass diese zwei Bestandteile in der Gesamtheit komplett separate Wege gehen.⁴⁴³

⁴⁴⁰ Definition: ökonomische(s) Ziel(e) eines Betriebes/einer Organisation[5] im Gegensatz zum Sachziel, insbesondere die monetären Erfolgsziele (Gewinn, Umsatz, Rendite) sowie die überlebenswichtigen Finanzziele der Liquidität und Sicherheit vor Überschuldung. Quelle: <http://www.olev.de/s/sachziel.htm> [Letzter Zugriff am 22.01.17].

⁴⁴¹ Vgl. Eckert, 1993, S. 393.

⁴⁴² Ebd.

⁴⁴³ Vgl. ebd., S. 396.

Fazit

Mithilfe der VAG Novelle 1991 soll die Voraussetzung für eine schrittweise Umwandlung der Unternehmensstruktur vom Versicherungsverein zur AG geschaffen werden, ohne dass die Mitgliedschaftsrechte von heute auf morgen durch Anteilsrechte ersetzt werden, welches unvorhersehbare Auswirkungen auf die Eigentümer der Unternehmen und auf den Kapitalmarkt haben kann.⁴⁴⁴

Die Novelle ist aber nicht auf einen Strukturwandel aus, welcher weder herbeigeseht wird noch erforderlich ist. Ein Strukturwandel wird erst stattfinden, wenn beispielsweise Versicherungsvereine aufgrund von Liquiditätsmängeln auf Lösungswege wie Vermögensübertragungen auf eine AG zurückgreifen muss, wodurch die Existenz des Versicherungsvereines aufgelöst wird.⁴⁴⁵

Des Weiteren wird durch die VAG Novelle 1991 eine Aufspaltung in eine operative Ebene (= Versicherungs-AG) und in eine Mitglieder- bzw. Vereinsebene (= VVaG) möglich gemacht. Durch die Aufspaltung kann der VVaG seine Unternehmensgrundsätze (u.a. Gegenseitigkeitsprinzip) weiterhin nachgehen. Durch den nun vorhandenen Zugang zum Kapitalmarkt ist die VVaG fähig, den Solvabilität II Anforderungen gerecht zu werden, als auch das Wachstum seines eingebrachten Versicherungsbetriebes zu gewährleisten.⁴⁴⁶

Die Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG ist eine zweckmäßige Methode, um existierende Synergiepotentiale auf kurzer Sicht gesehen zu steigern, ohne die persönliche Identität als Verein zu verlieren. Diese Art der Einbringung trägt nicht nur zu einer Steigerung der Vitalität des Vereins, sondern auch zu einer Festigung gegenüber der AG bei.⁴⁴⁷

Das Abschlussstatement von Eckert fasst das Resultat zusammen: „Die VVaG werden erst verschwinden, wenn sie all diese Funktionen, zu deren

⁴⁴⁴ Vgl. ebd., S. 399.

⁴⁴⁵ Vgl. Schimetschek und Weiser, 1995, S. 325.

⁴⁴⁶ Vgl. Eckert, 1993, S. 398 f.

Ausübung sie berufen sind, selbst nicht mehr wahrnehmen wollen; dann wird ihr Ende mit Recht gekommen sein. Insofern ist die Novelle eine Frage an das Leben, die das Leben beantworten wird.“⁴⁴⁸

4.2.2 Hinterfragung einer Einbringung

In Österreich haben aktuell sechs VVaG den Weg einer Einbringung in eine AG gewählt.⁴⁴⁹ Ein Beispiel ist die Einbringung der *Grazer Wechselseitige Versicherung* (VVaG) in die *Grazer Wechselseitige Vermögensverwaltungs-AG*. Daraus ist die *Grazer Wechselseitige Versicherung AG* entstanden. Die Grawe Wechselseitige Versicherung AG stellt derzeit den sechstgrößten Versicherungskonzern in Österreich dar.⁴⁵⁰ Die damalige *Grazer Wechselseitige Versicherung* hat sich in *Grawe-Vermögensverwaltung* umbenannt. Dieser Vermögensverwaltungsverein hält durch die Einbringung ihres Versicherungsbetriebes 100 % der Aktien an der eingebrachten Grazer Wechselseitige Versicherung AG.⁴⁵¹

Die *Merkur Wechselseitige Versicherungsanstalt Vermögensverwaltung* hält ebenfalls 100 % an der AG.⁴⁵² Des Weiteren ist die *Oberösterreichische Wechselseitige Versicherung Vermögensverwaltung* ganze 90,04 % als Aktionär beteiligt.⁴⁵³ Die *Wiener Städtische Wechselseitige Versicherungsanstalt-Vermögensverwaltung* hält 70 % an der AG.⁴⁵⁴

Das Vermögen (Gesamtaktiva) der *Grawe-Vermögensverwaltung* liegt im Jahr 2014 bei 29.527.000 Euro.⁴⁵⁵ Im Jahr 2015 ist das Vermögen auf eine Summe von

⁴⁴⁷ Vgl. ebd., S. 399.

⁴⁴⁸ Ebd.

⁴⁴⁹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 156.

⁴⁵⁰ Vgl. http://www.grawe.at/de/ueber_uns/grawe_oesterreich.htm [Letzter Zugriff am 08.02.17].

⁴⁵¹ Vgl. http://austria-forum.org/af/Unternehmen/Grazer_Wechselseitige_Versicherung/Der_Weg_der_Grazer_Wechselseitigen [Letzter Zugriff am 05.02.17].

⁴⁵² Vgl. <http://www.merkur.at/cms/ziel/118625/std/> [Letzter Zugriff am 15.05.17].

⁴⁵³ Vgl. <https://www.keinesorgen.at/rechtsgrundlagen.html#tab-1386-4> [Letzter Zugriff am 15.05.17].

⁴⁵⁴ Vgl. <http://www.vig.com/de/investor-relations/aktie/aktionuersstruktur.html> [Letzter Zugriff am 15.05.17].

⁴⁵⁵ http://www.grawe.at/static_files/grawe_at/blobs/de/GRAWE_Geschaeftsbericht_2015_Kurzversion.pdf [Letzter Zugriff am 15.05.17].

29.721.000 Euro gestiegen. Im Jahr 2016 hat das Vermögen eine Summe von 29.786.717,62 Euro erreicht. Den größten Teil des Vermögens machen die Kapitalanlagen aus, gefolgt von den laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand und anteilige Zinsen. Die Höhe der Kapitalanlagen ist über die Jahre gestiegen. Zu den Kapitalanlagen gehören Anteile an verbundenen Unternehmen, Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere, Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere.⁴⁵⁶

Es liegt somit auf der Hand, dass die VVaG die Gewinne der AG thesaurieren und diese in den jeweiligen Verwaltungsvereinen bleiben. Durch die jährliche Thesaurierung hat die (in diesem Beispiel) Grawe-Vermögensverwaltung über die Jahre somit ein enormes Vermögen akkumuliert⁴⁵⁷, was die oben genannten Vermögenssummen zeigen. Eine Thesaurierung soll für den Fall dienen, falls eine Kapitalerhöhung bei der AG notwendig ist, um die 26 %- Grenze nicht zu unterschreiten.⁴⁵⁸

Den VVaG wurde neben der Einbringung in eine AG die Möglichkeit geboten, Zusatzkapital in Form von Partizipations- und Ergänzungskapital zu beschaffen. Diese Möglichkeit wurde jedoch nicht in Anspruch genommen.⁴⁵⁹ Ein möglicher Grund für die Nichtaufnahme des Partizipationskapitals kann sein, dass VVaG nicht wollen, dass fremde Aktionäre oder Investoren sich einmischen und zu viel Macht bezüglich Entscheidungen im Versicherungsverein bekommen und aus diesen Gründen lieber unter sich bleiben möchten. Bei einer Einbringung ist es ebenfalls möglich, dass vereinsfremde Aktionäre Aktien kaufen, falls Kapitalerhöhungen der AG anstehen.⁴⁶⁰ Somit stellt sich die Frage auf, ob die VVaG nicht doch genug Eigenkapital besitzen, wenn die Möglichkeit der Aufnahme von Eigenkapital in Form

⁴⁵⁶ Vgl. http://www.grawe.at/static_files/grawe_at/blobs/de/GRAWE_Geschaeftsbericht_2016_Kurzversion.pdf [Letzter Zugriff am 15.05.17].

⁴⁵⁷ Synonym: ansammeln (Quelle: <http://synonyme.woxikon.de/synonyme/akkumulieren.php> [Letzter Zugriff am 7.02.17]).

⁴⁵⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171.

⁴⁵⁹ Vgl. Schimetschek und Weiser, 1995, S. S. 318.

