

Brüssel, den 23. Oktober 2026
(OR. en)

14847/26

EF 277
ECOFIN 1356
DELECT 167

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	C(2026) 7021 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 9.10.2026 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien für makroprudenzielle Analysen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung und als Teil des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht sowie zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien, des Inhalts und der Häufigkeit der Aktualisierung der Liquiditätsrisikomanagementpläne

Die Delegationen erhalten als Anlage das Dokument C(2026) 7021 final.

Anl.: C(2026) 7021 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 9.10.2026
C(2026) 7021 final

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 9.10.2026

zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien für makroprudenzielle Analysen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung und als Teil des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht sowie zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien, des Inhalts und der Häufigkeit der Aktualisierung der Liquiditätsrisikomanagementpläne

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGierten RECHTSAKTS

Mit der Richtlinie (EU) 2025/2 des Europäischen Parlaments und des Rates¹ wurde Artikel 45 Absatz 1 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates² durch Anfügung von Buchstabe e geändert, der bestimmte Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen auf Aufforderung der Aufsichtsbehörde im Rahmen der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung zu Folgendem verpflichtet: einer Erwägung und Analyse i) der makroprudenziellen Bedenken, die sich auf das spezifische Risikoprofil, die genehmigten Risikotoleranzschwellen, die Geschäftsstrategie, die versicherungstechnischen Tätigkeiten oder die Anlageentscheidungen sowie auf den Gesamtsolvabilitätsbedarf des Unternehmens auswirken können; ii) ihrer Tätigkeiten, die die Gesamtwirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen beeinflussen und zur Quelle von Systemrisiken werden könnten.

Gleichzeitig wurden dem Artikel 132 der Richtlinie 2009/138/EG, wonach Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen ihre gesamten Vermögenswerte nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht anlegen müssen, mit der Richtlinie (EU) 2025/2 auch die neuen Absätze 5 bis 8 angefügt. Nach dem neuen Absatz 6 des genannten Artikels müssen Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen auf Aufforderung der Aufsichtsbehörde i) bei der Entscheidung über ihre Anlagestrategie makroprudenzielle Bedenken berücksichtigen, ii) bewerten, inwieweit ihre Anlagestrategie die Gesamtwirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen beeinflussen und potenziell zu einer Quelle von Systemrisiken werden könnte, und iii) derartige Erwägungen in ihre Anlageentscheidungen einfließen lassen.

Mit der Richtlinie (EU) 2025/2 wurde auch der neue Artikel 144a in die Richtlinie 2009/138/EG eingefügt. Nach Absatz 2 des genannten Artikels müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen einen Liquiditätsrisikomanagementplan aufstellen und aktualisieren, der eine Analyse der kurzfristigen Liquidität umfasst. Auf Ersuchen der Aufsichtsbehörden müssen die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen den Liquiditätsrisikomanagementplan um eine Analyse auch der mittel- und langfristigen Liquidität erweitern.

Zu guter Letzt wurde mit der Richtlinie (EU) 2025/2 der neue Artikel 246a in die Richtlinie 2009/138/EG eingefügt, mit dem für beteiligte Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften ein Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene eingeführt wird, wofür die Anforderungen des Artikels 144a entsprechend gelten.

Damit die Aufsichtsbehörden bewerten können, welche Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen alle diese neuen makroprudenziellen Instrumente anwenden müssen, wurde mit der Richtlinie (EU) 2025/2 der neue Artikel 144d in die Richtlinie 2009/138/EG eingefügt, dessen Absatz 1 der Europäischen Aufsichtsbehörde

¹ Richtlinie (EU) 2025/2 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2024 zur Änderung der Richtlinie 2009/138/EG im Hinblick auf die Verhältnismäßigkeit, die Aufsichtsqualität, die Berichterstattung, langfristige Garantien, makroprudenzielle Instrumente, Nachhaltigkeitsrisiken, die Gruppenaufsicht und die grenzüberschreitende Aufsicht sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG und 2013/34/EU (ABl. L, 2025/2, 8.1.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/2/oj>).

² Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/138/oj>).

für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) den Auftrag erteilt, Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu den Kriterien für eine solche Bewertung zu erstellen. Die EIOPA hat diese Kriterien ausgearbeitet und dabei die Anforderungen des Artikels 144d Absätze 3 und 4 der Richtlinie 2009/138/EG berücksichtigt, wonach die zu berücksichtigenden Kriterien in einem angemessenen Verhältnis zu Art, Umfang und Komplexität der Risiken und insbesondere zum Grad der Verflechtung mit den Finanzmärkten sowie dem grenzüberschreitenden Charakter der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeiten und der Anlagen der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sowie der Zusammensetzung des Portfolios der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten stehen müssen.

Was speziell die Liquiditätsrisikomanagementpläne angeht, so wird die EIOPA mit Artikel 144d Absatz 2 und Artikel 246a Absatz 4 beauftragt, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen Inhalt und Häufigkeit der Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans sowohl auf Einzel- als auch auf Gruppenebene näher bestimmt werden.

2. KONSULTATIONEN VOR ERLASS DES RECHTSAKTS

Die EIOPA stellte den Entwurf technischer Regulierungsstandards für die Einbeziehung makroprudenzieller Analysen in die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung und im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht vom 17. Oktober 2024 bis zum 9. Januar 2025 zur öffentlichen Konsultation. Am 27. November 2024 fand eine Veranstaltung für Interessenträger zur Erörterung des Konsultationspapiers statt. Sieben Interessenträger gaben Rückmeldungen ab. Auf der Grundlage der Rückmeldungen der Interessenträger wurde der Entwurf technischer Regulierungsstandards inhaltlich nachgebessert und der quantitative Schwellenwert im Sinne der Verhältnismäßigkeit angehoben (von 12 Mrd. EUR auf 20 Mrd. EUR für die Solvabilität-II-Bilanzsumme von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen), ohne aber den im Konsultationspapier dargelegten allgemeinen Ansatz zu verändern.

Der Entwurf technischer Regulierungsstandards zu den Liquiditätsrisikomanagementplänen wurde von der EIOPA vom 1. Oktober 2024 bis zum 2. Januar 2025 zur öffentlichen Konsultation gestellt. Am 27. November 2024 fand eine Veranstaltung für Interessenträger zur Erörterung des Konsultationspapiers statt. Zehn Interessenträger gaben Rückmeldungen, darunter die Interessengruppe Versicherung und Rückversicherung der EIOPA. Auf der Grundlage der Rückmeldungen der Interessenträger wurden an dem Entwurf technischer Regulierungsstandards mehrere Änderungen vorgenommen, um in noch höherem Maße einen risikobasierten und verhältnismäßigen Ansatz zu gewährleisten. Der Basisschwellenwert für die Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität wurde von 12 Mrd. EUR auf 20 Mrd. EUR angehoben und die Standardhäufigkeit der Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans von vierteljährlich auf mindestens jährlich verringert. Einige inhaltliche Vorgaben wurden gestrichen, insbesondere die Anforderung von Cashflow-Projektionen für bestimmte Zeithorizonte und eines gemeinsamen Liquiditätsrisikoindikators. Diese Bestimmungen hätten die Unternehmen und Gruppen zu zusätzlichen Berechnungen verpflichtet, ohne erheblich zur Qualität ihres Liquiditätsrisikomanagements beizutragen.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Rechtsgrundlage für diese delegierte Verordnung sind Artikel 144d Absatz 1, Artikel 144d Absatz 2 und Artikel 246a Absatz 4 der Richtlinie 2009/138/EG.