⁴⁶⁰ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 68.

von Partizipationskapital (aus den oben genannten Gründen) nicht in Anspruch genommen wurde. Eine weitere Frage ist, warum sich die VVaG lieber in eine AG einbringen möchte, obwohl die Möglichkeit der Beschaffung von Eigenkapital in Form von Partizipationskapital ein geringeres Risiko der Interaktion von fremden Personen im Versicherungsverein darstellt. Ein möglicher Grund für die Bevorzugung einer Einbringung kann der ermöglichte Zugang zum Kapitalmarkt darstellen, wodurch den VVaG ermöglicht wird, Eigenkapital durch Aktien aufzubringen.

Wie im Theorieteil bereits erwähnt, werden VVaG nicht dadurch definiert, Gewinne zu erzielen, sondern beschränken sich lediglich auf die notwendige Bedarfsdeckung ihrer Betriebe (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Begriffsdefinition*).⁴⁶¹ Des Weiteren kennzeichnen sich VVaG dadurch aus, dass sie ihren Fokus in die Interessen der Mitglieder legen.⁴⁶² Bei einer Einbringung liegt der Fokus der neu entstandenen AG, wie bei allen AGs, in erster Linie auf der Gewinnerzielung und somit nicht mehr in den Interessen der Mitglieder.⁴⁶³ Nach erwerbswirtschaftlichen Grundsätzen liegt das Hauptziel der Versicherungsunternehmen darin, die Gewinne für die Aktionäre, die dem Unternehmen Eigenkapital auslegt, zu erhöhen.⁴⁶⁴ Ein Beispiel zeigt die oben bereits erwähnte Grazer Wechselseitige Versicherung AG, welche im Jahr 2015 Prämieinnahmen in Höhe von 522,5 Mio. Euro erzielt hat.⁴⁶⁵ Es wird angenommen, dass der VVaG die Gewinne der AG thesauriert und diese in dem jeweiligen Verwaltungsverein bleiben. Aus diesen Gründen ist zu hinterfragen, ob der Weg einer Einbringung noch im Sinne einer mitgliederbasierten Organisation wie dem VVaG rechtfertigen ist.

⁴⁶¹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

⁴⁶² Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3 f.

⁴⁶³ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

⁴⁶⁴ Vgl. Mayer, L.: Die Demutualisierung von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit (VVaG) in Österreich; in: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter, Hrsg. Geib, G., Düsseldorf, IDW-Verlag GmbH, 2001, S. 202.

⁴⁶⁵ Vgl. http://www.grawe.at/de/ueber_uns/PM-Archiv2016_3566.htm [Letzter Zugriff am 15.05.17].

Ein wesentliches Kennzeichen von VVaG ist die Beziehung zwischen dem Versicherten und dem Versicherer, welches auf ein gewisses Vertrauen basiert. Bei VVaG besteht nicht nur ein körperschaftliches Verhältnis zwischen den VVaG und seinen Mitgliedern, welche gleichzeitig auch die Kunden sind, sondern auch ein marktwirtschaftliches Verhältnis zwischen dem Unternehmen und den Kunden.⁴⁶⁶ Diese Beziehungen, welche in einer mitgliederorientierten Organisation eines VVaG bestehen, würden bei einer Einbringung verloren gehen.

Das Management wird bei einer Einbringung durch den Vorstand der Versicherungs-AG repräsentiert, während die Vereinsmitglieder durch das Oberste Organ des Versicherungsvereines vertreten werden.⁴⁶⁷ Der Vorstand benötigt zwar die Zustimmung der Mitgliederversammlung bei Entscheidungen und Tätigkeiten (die primär zu den Aufgabenbereichen der Hauptversammlung der AG gehören), jedoch ist das Mitspracherecht und somit die Einflussmöglichkeiten der Mitgliederversammlung bzw. Obersten Organs bei operativen Geschäftstätigkeiten sehr gering.⁴⁶⁸ Die Tätigkeit des VVaG bei einer Einbringung wird lediglich auf die Verwaltung des Vermögens eingegrenzt.⁴⁶⁹

Durch die VAG Novelle 1991 ist eine Aufspaltung in eine operative Ebene (= Versicherungs-AG) und in eine Mitglieder- bzw. Vereinsebene (= VVaG) ermöglicht worden, wodurch der VVaG seine Unternehmensgrundsätze (u.a. Gegenseitigkeitsprinzip) weiterhin nachgehen kann.⁴⁷⁰ Es ist jedoch bedenklich, ob und inwiefern dies ausreicht, um den mitgliederorientierten Charakter der VVaG zu erhalten und gerecht zu werden.

Es ist somit fragwürdig, ob der Weg der Einbringung noch im Sinne einer mitgliederbasierten Organisation wie dem VVaG rechtfertigen ist und inwiefern der Charakter des VVaG bei einer Einbringung erhalten bleibt. Die Art und Weise wie

⁴⁶⁶ Vgl. Eckert, 1993, S. 392.

⁴⁶⁷ Vgl. ebd., S. 398.

⁴⁶⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171.

⁴⁶⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 72.

sie ihren Betrieb führen, spricht eher gegen eine mitgliederorientierten Organisation. Aufgrund der neu entstandenen AG, welche den Betrieb in erster Linie mit dem Ziel der Gewinnerzielung führt, geht die Richtung somit vielmehr in eine erwerbswirtschaftlichere Unternehmenspolitik. Ein wichtiger Aspekt ist, dass die Mitgliederinteressen nicht mehr an erster Stelle stehen, was bei einer mitgliederorientierten Organisation höchste Priorität hätte. Zudem sind die Einflussrechte der Mitglieder auf operativer Ebene stark beschränkt. Diese Punkte würden eher gegen eine mitgliederorientierte Organisation sprechen. In welche Richtung eine Einbringung wirklich gehen wird, steht somit noch offen und wird erst in der Zukunft erkennbar sein.

⁴⁷⁰ Vgl. Eckert, 1993, S. 399.

5 Conclusio

VVaG und Versicherungs-AGs gehören zu den zwei bedeutsamsten Rechtsformen in der österreichischen Versicherungswirtschaft. Die vorliegende Masterarbeit gibt einen Einblick in die Gegenüberstellung der zwei Rechtsformen. Ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal liegt in der Zielsetzung. Während VVaG sich vielmehr anhand von mitgliederorientierten charakterisieren lassen, sind Versicherungs-AGs eher für ihre gewinnorientierten Tätigkeiten bekannt.⁴⁷¹

Der Fokus der vorliegenden Masterarbeit liegt in der Untersuchung von Kapitalstrategien für VVaG, worunter das Problem der Kapitaloptimierung, Kapitalentscheidungen, externe Kapitalquellen, kollektive Rückversicherungsvereinbarungen sowie strukturelle Lösungen zur Stärkung der Bilanzen behandelt wird. Ein Anlass für diese Untersuchung ist die erschwerte (Eigen-) Kapitalaufbringung von VVaG und die dadurch oftmals resultierende Einbringung in eine AG, um einen besseren Zugang zum Kapitalmarkt zu erhalten.⁴⁷² Das Ziel ist, in einem darauffolgenden Praxisbeispiel zu untersuchen, inwiefern die Theorie auf die Kapitalstrategie der österreichischen VVaG zutrifft.

Das Praxisbeispiel behandelt im ersten Part die Kapitalzusammensetzung der österreichischen VVaG. Die Ergebnisse haben ergeben, dass die versicherungstechnischen RST bei den VVaG als auch bei den Versicherungs-AGs die größte Summe auf der Passivseite ausmachen. Die zweithöchste Summe kann bei den VVaG im Eigenkapital gefunden werden. Bei den Versicherungs-AGs machen die versicherungstechnischen RST der fonds- und indexgebundenen LV die zweithöchste Summe aus. Bei den VVaG macht das Eigenkapital zwar den zweitgrößten Posten auf der Passivseite aus, stellt im Verhältnis zum Fremdkapital jedoch nur einen geringen Betrag dar. Dieselbe Kapitalstruktur kann bei den Versicherungs-AGs gefunden werden. Die niedrigste Summe lässt sich bei den VVaG bei den Depotverbindlichkeiten aus dem abgegebenen RV-Geschäft finden.

⁴⁷¹ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

Bei den Versicherungs-AGs ist die geringste Summe bei den passiven RAP zu finden.

Ein weiterer Aspekt im Praxisbeispiel stellt die Entwicklung des RV-Anteils bei österreichischen VVaG im Zeitraum von 1998 bis 2016 dar. Um einen besseren Vergleich der Kapitalstrategien innerhalb der Rechtsformen darzustellen, werden bei dieser Untersuchung VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen und die UNIQA getrennt betrachtet. Die Ergebnisse haben gezeigt, dass bei allen vier Rechtsformen in den ersten Jahren eine relativ konstant steigende Entwicklung des RV-Anteils zu erkennen ist. Im Jahr 2016 lässt sich bei den VVaG, Versicherungs-AGs sowie Hybridformen eine sinkende Tendenz auffinden. Im Gegenteil zu den drei Rechtsformen zeigt sich bei der UNIQA eine starke Steigerung des RV-Anteils von 2015 auf 2016, welche durch die Fusion mit der Raiffeisen, Salzburger Landes-Versicherung und FinanceLife im Jahr 2016 erklärt werden kann.⁴⁷³ Von allen vier Rechtsformen ist ersichtlich, dass die VVaG und Hybridformen den linearsten Entwicklungsverlauf über die Jahre hat, wobei der Entwicklungsverlauf bei den Hybridformen verglichen mit den VVaG mehr Schwankungen aufweist. Zudem ähneln sich die VVaG und die Hybridformen im Kurvenverlauf. Ab 2008 zeigen sich bei den Hybridformen als auch bei den Versicherungs-AGs kleinere Schwankungen an.

Des Weiteren wird berechnet, wie viel Prozent der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Die Ergebnisse haben ergeben, dass der höchste RV-Anteil (in Relation zum Gesamtkapital) mit 8,51 % bei der UNIQA aufzufinden ist. Die Versicherungs-AGs weisen mit 8,04 % einen ähnlichen Prozentwert auf. Im Vergleich dazu haben die VVaG und Hybridformen einen geringeren RV-Anteil mit jeweils 3,99 % und 3,59 %. Die UNIQA weist beim Eigenkapital den niedrigsten Prozentwert mit 6,17 % auf. Darauf folgen die Versicherungs-AGs (9,16 %), die Hybridformen (9,98 %) und die VVaG (11,14 %). In der Theorie führt ein hoher RV-Anteil zu einer Erhöhung der Solvabilität, welches wiederum Risiken minimiert. Eine hohe Eigenkapitalquote führt zum selben Ergebnis: Je mehr Eigenkapital vorhanden ist, desto eher ist die Sicherheit gegeben, dass das Unternehmen die zukünftigen

⁴⁷² Vgl. Arens und Tepper, 2013, S. 769.

⁴⁷³ Vgl. <https://www.presetext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.17].

Aufwendungen selber tragen kann und somit das Zahlungsausfallsrisiko reduziert wird. Die EY Studie kann die Theorie nicht widerlegen: Bei allen Rechtsformen kann eine hohe SCR-Quote gefunden werden trotz geringem RV-Anteil. Insgesamt investieren alle vier Rechtsformen wenig Kapital in Rückversicherungen. Das Eigenkapital ist in Relation zum Gesamtkapital bei allen vier Rechtsformen sehr gering. Daraus kann geschlussfolgert werden, dass ein großer Teil des Kapitals aus Fremdkapital besteht.

Im zweiten Part des Praxiskapitels wird die Einbringung von österreichischen VVaG in eine AG thematisiert. Für die historische Betrachtung der Kapitalstrategie von österreichischen Versicherungsvereinen ist die Einbringung in eine AG von Bedeutung.⁴⁷⁴ Ein Argument für eine Einbringung in eine AG ist, dass der einbringenden VVaG ein leichter Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht wird.⁴⁷⁵ Die Entwicklung des Eigenkapitals bei den österreichischen Hybridformen zeigt an, dass die Eigenkapitalsumme von 1998 bis 2009 konstant gestiegen ist. Diese Ergebnisse zeigen, dass eine Einbringung zu einer Eigenkapitalsteigerung geführt hat.

Bei einer Einbringung nimmt die Frage „Erhaltung oder friedliches Ende der VVaG?“ eine große Bedeutung an. Mithilfe der VAG Novelle 1991 soll die Voraussetzung für eine schrittweise Umwandlung der Unternehmensstruktur vom Versicherungsverein zur AG geschaffen werden, ohne dass die Mitgliedschaftsrechte von heute auf morgen durch Anteilsrechte ersetzt werden. Die Novelle ermöglicht eine Aufspaltung in eine operative Ebene (= Versicherungs-AG) und in eine Mitglieder- bzw. Vereinsebene (= VVaG). Durch die Aufspaltung kann der VVaG seine Unternehmensgrundsätze (u.a. Gegenseitigkeitsprinzip) weiterhin nachgehen. Den VVaG ist durch den nun vorhandenen Zugang zum Kapitalmarkt in der Lage, den Solvabilität II Anforderungen gerecht zu werden und das Wachstum ihres jeweils eingebrachten Versicherungsbetriebes zu gewährleisten. Die Einbringung mehrerer VVaG in eine Versicherungs-AG ist eine zweckmäßige Methode, um existierende

⁴⁷⁴ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 169.

⁴⁷⁵ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 68.

Synergiepotentiale auf kurzer Sicht gesehen zu steigern, ohne die persönliche Identität als Verein zu verlieren. Diese Art der Einbringung trägt nicht nur zu einer Steigerung der Vitalität des Vereins, sondern auch zu einer Festigung gegenüber der AG bei.⁴⁷⁶ Wichtig zu erwähnen ist, dass die Novelle auf keinen Strukturwandel aus ist und dieser weder herbeigesehnt wird noch erforderlich ist. Ein Strukturwandel wird erst stattfinden, wenn beispielsweise Versicherungsvereine aufgrund von Liquiditätsmängeln auf Lösungswege wie *Vermögensübertragungen auf eine AG* zurückgreifen müssen, wodurch die Existenz des Versicherungsvereines aufgelöst wird.⁴⁷⁷

Des Weiteren ist bei einer Einbringung zu hinterfragen, ob der Weg der Einbringung noch im Sinne einer mitgliederbasierten Organisation wie dem VVaG rechtfertigen ist und inwiefern der Charakter des VVaG bei einer Einbringung erhalten bleibt. Es liegt auf der Hand, dass die VVaG die Gewinne der AG thesaurieren und diese in den jeweiligen Verwaltungsvereinen bleiben. Durch die jährliche Thesaurierung hat beispielsweise die Grawe-Vermögensverwaltung über die Jahre ein enormes Vermögen akkumuliert. Wie im Theorieteil bereits erwähnt, werden VVaG jedoch nicht dadurch definiert, Gewinne zu erzielen, sondern beschränken sich lediglich auf die notwendige Bedarfsdeckung ihrer Betriebe (siehe Kapitel 2.1.2.1 Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit → *Begriffsdefinition*).⁴⁷⁸

Zudem kennzeichnen sich VVaG dadurch aus, dass sie ihren Fokus in die Interessen der Mitglieder legen.⁴⁷⁹ Bei einer Einbringung liegt der Fokus der neu entstandenen AG, wie bei allen AGs, in erster Linie auf der Gewinnerzielung und somit nicht mehr in den Interessen der Mitglieder.⁴⁸⁰ Auch das körperschaftliche Verhältnis zwischen VVaG und seinen Mitgliedern und das marktwirtschaftliche Verhältnis zwischen dem

⁴⁷⁶ Vgl. Eckert, 1993, S. 398 f.

⁴⁷⁷ Vgl. Schimetschek und Weiser, 1995, S. 325.

⁴⁷⁸ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171 f.

⁴⁷⁹ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3 f.

⁴⁸⁰ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 172.

Unternehmen und den Kunden würden bei einer Einbringung verloren gehen.⁴⁸¹

Das Management wird bei einer Einbringung durch den Vorstand der Versicherungs-AG repräsentiert, während die Vereinsmitglieder durch das Oberste Organ des Versicherungsvereines vertreten werden.⁴⁸² Der Vorstand benötigt zwar die Zustimmung der Mitgliederversammlung bei Entscheidungen und Tätigkeiten, die primär zu den Aufgabenbereichen der Hauptversammlung der AG gehören, jedoch ist das Mitspracherecht und somit die Einflussmöglichkeiten der Mitgliederversammlung bei operativen Geschäftstätigkeiten sehr gering.⁴⁸³ Die Tätigkeit des VVaG bei einer Einbringung wird lediglich auf die Verwaltung des Vermögens eingegrenzt.⁴⁸⁴

Durch die VAG Novelle 1991 ist eine Aufspaltung in eine operative Ebene (= Versicherungs-AG) und in eine Mitglieder- bzw. Vereinsebene (= VVaG) ermöglicht worden, wodurch der VVaG seine Unternehmensgrundsätze (u.a. Gegenseitigkeitsprinzip) weiterhin nachgehen kann.⁴⁸⁵ Es ist jedoch bedenklich, ob und inwiefern dies ausreicht, um den mitgliederorientierten Charakter der VVaG zu erhalten und gerecht zu werden.