Die Richtlinie 2009/138/EG wurde durch die Richtlinie (EU) 2025/2 geändert, um Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen unter anderem dazu zu verpflichten, bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung makroprudenzielle Effekte und bei ihrer Anlagestrategie den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht zu berücksichtigen. In der vorliegenden delegierten Verordnung wird festgelegt, welche Kriterien die Aufsichtsbehörden heranziehen sollen, wenn sie entscheiden, welche Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen sie zu diesen makroprudenziellen Analysen auffordern. Die vorliegende delegierte Verordnung baut auf quantitativen und qualitativen Kriterien auf, die im aufsichtlichen Kontext bereits verwendet werden. Insbesondere kombiniert sie einen absoluten Schwellenwert von 20 Mrd. EUR für die Solvabilität-II-Bilanzsumme von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen mit verschiedenen risikobasierten Kriterien, die die Verflechtung, die Tätigkeiten, die Substituierbarkeit und die Liquiditätsrisiken betreffen. Mit diesem Ansatz stellt diese delegierte Verordnung die nötige aufsichtliche Flexibilität sicher, damit die einschlägigen Unternehmen ihrer Systemrelevanz entsprechend ermittelt werden können.

Ziel dieser delegierten Verordnung ist es, die wirksame mikroprudenzielle Beaufsichtigung des in der Richtlinie 2009/138/EG festgelegten Rahmens durch makroprudenzielle Elemente zu ergänzen, um gezielt die systemischen Auswirkungen von Versicherern, insbesondere auch mit Blick auf Anlageentscheidungen, zu bewerten.

Außerdem sind Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen und -gruppen gehalten, einen Liquiditätsrisikomanagementplan zu erstellen und zu aktualisieren und ihn den Aufsichtsbehörden im Rahmen der in Artikel 35 Absatz 1 der Richtlinie 2009/138/EG genannten Informationen zu übermitteln. Während die Verpflichtung zur Durchführung von Analysen der kurzfristigen Liquidität, abgesehen von kleinen und nicht komplexen Unternehmen sowie Unternehmen, die nach Artikel 29d der Richtlinie 2009/138/EG Proportionalitätsmaßnahmen anwenden dürfen, für alle (Rück-)Versicherer gilt, dürfen die Aufsichtsbehörden Analysen der mittel- und langfristigen Liquidität von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen nur unter Berücksichtigung der in dieser delegierten Verordnung festgelegten quantitativen und qualitativen Kriterien verlangen. Um die Stimmigkeit der politischen Ziele mit dem ersten Abschnitt, der den makroprudenziellen Analysen gewidmet ist, sicherzustellen, werden im zweiten Abschnitt dieser delegierten Verordnung, in dem es um die Liquiditätsrisikomanagementpläne geht, ein absoluter Schwellenwert von 20 Mrd. EUR für die Solvabilität-II-Bilanzsumme von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen sowie eine Reihe von risikobasierten Liquiditätskriterien vorgeschlagen, die sich auf die Zusammensetzung der Portfolios der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Art und Variabilität der Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen und die Exposition der erwarteten Zahlungsströme der Vermögenswerte gegenüber Marktschwankungen beziehen. Durch die Aufnahme quantitativer und qualitativer Kriterien fördert diese delegierte Verordnung die aufsichtliche Konvergenz und trägt gleichzeitig den Eigenheiten der nationalen Märkte Rechnung. Inhalt und Struktur des Liquiditätsrisikomanagementplans umfassen die Gesamtbewertung, die Annahmen für die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme, die Ergebnisse der Cashflow-Projektionen, die Puffer liquider Aktiva, die Liquiditätsrisikoindikatoren und etwaige sonstige Angaben. (Rück-)Versicherer müssen ihren Liquiditätsrisikomanagementplan mindestens einmal jährlich und immer dann aktualisieren, wenn sich die allgemeinen Liquiditätsbedingungen merklich ändern. Auf Gruppenebene sollen die auf Einzelebene getroffenen Regelungen für Inhalt und Häufigkeit der Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans entsprechend gelten, wobei die Auswirkungen erheblicher Risikokonzentrationen und gruppeninterner Transaktionen zu

berücksichtigen sind. Gleiches gilt für Einschränkungen von Liquiditätsübertragungen auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen.

Durch die Verankerung klarer Entscheidungskriterien wird diese delegierte Verordnung die aufsichtliche Konvergenz fördern und eine wirksame und effiziente makroprudenzielle Beaufsichtigung von Versicherern, Rückversicherern und Gruppen unterstützen, womit zum Schutz der Versicherungsnehmer und zur Bürokratieentlastung beigetragen wird.

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 9.10.2026

zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien für makroprudenzielle Analysen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung und als Teil des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht sowie zur Festlegung der Anwendbarkeitskriterien, des Inhalts und der Häufigkeit der Aktualisierung der Liquiditätsrisikomanagementpläne

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)³, insbesondere auf Artikel 144d Absatz 1 Unterabsatz 3, Artikel 144d Absatz 2 Unterabsatz 2 und Artikel 246a Absatz 4 Unterabsatz 2, in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Kriterien, die die Aufsichtsbehörden bei der Entscheidung berücksichtigen sollten, welche Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen aufgefordert werden sollten, zu erwägen und zu analysieren, ob ihre Tätigkeiten im Sinne von Artikel 45 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe e Ziffer ii der Richtlinie 2009/138/EG die Gesamtwirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen beeinflussen und zur Quelle von Systemrisiken werden könnten, sollten mit den jüngsten Ansätzen zur Bewertung der makroprudenziellen Relevanz von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen im Einklang stehen. So sollten sich diese Kriterien insbesondere an den Grundsätzen orientieren, die die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (International Association of Insurance Supervisors) in ihrem ganzheitlichen Rahmen für die Bewertung und Minderung von Systemrisiken im Versicherungssektor⁴ formuliert hat und die von den Aufsichtsbehörden auf internationaler Ebene gebilligt wurden.
- (2) Für die Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die mit Blick auf die Finanzstabilität von größerer Bedeutung sind, sollten vorrangig quantitative Kriterien herangezogen werden. Um der Notwendigkeit einer Überwachung der Finanzstabilität gleichermaßen Rechnung zu tragen wie der Notwendigkeit der Bürokratieentlastung, sollten die quantitativen Kriterien auf einem Schwellenwert von 20 000 000 000 EUR für die Bilanzsumme beruhen, der sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene eine ausreichende Marktabdeckung gewährleistet.

³ ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/138/oj>.

⁴ International Association of Insurance Supervisors, „Holistic Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector“, November 2019, [191114-Holistic-Framework-for-Systemic-Risk.pdf](https://www.iaaisupervisors.org/wp-content/uploads/2019/11/191114-Holistic-Framework-for-Systemic-Risk.pdf).

- (3) Um zusätzliche Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen zu ermitteln, die mit der Anwendung der quantitativen Kriterien noch nicht erfasst wurden, bei denen jedoch aufgrund ihres Risikoprofils zusätzliche makroökonomische Analysen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung im Sinne von Artikel 45 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe e der Richtlinie 2009/138/EG und die Einbeziehung makroprudenzieller Erwägungen als Teil des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht im Sinne von Artikel 132 Absatz 6 der Richtlinie 2009/138/EG erforderlich sein könnten, sollten qualitative Kriterien herangezogen werden. Ergibt die Anwendung dieser qualitativen Kriterien, dass bei Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die den Schwellenwert von 20 000 000 000 EUR für die Bilanzsumme erreichen, keine wesentliche Anfälligkeit für Systemrisiken besteht, sollten die Aufsichtsbehörden erwägen, die betreffenden Unternehmen oder Gruppen nicht dazu aufzufordern, zusätzliche makroprudenzielle Analysen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchzuführen und beim Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht makroprudenzielle Erwägungen einzubeziehen.
- (4) Um die Stimmigkeit mit dem in der Richtlinie (EU) 2025/1 des Europäischen Parlaments und des Rates⁵ festgelegten Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sicherzustellen, sollten die von den Aufsichtsbehörden zu berücksichtigenden Kriterien für die Substituierbarkeit im grenzüberschreitenden Kontext und für die Verflechtungen mit den Kriterien übereinstimmen, die in der gemäß Artikel 5 Absatz 12 Buchstabe a der vorgenannten Richtlinie erlassenen delegierten Verordnung festgelegt wurden.
- (5) Um einen verhältnismäßigen und risikobasierten Liquiditätsrisikomanagementplan sicherzustellen, sollten Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen die Ergebnisse ihrer eigenen Liquiditätsanalyse im Einklang mit den Anforderungen an das Governance-System und das Risikomanagement gemäß Artikel 41 Absatz 3 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG in ihrem Liquiditätsrisikomanagementplan bereitstellen. Darüber hinaus sollten die Liquiditätsrisikomanagementpläne den in Artikel 259 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 260 Absatz 1 Buchstabe d der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission⁶ festgelegten Governance-Anforderungen Rechnung tragen und auf den Grundsätzen beruhen, die die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden für das Liquiditätsrisikomanagement⁷ aufgestellt hat.
- (6) Die Festlegung der Kriterien für die Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, deren Liquiditätsrisikomanagementplan auch die Analyse der mittel- und langfristigen

⁵ Richtlinie (EU) 2025/1 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2024 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU und (EU) 2017/1132 sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1094/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 806/2014 und (EU) 2017/1129 (ABl. L, 2025/1, 8.1.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/1/oj>).

⁶ Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2015/35/oj).

⁷ Grundsätze 16.8 und 16.9 in International Association of Insurance Supervisors, Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, Dezember 2024.

Liquidität umfassen sollte, setzt ein gemeinsames Verständnis der Zeitrahmen voraus, in denen kurz-, mittel- und langfristige Liquiditätsrisiken eintreten können. Um dem besonderen Geschäftsmodell von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen im Vergleich zu anderen Finanzinstituten gerecht zu werden, sollte die Analyse der kurzfristigen Liquidität einen Zeitraum von bis zu drei Monaten umfassen, wohingegen sich die Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität auf einen Zeitraum von mehr als drei Monaten erstrecken sollte.

- (7) Damit Unternehmen, die aufgrund ihrer Struktur oder ihres Risikoprofils wesentlichen mittel- und langfristigen Liquiditätsrisiken ausgesetzt sein könnten, adäquat erfasst werden, sollten die Kriterien für die Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die zur Erweiterung des Liquiditätsrisikomanagementplans um eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität aufgefordert werden, sowohl quantitativ als auch qualitativ sein. Diese Kriterien sollten in einem angemessenen Verhältnis zu Art, Umfang und Komplexität der Risiken stehen und die aufsichtliche Konvergenz unterstützen.
- (8) Was die makroprudenziellen Analysen betrifft, so sollten zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die aufgrund ihrer Größe aufgefordert werden, einen Liquiditätsrisikomanagementplan mit einer Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität zu erstellen und zu aktualisieren, vorrangig quantitative Kriterien verwendet werden, da die Größe als Faktor angesehen wird, der das Liquiditätsrisiko verstärkt. Um der Notwendigkeit, die Finanzstabilität zu überwachen, gleichermaßen Rechnung zu tragen wie dem Entlastungsgebot, sollten die quantitativen Kriterien auf einem Bilanzsummen-Schwellenwert von 20 000 000 000 EUR beruhen, der sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene eine ausreichende Marktabdeckung gewährleistet.
- (9) Um zusätzliche Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen zu ermitteln, die durch die Anwendung quantitativer Kriterien nicht erfasst wurden, aufgrund ihres Risikoprofils aber mittel- und langfristig für Liquiditätsrisiken anfällig sein könnten, sollten qualitative Kriterien herangezogen werden. Die Anwendung der qualitativen Kriterien sollte den Aufsichtsbehörden auch die Ermittlung von Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen ermöglichen, die bei der Anwendung der quantitativen Kriterien zwar erfasst wurden, bei denen die Bewertung von Art, Umfang und Komplexität der liquiditätsbezogenen Risiken jedoch ergibt, dass bei ihnen keine wesentliche Anfälligkeit für mittel- und langfristige Liquiditätsrisiken besteht und sie daher nicht aufgefordert werden sollten, eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität in ihre Liquiditätsrisikomanagementpläne aufzunehmen.
- (10) Je nach Struktur und Liquiditätsrisikoprofil der Gruppe kann der mittel- und langfristige Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene die Liquiditätsanfälligkeiten bestimmter verbundener Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen innerhalb der Gruppe adäquat erfassen, insbesondere wenn deren Liquiditätsrisikoprofil auf Einzelebene unwesentlich ist oder in der gruppenweiten Beurteilung angemessen zum Ausdruck kommt. Deshalb sollte die Anforderung eines mittel- und langfristigen Liquiditätsrisikomanagementplans auf Gruppenebene nicht automatisch bedeuten, dass für jedes verbundene Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen innerhalb der Gruppe ein separater mittel- und langfristiger Liquiditätsrisikomanagementplan erforderlich ist, und umgekehrt.