Es ist somit fragwürdig, ob der Weg der Einbringung noch im Sinne einer mitgliederbasierten Organisation wie dem VVaG rechtfertigen ist und inwiefern der Charakter des VVaG bei einer Einbringung erhalten bleibt. Aufgrund der neu entstandenen AG, welche den Betrieb in erster Linie mit dem Ziel der Gewinnerzielung führt, geht die Richtung somit vielmehr in eine erwerbswirtschaftlichere Unternehmenspolitik. Ein wichtiger Aspekt ist, dass die Mitgliederinteressen nicht mehr an erster Stelle stehen, was bei einer mitgliederorientierten Organisation höchste Priorität hätte. Zudem sind die Einflussrechte der Mitglieder auf operativer Ebene stark beschränkt. Die Art und Weise wie sie ihren Betrieb führen, spricht eher gegen eine mitgliederorientierten Organisation. In welche Richtung eine Einbringung tatsächlich gehen wird,

⁴⁸¹ Vgl. Eckert, 1993, S. 392.

⁴⁸² Vgl. ebd., S. 398.

⁴⁸³ Vgl. Korinek, S.: Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Hrsg. Bürkle, J., 2008, S. 171.

⁴⁸⁴ Vgl. Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): Versicherungsaufsichtsgesetz VAG, Wien 2016, S. 72.

steht somit noch offen und wird erst in der Zukunft erkennbar sein.

Die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit liefern relevante Erkenntnisse im Bereich der Versicherungswirtschaft und können als Grundlage für weitere Untersuchungen verwendet werden.

⁴⁸⁵ Vgl. Eckert, 1993, S. 399.

Quellenverzeichnis

Literatur

Altenähr, V., Nguyen, T., Romeike, F.: *Risikomanagement kompakt*. Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2009, S. 21.

Arens, W., Tepper, F.: *Praxisformularbuch Gesellschaftsrecht: Schriftsätze-Verträge – Erläuterungen*, Berlin/ Boston, Walter de Gruyter GmbH & Co KG, 2013, S. 769.

Bartl, K.: §§ 35-67, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): *Versicherungsaufsichtsgesetz VAG*, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 1-98.

Bartl, K.: §§ 68-81, in: Korinek, S./Saria, G./Saria, S. (Hrsg.): *Versicherungsaufsichtsgesetz VAG*, Wien 2016, MANZ'sche Verlags- und Universitätsbuchhandlung GmbH, S. 3, 12 f.

Bivetti, E., Baumann, R.: *Rechnungswesen 2. Grundlagen mit Beispiele und Repetitionsfragen mit Lösungen*, 3., überarbeitete Auflage, Zürich, Compendio Bildungsmedien AG, 2011, S. 121.

Breuer, W., Breuer C.: *Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit versus Versicherungsaktiengesellschaften*, Aachen, bfw17V2/02, 2002, S. 1-12.

Broek, S., Buiskool, B.-J., Vennekens, A., Van der Horst, R.: Study on the current situation and prospects of mutuals in Europe. Final Report., Zoetermeer, Panteia Research to Progress, 2012, S. 43.

Dabel, M.: *Die Anwendbarkeit des Shareholder Value Konzepts auf Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit*. Diplomarbeit. Universität Hannover, Diplomica Verlag GmbH, 1999, S. 67.

Durhel, H.: *Basel I, II, III. Kapital-Kreditrisiko/Vergabe. Capital requirements Directive (CRD). Finanzhilfe für den Mittelstand und Unternehmer. Methoden zur Minderung des Risikos*, Norderstedt, Books on Demand (BoD), 2013, S. 240.

Eckert, F.: *Die Einbringung von Versicherungsbetrieben aus Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit in Versicherungs-Aktiengesellschaften gem. §§ 61 a bis 61 c österr. VAG. Beitrag zur Erhaltung oder friedliches Ende der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit?*, VersR 1993 Heft 10, 1993, S. 392-399.

Fahl, H.: *Corporate Governance im Versicherungsverein a. G. Die Auswirkungen der Aktienrechtsreformen auf das System der Unternehmensführung und –kontrolle im VVaG*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2005, S. 18.

Farny, D.: *Versicherungsbetriebslehre*, 5. Ausgabe, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2011, S. 120, 209.

Farny, D., Helten, E., Koch, P., Schmidt, R.: *Handwörterbuch der Versicherung HdV*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 1988, S. 965-967, 969.

FMA: *Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft*, Oktober 2016, S. 1-90.

FMA: *Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft*, Oktober 2015, S. 1-80.

Franke, G., Hax, H.: *Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt*, Berlin, Heidelberg, Springer-Verlag, 2004, S. 30 f.

Funke, S. B.: *Minderheitenschutz im Aktienrecht beim „kalten“ Delisting*, Berlin, De Gruyter Rechtswissenschaften Verlags-GmbH, 2005, S. 162.

Fürstenwerth, F., Weiß, A.: *Versicherungsalphabet. Begriffserläuterungen der Versicherung aus Theorie und Praxis*, 10. Auflage, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2001, S. 488, 551, 599, 699.

Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft: *Grawe Group Auszug aus dem Geschäftsbericht 2016*, 2016, http://www.grawe.at/static_files/grawe_at/blobs/de/GRAWE_Geschaeftsbericht_2016_Kurzversion.pdf [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft: *Grawe Group Auszug aus dem Geschäftsbericht 2015*, 2015, http://www.grawe.at/static_files/grawe_at/blobs/de/GRAWE_Geschaeftsbericht_2015_Kurzversion.pdf [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Gründl, H., Kraft, M., Post, T., Probst, A., Schulze, R. N., Vievers, C., Pelzer, S., Schlütter, S.: *Solvency II - Eine Einführung: Grundlagen der neuen Versicherungsaufsicht*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2016, S. 2.

Hartung, T.: *Unternehmensbewertung von Versicherungsgesellschaften*, Wiesbaden, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2000, S. 245.

Heep-Altiner, M., Gallinger, N., Pommer, S., Wang, L., Wegmann, S.: *Der Embedded Value in der Schadenversicherung*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2012, S. 10, 13.

Hippler, M.: *Bilanzierung von Schuldverschreibungen im Jahresabschluß der Versicherungsunternehmen*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 1998, S. 7.

Holzer, E., Stickler, R.: *Die österreichische Versicherungswirtschaft. Struktur, Wirtschaftlichkeit und Entwicklung*, Study by the University of Applied Sciences of bfi Vienna, April 2011, Wien, Fachhochschule des bfi Wien Gesellschaft m.b.H., 2011, S. 1-146.

Junghans, S.: *Die Eigenmittelanforderungen an Immobilienkapitalanlagen von Versicherungsunternehmen im Rahmen von Solvency II*, Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 2014, S. 31 f.

Just, A.: *Eigenkapitalvorschriften im Vergleich. Untersuchung der Standardansätze von Solvency II und Basel III*, Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 2014, S. 8 f.

Klein-Blenkers, F.: *Rechtsformen der Unternehmen*, Heidelberg, C.F. Müller Verlag, 2009, S. 103.

Korinek, S.: *Der österreichische Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; in: Rechtliche Rahmenbedingungen für Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit – Festschrift zum 100-jährigen Bestehen der Stuttgarter Lebensversicherung a.G.*, Hrsg. Bürkle, J., Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2008, S. 155-172.

Kroll, H.: *Rechnungswesen im Handwerk*, 3., überarbeitete und erweiterte Auflage, Hannover, Schlütersche GmbH & Co. KG, 2000, S. 23-25.

Kübler, F., Assmann, H.-D.: *Gesellschaftsrecht. Die privatrechtlichen Ordnungsstrukturen und Regelungsprobleme von Verbänden und Unternehmen*, 6., neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Heidelberg, C.F. Müller Verlag, 2006, S. 237 f.

Laudage, B.: *Aufsicht über strukturierte Rückversicherungskonzepte*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2009, S. 25.

Lippe, G., Esemann, J., Tänzer, T.: *Das Wissen für Bankkaufleute. Das umfassende und praxisorientierte Kompendium für die Aus- und Weiterbildung*, 9., neubearbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 2001, S. 280.

Martiensen, H. P.: *Fusionen von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit: Verschmelzung gem. §§ 109 ff. UmwG und Gleichordnung gem. § 18 Abs. 2 AktG*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2006, S. 37 f.

Mayer, L.: *Die Demutualisierung von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit (VVG) in Österreich; in: Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen – Festschrift zum 70. Geburtstag von Dr. Horst Richter*, Hrsg. Geib, G., Düsseldorf, IDW-Verlag GmbH, 2001, S. 201-225.

Nguyen, T., Romeike, F.: *Versicherungswirtschaftslehre. Grundlagen für Studium und Praxis*, Wiesbaden, Gabler Verlag, 2013, S. 426.

Oberösterreichische Versicherung AG: *Geschäftsbericht 2015*, Linz, Estermann GmbH, 2016, S. 5-102, https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2015.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Geschäftsbericht 2014*, Linz, Estermann GmbH, 2015, S. 1-104, https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2014.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Geschäftsbericht 2013*, Linz, Estermann GmbH, 2014, S. 1-102, https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2013.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Geschäftsbericht 2012*, Linz, Estermann GmbH, 2013, S. 2-102, https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV-Geschaeftsbericht-2012.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Geschäftsbericht 2011*, Linz, Trauner Druck GesmbH & Co KG, 2012, S. 3-102, https://www.keinesorgen.at/fileadmin/user_upload/Unternehmen/PDF/Geschaeftsberichte/OOEV_Geschaeftsbericht-2011.pdf [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Parlament Republik Österreich: *1508 der Beilagen XXIV. GP - Regierungsvorlage - Vorblatt und Erläuterungen*, 2011, https://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/I/I_01508/fname_235031.pdf [Letzter Zugriff am 12.05.2017], S. 1-19.

Pindyck, R., Rubinfeld, D.: *Mikroökonomie*, Pearson Deutschland GmbH, 2009, S. 334.

Prell-Leopoldseder, S.: *Grundlagen der Kostenrechnung: Lehrbuch zur Einführung in die Theorie und Praxis der Kostenrechnung*, Linde Verlag GmbH, 2014, S. 84.

Ritter, M.: *Run-off in der Lebensversicherung*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2014, S. 25.

Rockel, W.: *Fair Value - Bilanzierung versicherungstechnischer Verpflichtungen: Eine ökonomische Analyse*, Wiesbaden, Springer Verlag, 2004, S. 55.

Schimetschek, H., Weiser, H.: *Zukunftsentwicklungen - Österreichisches Modell*; in: *Grundlagen des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit*, Hrsg. Peiner, W., Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft, 1995, S. 316-325.

Schulenburg, J.-M., Lohse, U.: *Versicherungsökonomik. Ein Leitfaden für Studium und Praxis*, 2. Auflage, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2014, S. 413.

Schwepcke, A.: *Rückversicherung*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2004, S. 132.

Sehrbrock, D.: *Die "Aufsichtsleiter" für Versicherungsunternehmen in kritischen Solvabilitätssituationen: Eine Analyse der §§ 132-137 VAG im Kontext von Entwicklung und Systematik der Solvabilitätsaufsicht*, Karlsruhe, VWV, 2016, S. 82.

Selchert, F. W.: *Jahresabschlussprüfung der Kapitalgesellschaften. Grundlagen - Durchführung - Bericht*, 2. Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 1996, S. 533.

Stein, P.: *Die Aktiengesellschaft: Gründung, Organisation, Finanzverfassung*, Wiesbaden, Springer Gabler Verlag, 2016, S. 5 f., 29, 47.

Swiss Re Sigma: *Versicherung auf Gegenseitigkeit im 21. Jahrhundert: Zurück in die Zukunft?*, Nr. 4/2016, Schweiz, Swiss Re AG, 2016, S. 1-48.

Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs (VVO): *Jahresbericht 2015 in Zahlen und Worten. Datenteil*, Wien, Druckerei Wallig, 2016, S. 96-145.

Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs (VVO): *Jahresbericht 2014. Zahlen und Fakten*, Wien, Druckerei Wallig, 2015, S. 141.

Wagner, F.: *Risk Management im Erstversicherungsunternehmen*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH (VWV), 2000, S. 367.

Weber, H. K.: *Rentabilität, Produktivität und Liquidität. Größen zur Beurteilung und Steuerung von Unternehmen*, 2. Auflage, Wiesbaden, Gabler Verlag, 1998, S. 221.

Winkler, L.: *Der Aufsichtsrat im Versicherungsunternehmen nach Solvency II: Eine Untersuchung ausgewählter Fragen der Überwachungsaufgabe, der Informationsversorgung und der Qualifikationsanforderungen*, Karlsruhe, VVW, 2017, S. 16 f.

Internetquellen

Aktiengesellschaft.ch: *Partizipationskapital*. In: <https://www.aktiengesellschaft.ch/>. URL: <https://www.aktiengesellschaft.ch/aktienkapital/partizipationskapital> [Letzter Zugriff am 30.05.2017].

Anleger-beteiligungen.de: *Schuldtitel*. In: <http://www.anleger-beteiligungen.de>. URL: http://anleger-beteiligungen.de/htm/de/html/Info_CenterGlossar.php?letter=S [Letzter Zugriff am 04.11.2016].

Austria-Forum: *Der Weg der Grazer Wechselseitigen (Essay)*. In: <http://austria-forum.org/>. URL: http://austria-forum.org/af/Unternehmen/Grazer_Wechselseitige_Versicherung/Der_Weg_der_Grazer_Wechselseitigen [Letzter Zugriff am 05.02.2017].

Arnoldussen, L.: *Definition: Insurance Linked Securities*. In: <http://www.versicherungsmagazin.de>. URL: <http://www.versicherungsmagazin.de/Definition/34308/insurance-linked-securities.html> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

BaFin: *Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen –HGB vs. Solvency II*. In: https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Auslegungsentscheidung/dl_ae_151204_bewertung_vermoegenswerte_verbindlichkeiten_unter_SII.pdf?__blob=publicationFile&v=2 [Letzter Zugriff 17.05.2017].

BaFin: *Solvency II ist eingeführt*. In: https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2016/meldung_160104_start_solvency_II.html [Letzter Zugriff am 04.10.2017].

Beliehen.de: *Definition Risikomarge*. In: <http://beliehen.de>. URL: <http://beliehen.de/risikomarge.html> [Letzter Zugriff am 04.12.2016].

Bezahlen.de: *Solvenzkapital*. In: <https://www.bezahlen.de>. URL: https://www.bezahlen.de/lexikon/solvenzkapital_1765.html [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Bocquel-news.de: *Rückversicherung taugt zur Unternehmensfinanzierung*. In: <http://www.bocquel-news.de/>. URL: <https://www.godmode-trader.de/aktien/swiss-re-kurs,6391324> [Letzter Zugriff am 05.07.2017].

Boersennews.de: *Thesaurierung (thesaurierend)*. In: <http://www.boersennews.de>. URL: <http://www.boersennews.de/lexikon/begriff/thesaurierung-thesaurierend/2041> [Letzter Zugriff am 18.01.2017].

Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz: *Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz-VAG)*. In: <https://www.gesetze-im-internet.de/>. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/vag_2016/inhalts_bersicht.html [Letzter Zugriff am 07.04.2017].

Bundesministerium für Finanzen: *Grünes Licht für die Versicherungsaufsichtsreform Solvency II*. In: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Home/home.html>. URL: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2015/05/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-versicherungsaufsichtsreform-solvency-zwei.html> [Letzter Zugriff am 04.10.2017].

Bwl-wissen.net: *Aktiengesellschaft (AG)*. In: <http://www.bwl-wissen.net>. URL: <http://www.bwl-wissen.net/definition/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.2016].

Darlehen.tv: *Gegenseitigkeitsprinzip*. In: <http://darlehen.tv>. URL: <http://darlehen.tv/g/gegenseitigkeitsprinzip.html> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Das Wirtschaftslexikon: *Rücklagen und Rückstellungen*. In: <http://www.daswirtschaftslexikon.com/>. URL: http://www.daswirtschaftslexikon.com/d/r%C3%BCcklagen_und_r%C3%BCckstellungen.htm#RU40H2 [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Debitoor.de: *IAS und IFRS – Was sind IAS und IFRS?* In: <https://debitoor.de/>. URL: <https://debitoor.de/lexikon/ias-und-ifrs> [Letzter Zugriff am 09.05.2017].

Debitos.de: *Schuldtitel verkaufen*. In: <https://www.debitos.de>. URL: <https://www.debitos.de/Static/30/Schuldtitel-verkaufen> [Letzter Zugriff am 04.11.2016].

Duden.de: *Volatil*. In: <http://www.duden.de/>. URL: <http://www.duden.de/rechtschreibung/volatil> [Letzter Zugriff am 11.04.2017].

Enzyklo.de: *Synergiepotenzial*. In: <http://www.enzyklo.de>. URL: <http://www.enzyklo.de/Begriff/Synergiepotenzial> [Letzter Zugriff am 17.01.2017].

Europarl.europa.eu: *Häufig verwendete Kürzel im Bereich der EU*. In: <http://www.europarl.europa.eu>. URL: http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/media/Basis/Kuerzel/Pdf/Kuerzel_KOM.pdf [Letzter Zugriff am 16.01.2017].