- (11) Die Liquiditätsrisikomanagementpläne sollten leicht zugänglich und vergleichbar sein, insbesondere für das Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan der betreffenden Unternehmen und für die Aufsichtsbehörden. Deshalb sollten sie einer gemeinsamen Struktur folgen.
- (12) Nach Artikel 144a Absatz 5 der Richtlinie 2009/138/EG dürfen Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die die Matching-Anpassung oder die Volatilitätsanpassung anwenden, den Liquiditätsrisikomanagementplan in Bezug auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die diesen Anpassungen unterliegen, mit dem in Artikel 44 Absatz 2 der genannten Richtlinie vorgeschriebenen Liquiditätsplan kombinieren. Die gemeinsame Struktur der beiden Pläne sollte daher hinreichend flexibel sein. Damit den Lesern des Liquiditätsrisikomanagementplans, insbesondere auch der Aufsichtsbehörde, eine Synthese der verschiedenen Komponenten der Liquiditätsanalyse zur Verfügung steht, sollte der Liquiditätsrisikomanagementplan als Erstes eine Gesamtbewertung enthalten, ob die Liquidität adäquat ist, um Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen.
- (13) Eine Beschreibung der Annahmen für die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme, in der insbesondere die wesentlichen Quellen des für das Unternehmen bestehenden Liquiditätsrisikos genannt werden, verschafft dem Leser bessere Einblicke in das Risikoprofil von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen und trägt zum Verständnis des Liquiditätsrisikomanagementplans bei. Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sollten daher Informationen über die sowohl dauerhaft als auch die unter Stressbedingungen zugrunde gelegten Annahmen bereitstellen. Aus demselben Grund sollte im Liquiditätsrisikomanagementplan auch beschrieben werden, welche Quellen des Liquiditätsrisikos betrachtet wurden, wozu unter anderem Einschussforderungen und Einforderungen von Sicherheiten bei Derivaten, Wertpapierfinanzierungsgeschäften und anderen Risikopositionen, Rückgaben durch Versicherungsnehmer, potenzielle Naturkatastrophen und vom Menschen verursachte Katastrophen sowie eine Verschlechterung der Bonität der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen gehören können, und sollte die Größenordnung der in den Stresstests und Szenarioanalysen angenommenen Schocks genannt werden.
- (14) Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sollten für die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme Zeithorizonte verwenden, die ihr Liquiditätsrisikoprofil und den Zeitpunkt ihres Liquiditätsbedarfs effektiv widerspiegeln, wozu auch gehören kann, dass Zeithorizonte für tägliche Einschussforderungen und Einforderungen von Sicherheiten in Tagen ausgedrückt werden. Folglich sollten sie im Liquiditätsrisikomanagementplan die Ergebnisse der Cashflow-Projektionen für einen oder mehrere kurzfristige Zeithorizonte sowie gegebenenfalls mittel- und langfristige Zeithorizonte angeben.
- (15) Es kommt vor, dass das Liquiditätsrisiko von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten teilweise von den Versicherungsnehmern getragen wird und dass Vermögenswerte und Verbindlichkeiten teilweise in einem Sonderverband, insbesondere auch in Fonds mit Lebensversicherungsverpflichtungen mit Überschussbeteiligung, gehalten werden, sodass die betreffenden Vermögenswerte nicht für die Liquiditätsbereitstellung an andere Teile des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens zur Verfügung stehen. Deshalb sollten die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die Ergebnisse der Cashflow-Projektionen für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die mit index- und

fondsgebundenen Verpflichtungen sowie Sonderverbänden, einschließlich Matching-Adjustment-Portfolios, zusammenhängen, im Liquiditätsrisikomanagementplan getrennt darstellen. Aus demselben Grund sollten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen auch etwaige interne Liquiditätsbeschränkungen ermitteln und bewerten, ob diese internen Liquiditätsbeschränkungen eingehalten werden.

- (16) Die Ergebnisse der Cashflow-Projektionen sollten den Lesern des Liquiditätsrisikomanagementplans, insbesondere auch den Aufsichtsbehörden, Aufschluss darüber geben, von welchen Faktoren die Entwicklung der ein- und ausgehenden Zahlungsströme maßgeblich bestimmt wird, welche Abhängigkeit von den Puffern liquider Aktiva und anderen Liquiditätsquellen besteht, um etwaige Defizite auffangen zu können, und wie wirkungsvoll die Liquiditätsposition der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen durch potenzielle Aufsichtsmaßnahmen wiederhergestellt werden könnte. Der Liquiditätsrisikomanagementplan sollte daher eine Aufschlüsselung der Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen enthalten. Aufgeschlüsselt werden sollten die Cashflow-Posten in die wichtigsten ein- und ausgehenden Zahlungsströme der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die Mittelabflüsse, die wichtige Quellen des Liquiditätsrisikos darstellen, einschließlich Einschussforderungen und Einforderungen von Sicherheiten, die Mittelzuflüsse aus Puffern liquider Aktiva und anderen Liquiditätsquellen, einschließlich unbesicherter Finanzierung, sowie die Mittelabflüsse, die die Aufsichtsbehörden nach Artikel 144b Absatz 3 der Richtlinie 2009/138/EG vorübergehend beschränken oder aussetzen können, um Liquiditätsanfälligkeiten unter außergewöhnlichen Umständen zu beheben. Um einen verhältnismäßigen und risikobasierten Ansatz sicherzustellen, sollten die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die vorgeschriebenen Cashflow-Posten für die dauerhaften Projektionen und für die Projektionen unter Stressbedingungen nur dann bereitstellen müssen, wenn sich diese Posten wesentlich verändern.
- (17) Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sollten adäquate Liquidität halten, um ihre finanziellen Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern und anderen Gegenparteien bei Fälligkeit selbst unter Stressbedingungen erfüllen zu können. Der Liquiditätsrisikomanagementplan sollte daher eine Aufschlüsselung der Puffer liquider Aktiva und der angenommenen Abschläge (haircuts) enthalten, die dem Wertverlust entsprechen sollten, den die Vermögenswerte erleiden, wenn sie unter Stressbedingungen innerhalb des durch den Liquiditätsbedarf vorgegebenen Zeitrahmens liquidiert werden. Neben dieser Aufschlüsselung sollte eine Bewertung vorgelegt werden, wie zuverlässig die Vermögenswerte Liquidität bereitstellen können, inwieweit das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen operativ in der Lage ist, Vermögenswerte in Liquidität umzuwandeln, und inwieweit Vereinbarungen mit Gegenparteien vorhanden sind, um, auch unter Stressbedingungen, liquide Vermögenswerte in Liquidität umzuwandeln und andere Liquiditätsquellen bereitzustellen.
- (18) Der Liquiditätsrisikomanagementplan sollte die jüngsten Werte der Liquiditätsrisikoindikatoren der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen samt einer Beschreibung und Erläuterung ihrer Angemessenheit enthalten. Wenngleich es sich bei den Liquiditätsrisikoindikatoren um eigene Indikatoren der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen handeln sollte, die deren Eigenheiten und deren

Liquiditätsrisikoprofil widerspiegeln, gilt es doch sicherzustellen, dass die Indikatoren relevante Informationen über die Liquiditätsposition der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen vermitteln. Deswegen sollte der Liquiditätsrisikomanagementplan Indikatoren enthalten, die anzeigen, ob die Liquiditätsrisikopositionen innerhalb der genehmigten Risikotoleranzschwellen der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen liegen, und die die Liquiditätsressourcen und den Liquiditätsbedarf unter normalen und unter Stressbedingungen gegenüberstellen, wobei auch die gemeinhin verwendete Liquiditätsdeckungsquote und die Messgröße für den Liquiditätsüberschuss angegeben werden sollten.