Ey.com: *EY-Analyse Solvency II: Österreichs Versicherer sind Musterschüler bei Kapitalpuffern – alle Gesellschaften erfüllen EU-Vorgaben für Eigenkapitalquoten*. In: <http://www.ey.com/>. URL: <http://www.ey.com/at/de/newsroom/news-releases/ey-20170907-ey-analyse-solvency-ii> [Letzter Zugriff am 08.11.2017].

Finanzen.net: *Deckungsrückstellung – Definition*. In: <http://www.finanzen.net/>. URL: <http://www.finanzen.net/wirtschaftslexikon/Deckungsrueckstellung> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2016*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2016*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=2&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2016*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=3&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2016*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=5&p_zweigname=leer&p_rj=2016 [Letzter Zugriff am 22.09.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2015*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=1&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2015*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=2&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 14.02.2017].

FMA: *Gesamt, Passiva zum 31. Dezember 2015*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: https://fma-va.brz.gv.at/pvaww/VA_Tabelle.aspx?p_tabnr=8&p_ugl=3&p_zweigname=leer&p_rj=2015 [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

FMA: *Solvency II*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/solvency-ii/> [Letzter Zugriff am 09.05.2017].

FMA: *Österreichische Versicherungsstatistik*. In: <https://www.fma.gv.at/>. URL: <https://www.fma.gv.at/versicherungen/abfragen/versicherungsstatistik/> [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Fremdwort.de: *Degression*. In: <http://www.fremdwort.de>. URL: <http://www.fremdwort.de/suchen/bedeutung/degression#> [Letzter Zugriff am 20.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Agio*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/1120/agio-v11.html> [Zugriff am 29.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Erstversicherer*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/18125/erstversicherer-v9.html> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Konzession*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/6425/konzession-v10.html> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Kreditfinanzierung*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/kreditfinanzierung.html> [Letzter Zugriff am 22.01.2017].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Kumulschadenexzedent*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/137970/kumulschadenexzedent-v7.html> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Passive Rechnungsabgrenzung*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/140785/passive-rechnungsabgrenzung-v6.html> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Prämienübertrag*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/140702/praemienuebertrag-v5.html> [Letzter Zugriff am 24.04.2017].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Rückstellung*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54462/rueckstellung-v7.html> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Solvency II*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/85201/solvency-ii-v8.html> [Letzter Zugriff am 20.03.2017].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Stornorisiko*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/296481/stornorisiko-v3.html> [Letzter Zugriff am 20.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Versicherungsschein*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/9360/versicherungsschein-v9.html> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Gabler Wirtschaftslexikon: *Versicherungstechnische Rückstellungen*. In: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de>. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/17224/versicherungstechnische-rueckstellungen-v12.html> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Genre.com: *Was Sie über Solvency II und Rückversicherung wissen sollten*. In: <http://www.genre.com/>. URL: <http://www.genre.com/knowledge/blog/what-you-need-to-know-about-solvency-ii-and-reinsurance-de.html> [Letzter Zugriff am 22.08.2017].

Godmode-trader.de: *Swiss Re AG*. In: <https://www.godmode-trader.de/>. URL: <https://www.godmode-trader.de/aktien/swiss-re-kurs,6391324> [Letzter Zugriff am 05.07.2017].

Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft: *Die Grazer Wechselseitige Versicherung AG in Österreich*. In: <http://www.grawe.at/>. URL: http://www.grawe.at/de/ueber_uns/grawe_oesterreich.htm [Letzter Zugriff am 08.02.2017].

Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft: *GRAWE Bilanz 2015*. In: <http://www.grawe.at/>. URL: http://www.grawe.at/de/ueber_uns/PM-Archiv2016_3566.htm [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Haufe.de: *Rechnungsabgrenzung nach HGB, EStG und IFRS / 8.4 Aktive Rechnungsabgrenzungsposten*. In: <https://www.haufe.de/>. URL: https://www.haufe.de/finance/finance-office-professional/rechnungsabgrenzung-nach-hgb-estg-und-ifrs-84-aktive-rechnungsabgrenzungsposten_idesk_PI11525_HI3479652.html [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Heistermannconsulting.de: *Solvency II und Risikomanagement in der Versicherungswirtschaft – Gedanken eines Rückversicherers*. In: <https://heistermannconsulting.de/>. URL: <https://heistermannconsulting.de/wphc201403/wp-content/uploads/2016/05/I-VW-Management-Information-Sonderausgabe-Band-7-Artikel-Heistermann-Solvency-II-und-Risikomanagement-in-der-Versicherungswirtschaft.pdf> [Letzter Zugriff am 04.10.2017].

Hk24.de: *Die Aktiengesellschaft*. In: <https://www.hk24.de>. URL: https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht_und_steuern/wirtschaftsrecht/unternehmensgruendung-und-fuehrung/aktiengesellschaft/1156898 [Letzter Zugriff am 16.11.2016].

Jasper-Steuerberatung.de: *Bildung von Rücklagen*. In: <http://www.jasper-steuerberatung.de/>. URL: http://www.jasper-steuerberatung.de/Infoservice/vereine/gemein/verein_gemein_ruecklag.htm [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Juraforum.de: *Aktiengesellschaft – AG*. In: <http://www.juraforum.de>. URL: <http://www.juraforum.de/lexikon/aktiengesellschaft> [Letzter Zugriff am 14.11.2016].

Juraforum.de: *Rechtsnachfolger*. In: <http://www.juraforum.de>. URL: <http://www.juraforum.de/lexikon/rechtsnachfolger> [Letzter Zugriff am 14.01.2017].

Jusline.at: *Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)*. In: <https://www.jusline.at/>. URL: [https://www.jusline.at/Versicherungsaufsichtsgesetz_\(VAG\).html](https://www.jusline.at/Versicherungsaufsichtsgesetz_(VAG).html) [Letzter Zugriff am 16.01.2017].

Merk, G.: *Stimmen-Bündelung und Stimmrechts-Pooling (block voting)*. In: <http://www.gerhardmerk.de>. URL: <http://www.gerhardmerk.de/finanzbegriffe/stimmen-bundelung-und-stimmrechts-pooling-block-voting.html> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Merkur.at: *Impressum*. In: <http://www.merkur.at>. URL: <http://www.merkur.at/cms/ziel/118625/std/> [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Neueswort.de: *prospektiv*. In: <http://neueswort.de>. URL: <http://neueswort.de/prospektiv/> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Neueswort.de: *Surrogat*. In: <http://neueswort.de>. URL: <http://neueswort.de/surrogat/> [Letzter Zugriff am 16.01.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Impressum/Offenlegung*. In: <https://www.keinesorgen.at>. URL: <https://www.keinesorgen.at/rechtsgrundlagen.html#tab-1386-4> [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Oberösterreichische Versicherung AG: *Wir über uns*. In: <https://www.keinesorgen.at>. URL: <https://www.keinesorgen.at/wir-ueber-uns.html#tab-208-2> [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

ÖBV: *ÖBV - Versicherung von Mensch zu Mensch*. In: <http://www.oebv.com/>. URL: <http://www.oebv.com/oebv/index.php> [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Online Synonym-Wörterbuch: *Akkumulieren*. In: <http://synonyme.woxikon.de/>. URL: <http://synonyme.woxikon.de/synonyme/akkumulieren.php> [Letzter Zugriff am 07.02.2017].

Online-Verwaltungslexikon: *Formalziel(e)*. In: <http://www.olev.de/>. URL: <http://www.olev.de/s/sachziel.htm> [Letzter Zugriff am 22.01.2017].

Onpulson.de: *Back-Office*. In: <http://www.onpulson.de>. URL: <http://www.onpulson.de/lexikon/back-office/> [Letzter Zugriff am 28.11.2016].

Onpulson.de: *Best Practice*. In: <http://www.onpulson.de>. URL: <http://www.onpulson.de/lexikon/best-practice/> [Letzter Zugriff am 10.05.2017].

Onpulson.de: *Diversifizierung*. In: <http://www.onpulson.de>. URL: <http://www.onpulson.de/lexikon/diversifizierung/> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Pickel, M.: *Definition: Stop Loss*. In: <http://www.versicherungsmagazin.de>. URL: <http://www.versicherungsmagazin.de/Definition/33005/stop-loss.html> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

PONS Online-Wörterbuch: *Ex lege*. In: <http://de.pons.com/>. URL: <http://de.pons.com/%C3%BCbersetzung/latein-deutsch/ex+lege> [Letzter Zugriff am 12.05.2017].

Presstext.com: *Konzentrierte Kraft: Fusion macht UNIQA Österreich zur heimischen Nummer Eins*. In: <https://www.pressetext.com/>. URL: <https://www.pressetext.com/news/20170403009> [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Rechnungswesen Abc: *Nachrangige Verbindlichkeiten.* In:
<https://www.rechnungswesen-abc.de/>. URL: <https://www.rechnungswesen-abc.de/wiki/nachrangige-verbindlichkeiten/> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Risi, A.: *Steuern: Die Steuerfalle fordert stetige Wachsamkeit.* In:
<http://www.handelszeitung.ch>. URL: <http://www.handelszeitung.ch/unternehmen/steuern-die-steuerfalle-fordert-stetige-wachsamkeit> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Risknet.de: *Schadenexzedenten-Rückversicherung.* In: <https://www.risknet.de/>. URL:
https://www.risknet.de/wissen/glossar/schadenexzedenten-rueckversicherung/0179a743cc2e0d018231a54e549f7ec3/?tx_contagged%5Bsource%5D=default
[Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Rvv.at: *RVV Rückversicherungsverein auf Gegenseitigkeit.* In: <https://www.rvv.at/>.
URL: <https://www.rvv.at/> [Letzter Zugriff am 22.08.2017].

Statista.com: *Statistik-Lexikon: Definition Konfidenzniveau.* In:
<https://de.statista.com>. URL:
<https://de.statista.com/statistik/lexikon/definition/75/konfidenzniveau/> [Letzter Zugriff
am 03.11.2016].

Tarifo.de: *Schuldtitel.* In: <https://tarifo.de>. URL: <https://tarifo.de/lexikon/schuldtitel/>
[Letzter Zugriff am 04.11.2016].

Tpa-group.at: Das Wichtigste zum RÄG 2014. In: <http://www.tpa-group.at/de>. URL:
<http://www.tpa-group.at/de/publikationen-news/newsletter/allgemeine-zusammenfassung-des-rechnungslegungs-aenderungsgesetz-2014> [Zugriff am 22.09.17].

Uniq.at: *Impressum.* In:
<https://www.uniq.at/versicherung/cms/privatkunden/Startseite.de.html>. URL:
<https://www.uniq.at/versicherung/cms/rechtlich/impressum/Impressum.de.html>
[Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Uniqagroup.com: *Geschichte*. In: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/>. URL: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/uniqa-group/ueber-das-unternehmen/geschichte/Geschichte.de.html> [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Uniqagroup.com: *Impressum*. In: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/>. URL: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/services/Impressum.de.html> [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Uniqagroup.com: *Meldung gemäß §§ 91 ff BörseG*. In: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/>. URL: http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor_relations/announcement/Meldung_gemaess____91_ff_BoerseG.de.html [Letzter Zugriff am 12.05.2017].

Uniqagroup.com: *UNIQA steigert Ergebnis 2015, investiert 500 Millionen Euro in die Zukunft und schafft neue Konzernstruktur*. In: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/>. URL: http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor_relations/release/archive/Struktur.html [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Uniqagroup.com: *Unternehmensstruktur. UNIQA- Neue Konzernstruktur*. In: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/>. URL: <http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/uniqa-group/ueber-das-unternehmen/unternehmensstruktur/Unternehmensstruktur.de.html> [Letzter Zugriff am 23.08.2017].

Versicherungswirtschaft-heute.de: *Solvenzquote beschränkte Momentaufnahme*. In: <http://versicherungswirtschaft-heute.de/>. URL: <http://versicherungswirtschaft-heute.de/dossier/solvenzquote-beschränkte-momentaufnahme/> [Letzter Zugriff am 16.05.2017].

Vienna Insurance Group: *Aktionärsstruktur*. In: <http://www.vig.com/de/home.html>. URL: <http://www.vig.com/de/investor-relations/aktie/aktionaersstruktur.html> [Letzter Zugriff am 15.05.2017].

Weis, F.: *Definition der Rechtsform: AG*. In: <http://www.business-on.de>. URL: http://www.business-on.de/rechtsform-definition-ag-aktiengesellschaft-grundkapital-geschaefte-_id29948.html [Letzter Zugriff am 15.11.2016].

Welt der BWL: *Bilanzsumme Definition*. In: <http://www.welt-der-bwl.de/>. URL: <http://www.welt-der-bwl.de/Bilanzsumme-Definition> [Letzter Zugriff am 13.06.2017].

Welt der BWL: *Eigenkapital Definition*. In: <http://www.welt-der-bwl.de/>. URL: <http://www.welt-der-bwl.de/Eigenkapital> [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Wirtschaftslexikon.co: *Mittelbare Beteiligung*. In: <http://www.wirtschaftslexikon.co/>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon.co/d/mittelbare-beteiligung/mittelbare-beteiligung.htm> [Letzter Zugriff am 12.05.2017].

Wirtschaftslexikon24.com: *Fusion*. In: <http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/fusion/fusion.htm> [Letzter Zugriff am 08.01.2018].

Wirtschaftslexikon24.com: *Größenvorteil*. In: <http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/groessenvorteil/groessenvorteil.htm> [Letzter Zugriff am 20.11.2016].

Wirtschaftslexikon24.com: *Innenfinanzierung*. In: <http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/innenfinanzierung/innenfinanzierung.htm> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Wirtschaftslexikon24.com: *Losgröße*. In: <http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/losgroesse/losgroesse.htm> [Letzter Zugriff am 20.11.2016].

Wirtschaftslexikon24.com: *Sonderposten mit Rücklageanteil.* In:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/sonderposten-mit-r%C3%BCcklageanteil/sonderposten-mit-r%C3%BCcklageanteil.htm> [Letzter Zugriff am 18.02.2017].

Wirtschaftslexikon24.com: *Versicherungsaktiengesellschaft.* In:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/versicherungsaktiengesellschaft/versicherungsaktiengesellschaft.htm> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Wirtschaftslexikon24.com: *Versicherungstechnische Rückstellungen.* In:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com>. URL:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/versicherungstechnische-r%C3%BCckstellungen/versicherungstechnische-r%C3%BCckstellungen.htm> [Letzter Zugriff am 18.05.2017].

WisegEEK.com: *What Is the Value of in-Force?* In: <http://www.wisegEEK.com>.
URL: <http://www.wisegEEK.com/what-is-the-value-of-in-force.htm#didyouknowout> [Letzter Zugriff am 05.11.2016].

Wissen.de: *Kooptation.* In: <http://www.wissen.de>. URL:
<http://www.wissen.de/fremdwort/kooptation> [Letzter Zugriff am 09.11.2016].

Wissen.de: *Schilling.* In: <http://www.wissen.de>. URL:
<http://www.wissen.de/lexikon/schilling-waehrung> [Letzter Zugriff am 05.02.2017].

Wortbedeutung.info: *Reibungsverlust.* In: <http://www.wortbedeutung.info>. URL:
<http://www.wortbedeutung.info/Reibungsverlust/> [Letzter Zugriff am 17.01.2017].

Wst-versicherungsverein.at: *Wiener Städtische Versicherungsverein.* In:
<http://www.wst-versicherungsverein.at>. URL:
<http://www.wst-versicherungsverein.at/profil/> [Letzter Zugriff am 29.11.2016].

Wt-bks.at: *Unversteuerte Rücklagen*. In: <http://wt-bks.at/>. URL: <http://wt-bks.at/unversteuerte-rucklagen/> [Letzter Zugriff am 17.05.2017].

Anhang

Anhang 1: Entwicklung des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals bei den österreichischen VVaG im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
RV-Anteil	9.353	10.945	10.999	12.212	14.435	14.373	12.004	13.540
Eigenkapital	37.271	40.165	38.381	36.502	36.558	37.216	34.622	26.014
Gesamtkapital	305.025	326.069	337.317	346.188	347.512	351.884	317.071	347.130

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
RV-Anteil	13.458	14.344	16.026	17.190	17.006	17.921	20.125	19.443
Eigenkapital	41.246	41.544	36.601	36.965	44.633	50.398	51.772	56.595
Gesamtkapital	371.526	393.640	395.886	411.832	438.034	447.273	456.422	469.422

	2014	2015	2016
RV-Anteil:	20.630	23.857	22.294
Eigenkapital:	63.694	66.095	61.753
Gesamtkapital:	494.210	512.607	451.587

Die Zahlen zeigen die Gesamtdurchschnittssummen [in 1000 Euro] in den jeweiligen Jahren an.

Gesamtdurchschnittssumme des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals [in 1000 Euro] im Zeitraum von 1998 bis 2016:

RV-Anteil:	15.798
Eigenkapital:	44.107
Gesamtkapital:	395.823

Anhang 2: Entwicklung des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals bei den österreichischen Versicherungs-AGs im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RV-Anteil	71.533	90.838	106.127	111.611	124.215	128.127	133.481
Eigenkapital	43.276	43.096	43.875	46.571	53.714	58.118	63.251
Gesamtkapital	691.793	707.834	782.559	859.651	947.570	1.005.997	1.111.351

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RV-Anteil	133.030	136.653	147.141	143.754	144.076	117.754	122.333
Eigenkapital	67.152	72.671	106.175	132.360	141.790	218.047	204.356
Gesamtkapital	1.231.407	1.326.745	1.490.895	1.536.705	1.616.698	1.804.656	1.823.209

	2012	2013	2014	2015	2016
RV-Anteil:	135.002	107.024	114.093	116.937	109.799
Eigenkapital:	227.340	239.664	268.031	269.257	313.971
Gesamt Kapital:	2.039.358	2.119.543	2.388.691	2.525.943	2.519.275

Die Zahlen zeigen die Gesamtdurchschnittssummen [in 1000 Euro] in den jeweiligen Jahren an.