- (19) Durch die Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans wird sichergestellt, dass der Plan aktuelle und relevante Informationen enthält; dabei sollten jedoch unverhältnismäßige Kosten durch eine zu häufige Aktualisierung des Inhalts vermieden werden. Der Liquiditätsrisikomanagementplan sollte daher jährlich oder im Falle erheblicher Schwankungen der Liquiditätsrisikopositionen im Laufe des Jahres in kürzeren Abständen aktualisiert werden. Der Liquiditätsrisikomanagementplan sollte auch aktualisiert werden, wenn sich das Liquiditätsrisikoprofil des Unternehmens erheblich verändert oder sich eine wichtige externe Entwicklung erheblich auf die Relevanz des Inhalts des Liquiditätsrisikomanagementplans auswirkt.
- (20) Um etwaige Risiken für die Liquiditätsposition der Gruppe zu mindern, sollten die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften im Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene die Auswirkungen aller bedeutenden gruppeninternen Transaktionen und erheblichen Risikokonzentrationen beschreiben.
- (21) Liquidität ist innerhalb einer Gruppe bei Bedarf nicht immer frei übertragbar. Die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften oder gemischten Finanzholdinggesellschaften sollten daher sicherstellen, dass die im Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene beschriebenen Auswirkungen alle Beschränkungen für Liquiditätsübertragungen innerhalb der Gruppe auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen umfassen.
- (22) Nach den geltenden Vorschriften verfügen die Aufsichtsbehörden in der gesamten Union nicht über geeignete Instrumente, um die makroprudenziellen Auswirkungen von Versicherern im Hinblick auf ihre qualitativen Risikomanagementinstrumente und Anlageentscheidungen zu bewerten. Die Finanzkrise von 2008 hatte Schwächen bei der Bewältigung von Systemrisiken offenbart, was letztlich zu einer makroprudenziellen Überarbeitung der Finanzmarktregulierung führte. Mit Artikel 144d Absatz 1 Buchstaben a, b und c, Artikel 144d Absatz 2 und Artikel 246a Absatz 4 der Richtlinie 2009/138/EG wird der Kommission die Befugnis übertragen, technische Regulierungsstandards zu erlassen, in denen Kriterien festgelegt werden, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Umständen Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen aufgefordert werden sollten, makroprudenzielle Erwägungen in die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung und den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht einzubeziehen, einen Liquiditätsrisikomanagementplan zu erstellen und zu aktualisieren, der auch eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität umfasst, und in denen der Inhalt und die Häufigkeit der Aktualisierung der

Liquiditätsrisikomanagementpläne sowohl auf Einzel- als auch auf Gruppenebene festgelegt werden. Durch die Harmonisierung der Aufsichtspraktiken und die Eingrenzung des Ermessensspielraums der Behörden sollen diese Kriterien eine wirksame makroprudenzielle Beaufsichtigung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen und -gruppen ermöglichen und damit zum Schutz der Versicherungsnehmer beitragen. Daher ist es erforderlich, diese technischen Regulierungsstandards in einer einzigen delegierten Verordnung zusammenzufassen.

- (23) Die vorliegende Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, den die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung der Kommission vorgelegt hat.
- (24) Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung hat zu diesem Entwurf technischer Regulierungsstandards öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁸ eingesetzten Interessengruppe Versicherung und Rückversicherung eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1 – MAKROPRUDENZIELLE ANALYSEN BEI DER UNTERNEHMENSEIGENEN RISIKO- UND SOLVABILITÄTSBEURTEILUNG UND ALS TEIL DES GRUNDSATZES DER UNTERNEHMERISCHEN VORSICHT

Artikel 1

Kriterien zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung zusätzliche makroprudenzielle Analysen durchführen müssen

- (1) Für die Zwecke von Artikel 144d Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2009/138/EG berücksichtigen die Aufsichtsbehörden zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die aufgefordert werden müssen, die in Artikel 45 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe e der Richtlinie 2009/138/EG genannten zusätzlichen makroprudenziellen Analysen durchzuführen, vorrangig die folgenden Kriterien:
 - a) bei Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen;
 - b) bei Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, die nicht einer der unter Buchstabe a genannten Gruppen angehören, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen.
- (2) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien nicht erfüllen, aufgefordert werden

⁸ Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1094/oj>).

müssen, die in Artikel 45 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe e der Richtlinie 2009/138/EG genannten zusätzlichen makroprudenziellen Analysen durchzuführen, berücksichtigen die Aufsichtsbehörden die folgenden Kriterien:

- a) Ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen nach den zu berücksichtigenden Kriterien, die in der gemäß Artikel 5 Absatz 12 Buchstabe a der Richtlinie 2009/138/EG erlassenen delegierten Verordnung festgelegt sind, in wesentlichem Maße mit anderen Finanzinstituten verflochten sind;
 - b) ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen die folgenden Tätigkeiten ausüben, die in wesentlichem Zusammenhang mit systemrelevanten Risikopositionen stehen:
 - i) Verwendung derivativer Finanzinstrumente;
 - ii) Tätigkeiten im Zusammenhang mit Risikopositionen, die makroprudenzielle Auswirkungen mit potenziellen Ausstrahlungseffekten haben;
 - iii) Bereitstellung von Produkten mit garantierter Leistung oder variablen Annuitäten;
 - iv) Konzentration in bestimmten Vermögenswertkategorien oder gemeinsame Risikopositionen auf der Aktivseite;
 - c) ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen nach den zu berücksichtigenden Kriterien, die in der gemäß Artikel 5 Absatz 12 Buchstabe a der Richtlinie 2009/138/EG erlassenen delegierten Verordnung festgelegt sind, durch andere Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen substituierbar sind;
 - d) ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen auf der Grundlage der in Artikel 4 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung genannten Liquiditätsrisikoquellen einem wesentlichen Liquiditätsrisiko ausgesetzt sind;
 - e) wenn das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen einer Gruppe angehört, die die makroprudenziellen Analysen im Rahmen der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchführt, ob die Eigenheiten dieses Unternehmens bei der Analyse der Gruppe unzureichend oder unangemessen berücksichtigt werden.
- (3) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien erfüllen, aufgefordert werden müssen, die in Artikel 45 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe e der Richtlinie 2009/138/EG genannten zusätzlichen makroprudenziellen Analysen durchzuführen, können die Aufsichtsbehörden auch die in Absatz 2 aufgeführten Kriterien berücksichtigen. Die Nichterfüllung dieser Kriterien sowie die Art, der Umfang und die Komplexität der Risiken können die Entscheidung rechtfertigen, keine zusätzlichen makroprudenziellen Analysen anzufordern.
- (4) Die Aufsichtsbehörde eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, das einer Gruppe angehört, die nicht aufgefordert wird, zusätzliche makroprudenzielle Analysen gemäß Absatz 3 durchzuführen, obwohl sie die in Absatz 1 festgelegten Kriterien erfüllt, kann dieses Unternehmen auf der Grundlage der in Absatz 2 festgelegten Kriterien auffordern, die makroprudenziellen Analysen

im Rahmen seiner unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung durchzuführen.

Artikel 2

Kriterien zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die beim Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht makroprudenzielle Erwägungen einbeziehen müssen

- (1) Für die Zwecke von Artikel 144d Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/138/EG berücksichtigen die Aufsichtsbehörden zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die aufgefordert werden müssen, beim in Artikel 132 Absatz 6 der Richtlinie 2009/138/EG genannten Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht makroprudenzielle Erwägungen einzubeziehen, vorrangig die folgenden Kriterien:
 - a) Bei Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen;
 - b) bei Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, die nicht einer der unter Buchstabe a genannten Gruppen angehören, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen.
- (2) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien nicht erfüllen, aufgefordert werden müssen, makroprudenzielle Erwägungen beim in Artikel 132 Absatz 6 der Richtlinie 2009/138/EG genannten Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht einzubeziehen, berücksichtigen die Aufsichtsbehörden die folgenden Kriterien:
 - a) die in Artikel 1 Absatz 2 Buchstaben a bis d der vorliegenden Verordnung genannten Kriterien;
 - b) ob innerhalb der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen eine wesentliche Laufzeitinkongruenz zwischen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten besteht;
 - c) ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen Hebelwirkungen bei Derivaten oder Wertpapierfinanzierungsgeschäften nutzen, die Risikopositionen begründen, welche vom künftigen Wert eines zugrunde liegenden Vermögenswerts abhängen;
 - d) ob die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen oder -gruppen Vermögenswerte halten, die illiquide oder schwer zu bewerten sind oder eine undurchsichtige und komplexe Struktur aufweisen, darunter auch Vermögenswerte, die nach alternativen Bewertungsmethoden gemäß Artikel 10 Absätze 5, 6 und 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 bewertet werden;
 - e) wenn das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen einer Gruppe angehört, die die makroprudenziellen Analysen im Rahmen der Anwendung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht durchführt, ob die Eigenheiten dieses Unternehmens bei der Analyse der Gruppe unzureichend berücksichtigt werden.

- (3) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien erfüllen, aufgefordert werden müssen, die makroprudenziellen Erwägungen beim in Artikel 132 Absatz 6 der Richtlinie 2009/138/EG genannten Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht einzubeziehen, können die Aufsichtsbehörden auch die in Absatz 2 aufgeführten Kriterien berücksichtigen. Die Nichterfüllung dieser Kriterien sowie die Art, der Umfang und die Komplexität der Risiken – auch unter Berücksichtigung der Tatsache, ob im Rahmen der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung zusätzliche makroprudenzielle Analysen durchgeführt werden – können die Entscheidung rechtfertigen, keine makroprudenziellen Erwägungen anzufordern.
- (4) Die Aufsichtsbehörde eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, das einer Gruppe angehört, die nicht aufgefordert wird, gemäß Absatz 3 beim Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht makroprudenzielle Erwägungen einzubeziehen, obwohl sie die in Absatz 1 festgelegten Kriterien erfüllt, kann dieses Unternehmen auf der Grundlage der in Absatz 2 festgelegten Kriterien auffordern, beim Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht makroprudenzielle Erwägungen einzubeziehen.

ABSCHNITT 2 – LIQUIDITÄTSRISIKOMANAGEMENTPLÄNE

Artikel 3

Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieses Abschnitts bezeichnet der Ausdruck

- a) „kurzfristig“ einen Zeitraum von bis zu drei Monaten ab dem Zeitpunkt des Beginns der Projektionen;
- b) „mittel- und langfristig“ einen Zeitraum von mehr als drei Monaten ab dem Zeitpunkt des Beginns der Projektionen.

Artikel 4

Kriterien für die Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität

- (1) Für die Zwecke von Artikel 144d Absatz 1 Buchstabe c der Richtlinie 2009/138/EG berücksichtigen die Aufsichtsbehörden zur Ermittlung der Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die aufgefordert werden müssen, einen Liquiditätsrisikomanagementplan zu erstellen und zu aktualisieren, der gemäß Artikel 144a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG auch eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität umfasst, vorrangig die folgenden Kriterien:
- a) bei Versicherungs- und Rückversicherungsgruppen, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen;
 - b) bei Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die nicht gemäß Artikel 246a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG von der Pflicht zur Erstellung und Aktualisierung eines Liquiditätsrisikomanagementplans für die Einzelunternehmensebene befreit sind, ob die gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG bewerteten gesamten Vermögenswerte 20 000 000 000 EUR übersteigen.

- (2) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien nicht erfüllen, aufgefordert werden müssen, einen Liquiditätsrisikomanagementplan zu erstellen und zu aktualisieren, der auch eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität auf der Grundlage ihrer mittel- und langfristigen Risikopositionen und Anfälligkeiten für Liquiditätsrisiken umfasst, berücksichtigen die Aufsichtsbehörden die folgenden Kriterien:
- a) das Liquiditätsrisiko, das sich aus den Risiken versicherbarer Ereignisse ergibt;
 - b) das Liquiditätsrisiko, das sich aus dem Verhalten der Versicherungsnehmer ergibt;
 - c) das Liquiditätsrisiko, das sich aus der Struktur oder Zusammensetzung der Vermögenswerte ergibt;
 - d) das Liquiditätsrisiko, das sich aus dem Gegenparteirisiko ergibt;
 - e) das Liquiditätsrisiko, das sich aus Wirtschafts- oder Marktentwicklungen mit Auswirkungen auf die Finanzierung ergibt.
- (3) Um zu ermitteln, ob Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen und -gruppen, die die in Absatz 1 genannten Kriterien erfüllen, aufgefordert werden müssen, einen Liquiditätsrisikomanagementplan zu erstellen und zu aktualisieren, der gemäß Artikel 144a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG auch eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität umfasst, können die Aufsichtsbehörden auch die in Absatz 2 aufgeführten Kriterien berücksichtigen. Die Nichterfüllung dieser Kriterien sowie die Art, der Umfang und die Komplexität der Risiken können die Entscheidung rechtfertigen, nicht zu verlangen, dass der Liquiditätsrisikomanagementplan auch eine Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität umfasst.