Gesamtdurchschnittssumme des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals [in 1000 Euro] im Zeitraum von 1998 bis 2016:

RV-Anteil:	120.712
Eigenkapital:	137.511
Gesamt kapital:	1.501.573

Anhang 3: Entwicklung des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals bei den österreichischen Hybridformen im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RV-Anteil	49.835	63.673	87.203	81.962	101.485	98.278	107.449
Eigenkapital	163.952	176.049	182.021	186.403	192.902	201.353	220.924
Gesamt kapital	1.949.208	2.247.262	2.386.815	2.473.254	2.580.768	2.734.997	2.983.458

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RV-Anteil	115.623	133.656	148.771	183.652	171.592	163.242	176.030
Eigenkapital	475.009	504.955	535.051	842.701	823.576	318.674	342.129
Gesamtkapital	3.605.028	3.880.987	4.174.636	4.728.732	5.063.319	4.609.996	4.607.037

	2012	2013	2014	2015	2016
RV-Anteil	188.671	165.669	188.155	197.871	182.344
Eigenkapital	365.734	398.009	408.107	422.531	484.030
Gesamtkapital	4.697.341	4.801.679	4.933.849	4.975.218	5.159.254

Die Zahlen zeigen die Gesamtdurchschnittssummen [in 1000 Euro] in den jeweiligen Jahren an.

Gesamtdurchschnittssumme des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals [in 1000 Euro] im Zeitraum von 1998 bis 2016:

RV-Anteil:	137.114
Eigenkapital:	381.269
Gesamtkapital:	3.820.676

Anhang 4: Entwicklung des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals bei der UNIQA im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RV-Anteil	0	0	0	0	0	0	0
Eigenkapital	0	0	0	0	0	0	0
Gesamtkapital	0	0	0	0	0	0	0

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RV-Anteil	0	0	0	0	0	0	0
Eigenkapital	0	0	0	0	0	0	0
Gesamtkapital	0	0	0	0	0	0	0

	2012	2013	2014	2015	2016
RV-Anteil	826.478	795.523	832.116	796.507	1.422.807
Eigenkapital	572.744	615.219	591.927	572.760	1.037.719
Gesamtkapital	8.637.244	8.731.849	8.855.433	8.840.866	19.882.033

Die Zahlen zeigen die Gesamtdurchschnittssummen [in 1000 Euro] in den jeweiligen Jahren an.

Gesamtdurchschnittssumme des RV-Anteils, Eigenkapitals und Gesamtkapitals [in 1000 Euro] im Zeitraum von 2012 bis 2016:

RV-Anteil:	934.686
Eigenkapital:	678.074
Gesamtkapital:	10.989.485

Anhang 5: Prozentualer Entwicklungsverlauf des RV-Anteils (in Relation zum Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
VVaG	3,07	3,36	3,26	3,53	4,15	4,08	3,79	3,90	3,62
Versich.-AGs	10,34	12,83	13,56	12,98	13,11	12,74	12,01	10,80	10,30
Hybridf.	2,56	2,83	3,65	3,31	3,93	3,59	3,60	3,21	3,44
UNIQA	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VVaG	3,64	4,05	4,17	3,88	4,01	4,41	4,14	4,17	4,65
Versich.-AGs	9,87	9,35	8,91	6,52	6,71	6,62	5,05	4,78	4,63
Hybridf.	3,56	3,88	3,39	3,54	3,82	4,02	3,45	3,81	3,98
UNIQA	0	0	0	0	0	9,57	9,11	9,40	9,01

	2016
VVaG	4,94
Versich.-AGs	4,36
Hybridf.	3,53
UNIQA	7,16

Die Zahlen zeigen die Prozentwerte in den jeweiligen Jahren an.

Anhang 6: Prozentualer Entwicklungsverlauf des Eigenkapitals (in Relation zum Gesamtkapital) bei den vier Rechtsformen im Zeitraum von 1998 bis 2016

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
VVaG	12,22	12,32	11,38	10,54	10,52	10,58	10,92	7,49	11,10
Versich.-AGs	6,26	6,09	5,61	5,42	5,67	5,78	5,69	5,45	5,48
Hybridf.	8,41	7,83	7,63	7,54	7,47	7,36	7,40	13,18	13,01
UNIQA	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VVaG	10,55	9,25	8,98	10,19	11,27	11,34	12,06	12,89	12,89
Versich.-AGs	7,12	8,61	8,77	12,08	11,21	11,15	11,31	11,22	10,66
Hybridf.	12,82	17,82	16,27	6,91	7,43	7,79	8,29	8,27	8,49

UNIQA	0	0	0	0	0	6,63	7,05	6,68	6,48
--------------	---	---	---	---	---	------	------	------	------

	2016
VVaG	13,67
Versich.-AGs	12,46
Hybridf.	9,38
UNIQA	5,22

Die Zahlen zeigen die Prozentwerte in den jeweiligen Jahren an.

Abstract

VVaG und Versicherungs-AGs gehören zu den zwei bedeutsamsten Rechtsformen in der österreichischen Versicherungswirtschaft. Die vorliegende Masterarbeit zeigt eine Gegenüberstellung beider Rechtsformen und eine kurze Übersicht über die aktuelle Lage und Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft. Des Weiteren werden mögliche Kapitalstrategien für VVaG aufgegriffen. Das Ziel dieser Arbeit ist, im darauffolgenden Praxisbeispiel zu untersuchen, inwiefern die Theorie auf die Kapitalstrategie der österreichischen VVaG zutrifft. Das Praxisbeispiel behandelt die Einbringung von österreichischen VVaG in eine AG sowie die Entwicklung des RV-Anteils bei österreichischen VVaG. Ferner wird untersucht, wie viel Prozent jeweils der RV-Anteil und das Eigenkapital vom Gesamtkapital ausmachen. Um einen besseren Vergleich der Kapitalstrategien innerhalb der Rechtsformen darzustellen, werden bei dieser Untersuchung VVaG, Versicherungs-AGs, Hybridformen und die UNIQA getrennt betrachtet. Die Untersuchung basiert auf den Bilanzen und Daten aus der Datenbank der FMA. Die Ergebnisse haben gezeigt, dass alle vier Rechtsformen wenig Kapital in Rückversicherungen investieren. Das Eigenkapital ist in Relation zum Gesamtkapital bei allen vier Rechtsformen im österreichischen Versicherungsmarkt sehr gering. Daraus kann geschlussfolgert werden, dass ein großer Teil des Kapitals aus Fremdkapital besteht.

Schlagwörter: Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, Versicherungsaktiengesellschaften, Hybridformen, UNIQA, österreichische Versicherungswirtschaft, Finanzmarktaufsicht, Einbringung, Kapitalstrategie, Kapitaloptimierung, externe Kapitalquellen, Eigenkapitalaufbringung, Fremdkapital, Rückversicherungen, Rückversicherungsanteil, Rückversicherungslösungen.

Abstract

Mutual insurance companies and insurance corporations represent two of the most important legal forms in the Austrian insurance industry. This master thesis describes the comparison between those two legal forms as well as the current situation and progress of the Austrian insurance industry. Furthermore, some possible capital strategies for mutual insurance companies are explained. The goal of this thesis is to show in what way the theoretical background applies to the capital strategy of the Austrian mutual insurance companies by considering a practical example. The main chapter discusses the contribution of Austrian mutual insurance companies to an insurance corporation and the development of the reinsurance share by Austrian mutual insurance companies. Also, the percentage of the reinsurance share and the equity capital from the total capital are defined. In this investigation, mutual insurance companies, insurance corporations, hybrid forms and the UNIQA are analysed separately for showing the comparison of their capital strategies. The investigation is based on the balances and data of the databank of the FMA. The outcomes show that all four legal forms invest only a little of their capital in reinsurances. The equity capital is very low in relation to the total capital. Apparent from this fact, it is obvious that most of the capital is debt capital.

Keywords: mutual insurance company, mutuals, insurance corporation, hybrid forms, UNIQA, Austrian insurance industry, financial market authority, contribution, capital strategy, capital optimization, sources of external capital, equity capital procurement, debt capital, reinsurances, reinsurance share, reinsurance solutions.