Artikel 5

Inhalt und Struktur des Liquiditätsrisikomanagementplans

Der in Artikel 144a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG genannte Liquiditätsrisikomanagementplan muss die in den Artikeln 6 bis 10 der vorliegenden Verordnung genannten Angaben enthalten und wie folgt strukturiert sein:

- a) Gesamtbewertung,
- b) Annahmen für die Projektionen,
- c) Cashflow-Projektionen,
- d) Puffer liquider Aktiva,
- e) Liquiditätsrisikoindikatoren,
- f) sonstige Angaben.

Artikel 6

Gesamtbewertung des Liquiditätsrisikos

Der Liquiditätsrisikomanagementplan muss die Ergebnisse der folgenden Bewertungen enthalten:

- a) ob das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen die Risikotoleranzschwellen für das Liquiditätsrisiko einhält;

- b) ob das Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen adäquate Liquidität hält, um seine finanziellen Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern und anderen Gegenparteien bei Fälligkeit selbst unter Stressbedingungen erfüllen zu können;
- c) ob sich das Liquiditätsrisikoprofil seit der letzten Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans erheblich verändert hat;
- d) ob das Liquiditätsrisikoprofil und das Liquiditätsrisikomanagementsystem des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens Anfälligkeiten aufweisen und ob Maßnahmen ergriffen wurden, um diese Anfälligkeiten zu beheben.

Artikel 7

Beschreibung der Annahmen für die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme

- (1) In dem in Artikel 144a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG genannten Liquiditätsrisikomanagementplan müssen die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die Annahmen für die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme für beides Folgende beschreiben:
 - a) Projektionen auf dauerhafter Basis,
 - b) Projektionen unter Stressbedingungen auf der Grundlage der in Artikel 259 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 genannten Stresstests und Szenarioanalysen.
- (2) In der Beschreibung der Annahmen für die in Absatz 1 Buchstabe b genannten Projektionen unter Stressbedingungen ist Folgendes getrennt anzugeben:
 - a) die wesentlichen Quellen des Liquiditätsrisikos, dem das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen ausgesetzt ist;
 - b) die Größenordnung der Schocks, die in Bezug auf die wesentlichen Quellen des Liquiditätsrisikos angewandt werden.

Artikel 8

Angaben zu den Ergebnissen der Cashflow-Projektionen

- (1) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen im Liquiditätsrisikomanagementplan Angaben zu den Ergebnissen der Projektionen der in Artikel 144a Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG genannten ein- und ausgehenden Zahlungsströme machen.
- (2) Die Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme sind in Bezug auf sämtliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens anzustellen, einschließlich der Risiken, die sich aus außerbilanziellen Positionen und der Risikoübertragung auf Zweckgesellschaften ergeben.
- (3) Der Zeitpunkt des Beginns der Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme in Bezug auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten darf nicht vor dem Ende des Quartals liegen, das dem Quartal vorausgeht, in dem der Liquiditätsrisikomanagementplan erstellt oder aktualisiert wurde.
- (4) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen im Liquiditätsrisikomanagementplan Angaben zu den Ergebnissen der ein- und

ausgehenden Zahlungsströme für die Projektionen auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen machen.

- (5) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen im Liquiditätsrisikomanagementplan Angaben zu den Ergebnissen der Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme für einen oder mehrere Zeithorizonte für beide folgenden Analysen machen:

- a) die Analyse der kurzfristigen Liquidität,
- b) gegebenenfalls die Analyse der mittel- und langfristigen Liquidität.

Die in Unterabsatz 1 genannten Zeithorizonte müssen die wesentlichen Liquiditätsrisikopositionen und den Zeitpunkt des kurzfristigen und gegebenenfalls mittel- und langfristigen Liquiditätsbedarfs des Unternehmens erfassen.

- (6) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen im Liquiditätsrisikomanagementplan

- a) etwaige Liquiditätsengpässe innerhalb des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens angeben;
- b) eine Bewertung vornehmen, ob die Cashflow-Projektionen den unter Buchstabe a genannten Liquiditätsengpässen gerecht werden.

- (7) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen gegebenenfalls gesondert Angaben zu den Ergebnissen der Projektionen der ein- und ausgehenden Zahlungsströme für die folgenden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten machen:

- a) Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die im Zusammenhang mit index- und fondsgebundenen Lebensversicherungsverpflichtungen stehen;
- b) Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die im Zusammenhang mit den einzelnen Sonderverbänden und Matching-Adjustment-Portfolios stehen.

- (8) Die Angaben zu den Ergebnissen der Projektionen der eingehenden Zahlungsströme müssen die Summe aller eingehenden Zahlungsströme enthalten, wobei die Ergebnisse für die folgenden Posten getrennt aufzuführen sind:

- a) verbuchte Bruttoprämien,
- b) Mittelzuflüsse aus Rückversicherungen,
- c) Mittelzuflüsse aus gruppeninternen Transaktionen,
- d) Kapitalerträge,
- e) Veräußerung von Vermögenswerten, mit Ausnahme der in Artikel 9 genannten liquiden Aktiva,
- f) unbesicherte Finanzierung, ausgenommen gruppeninterne Darlehen.

Die Angaben zu den eingehenden Zahlungsströmen sind als Bruttobeträge anzugeben, ohne Berücksichtigung von Zahlungsströmen im Zusammenhang mit der Umwandlung der in einem oder mehreren Puffern liquider Aktiva enthaltenen Vermögenswerte in Liquidität.

Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen die in Unterabsatz 1 Buchstaben a bis f genannten eingehenden Cashflow-Posten für die Projektionen auf dauerhafter Basis und im Falle wesentlicher Veränderungen der Cashflow-Posten für die Projektionen unter Stressbedingungen bereitstellen.

- (9) Die Angaben zu den Ergebnissen der Projektionen der ausgehenden Zahlungsströme müssen die Summe aller ausgehenden Zahlungsströme enthalten, wobei die Ergebnisse für die folgenden Posten getrennt aufzuführen sind:
- a) Forderungen und sonstige versicherungstechnische Abflüsse, ausgenommen Rückkäufe,
 - b) Rückkäufe,
 - c) Ausgaben, ausgenommen Boni und andere variable Vergütungen,
 - d) Mittelabflüsse aus Rückversicherungen,
 - e) Mittelabflüsse aus gruppeninternen Transaktionen,
 - f) Erwerb von Vermögenswerten,
 - g) Einschussforderungen und Einforderungen von Sicherheiten,
 - h) Dividendenausschüttungen an Aktionäre und andere nachrangige Gläubiger,
 - i) sonstige Zahlungen an Aktionäre und andere nachrangige Gläubiger,
 - j) Aktienrückkäufe und Rückzahlungen oder Tilgungen von Eigenmittelbestandteilen,
 - k) Boni und andere variable Vergütungen.

Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen die in Unterabsatz 1 Buchstaben a bis k genannten ausgehenden Cashflow-Posten für die Projektionen auf dauerhafter Basis und im Falle wesentlicher Veränderungen der Werte dieser Posten für die Projektionen unter Stressbedingungen bereitstellen.

- (10) Im Liquiditätsrisikomanagementplan ist der Nettosaldo zwischen ein- und ausgehenden Zahlungsströmen gesondert auszuweisen sowie die Differenz zwischen dem Nettosaldo und dem Bruttosaldo der ein- und ausgehenden Zahlungsströme aufzuschlüsseln, wobei die Ergebnisse der Projektionen für die folgenden Posten, sofern wesentlich, getrennt aufzuführen sind:
- a) Veräußerung liquider Aktiva,
 - b) durch liquide Aktiva besicherte Finanzierung,
 - c) Hinterlegung liquider Aktiva als Sicherheit.

Artikel 9

Angaben zu Puffern liquider Aktiva und anderen Liquiditätsquellen

- (1) Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen müssen im Liquiditätsrisikomanagementplan quantitative und qualitative Angaben zu ihren Puffern liquider Aktiva machen, die dazu dienen, etwaige Defizite der eingehenden Zahlungsströme gegenüber den ausgehenden Zahlungsströmen über die Zeithorizonte hinweg aufzufangen, die dem in Artikel 8 Absatz 5 genannten Zeitpunkt des Liquiditätsbedarfs entsprechen.
- (2) Die in Absatz 1 genannten quantitativen Angaben müssen eine Aufschlüsselung der Puffer nach Art der liquiden Aktiva enthalten, wobei folgende Angaben sowohl für die Summe der liquiden Aktiva als auch getrennt für jede Art liquider Aktiva zu machen sind:

- a) Marktwert der liquiden Aktiva zum Zeitpunkt des Beginns der Cashflow-Projektionen,
 - b) auf die liquiden Aktiva angewandter Abschlag,
 - c) Wert der liquiden Aktiva nach Anwendung des in Buchstabe b genannten Abschlags.
- (3) Für die Zwecke von Absatz 2 Buchstabe b entsprechen die Abschläge dem Wertverlust bei der Umwandlung der betreffenden Vermögenswerte in Liquidität unter Stressbedingungen innerhalb des Zeithorizonts, der dem in Artikel 8 Absatz 5 genannten Zeitpunkt des Liquiditätsbedarfs entspricht, einschließlich der potenziellen Kosten und finanziellen Verluste aus der Veräußerung der Vermögenswerte.
- (4) Die in Absatz 1 genannten qualitativen Angaben müssen die Ergebnisse der folgenden Bewertungen enthalten:
- a) ob die Vermögenswerte die Liquiditätsdefizite unter Stressbedingungen innerhalb der Zeithorizonte, die dem in Artikel 8 Absatz 5 genannten Zeitpunkt des Liquiditätsbedarfs entsprechen, hinreichend verlässlich ausgleichen können, wobei etwaige Belastungen sowie die Kreditqualität und Veräußerbarkeit der Vermögenswerte zu berücksichtigen sind;
 - b) ob das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen operativ in der Lage ist, die liquiden Aktiva innerhalb der Zeithorizonte, die dem in Artikel 8 Absatz 5 genannten Zeitpunkt des Liquiditätsbedarfs entsprechen, in Liquidität umzuwandeln;
 - c) ob weiterhin Vereinbarungen mit Gegenparteien zur Umwandlung liquider Aktiva in Liquidität oder zur Bereitstellung anderer Liquiditätsquellen auch unter Stressbedingungen vorhanden sind, unter Angabe dieser Gegenparteien.

Artikel 10

Angaben zu Liquiditätsrisikoindikatoren

- (1) Der Liquiditätsrisikomanagementplan muss quantitative und qualitative Angaben zu den Liquiditätsrisikoindikatoren enthalten, die das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen verwendet, um potenziellen Liquiditätsstress ermitteln, überwachen und beheben zu können.
- (2) Die Liquiditätsrisikoindikatoren müssen die Eigenheiten und das Risikoprofil des Unternehmens widerspiegeln und Indikatoren enthalten, die
- a) anzeigen, ob die Liquiditätsrisikopositionen innerhalb der festgelegten Risikotoleranzschwellen liegen;
 - b) die Liquiditätsressourcen und den Liquiditätsbedarf über die Zeithorizonte hinweg, die dem in Artikel 8 Absatz 5 genannten Zeitpunkt des Liquiditätsbedarfs entsprechen, unter normalen und unter Stressbedingungen gegenüberstellen.
- (3) In den in Absatz 1 genannten qualitativen Angaben ist zu beschreiben und zu erläutern, inwiefern die vom Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen verwendeten Liquiditätsrisikoindikatoren geeignet sind, potenziellen Liquiditätsstress zu ermitteln, zu überwachen und zu beheben.

Artikel 11

Häufigkeit der Aktualisierung des Liquiditätsrisikomanagementplans

Die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen aktualisieren den Liquiditätsrisikomanagementplan mindestens einmal jährlich. Ferner aktualisieren sie den Liquiditätsrisikomanagementplan unverzüglich nach jeder erheblichen Veränderung des Liquiditätsrisikoprofils des Unternehmens und jeder wichtigen externen Entwicklung, die sich erheblich auf die Relevanz des Inhalts des Liquiditätsrisikomanagementplans auswirkt.

Artikel 12

Inhalt und Häufigkeit der Aktualisierung der Liquiditätsrisikomanagementpläne auf Gruppenebene

- (1) Die Artikel 5 bis 11 gelten entsprechend für die Liquiditätsrisikomanagementpläne auf Gruppenebene.
- (2) Die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften nehmen eine Beschreibung des Mechanismus zur Liquiditätssteuerung sowie zur Ermittlung und Deckung des Liquiditätsbedarfs auf Gruppenebene – auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen – in den Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene auf, einschließlich einer Beschreibung der Verfügbarkeit und Übertragbarkeit von Liquidität auch im Falle eines gleichzeitigen Liquiditätsbedarfs innerhalb der Gruppe.
- (3) Die im Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene enthaltenen Angaben müssen alle Beschränkungen für die Übertragbarkeit aufgrund der geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder Aufsichtsanforderungen wiedergeben.

Artikel 13

Risikokonzentration und gruppeninterne Transaktionen

- (1) Die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften beschreiben im Liquiditätsrisikomanagementplan auf Gruppenebene die Auswirkungen erheblicher Risikokonzentrationen und bedeutender gruppeninterner Transaktionen gemäß Artikel 376 Absatz 1 und Artikel 377 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 auf das Liquiditätsmanagement, den Liquiditätsbedarf und die Ressourcen der Gruppe.

Die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften müssen diese Auswirkungen auf dauerhafter Basis und unter Stressbedingungen beschreiben, einschließlich aller Beschränkungen für die Liquiditätsübertragbarkeit, die die Nutzung gruppeninterner Transaktionen einschränken oder verzögern könnten.
- (2) Die beteiligten Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften müssen in ihrem Liquiditätsrisikomanagementplan die Plausibilität und Kohärenz der Annahmen für gruppeninterne Transaktionen bewerten.

ABSCHNITT 3 – INKRAFTTRETEN

Artikel 14 **Inkrafttreten**

Die vorliegende Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 9.10.2026

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN