

Roundtable-Diskussion auf dem IV. Wiesbadener Versicherungskongress

Risikomanagement der Versicherungswirtschaft im Lichte von Solvency II

Unter dem Motto „Risikomanagement der Versicherungswirtschaft im Lichte von Solvency II“ fand am 25. Oktober 2006 der IV. Wiesbadener Versicherungskongress statt.

Solvency II wird nach übereinstimmender Meinung aus Wissenschaft und Praxis die Rahmenbedingungen der Versicherungswirtschaft fundamental verändern. In zahlreichen Publikationen wird von einem Paradigmenwechsel gesprochen, der durch die qualitativen und quantitativen Anforderungen dieser EU-weiten Eigenmittelausstattungsverordnung das Geschäftsmodell der Assekuranz neu gestaltet. Risikomanagement wird auf den Schild der Solvency-II-Nomenklatur gehoben – dabei liegt doch gerade in der Bewältigung von Risiken eigentlich die Kernkompetenz der Branche. In welchen Facetten muss sich somit ein Solvency-II-kompatibles Risikomanagement zeigen, welche Instrumente und Modelle müssen entwickelt und verändert werden und wie müssen aufbau- und ablaufprozessuale Adaptionen zur Erfüllung veränderter Erwartungen erfolgen?

Wir versuchten, mit einigen Experten im Rahmen einer Roundtable-Diskussion Antworten auf diese Fragen zu finden. Teilnehmer der Diskussionsrunde waren:

- Prof. Dr. Matthias Müller-Reichart, Lehrstuhl Risikomanagement, Fachhochschule Wiesbaden
- Karin Clemens, Director Standard & Poor's Financial Services Ratings, Analystin für Versicherungsunternehmen, Standard & Poor's
- Thorsten Hein, Business Development Manager Versicherungen, SAS Deutschland
- Markus Rohrbasser, Mitglied des Vorstandes, CRO und COO, Gerling Allgemeine Versicherungs-AG

Die Umsetzung von Solvency II stellt einen Quantensprung für die Versicherungswirtschaft dar. Wie wird sich dieser Paradigmenwechsel auf die Branche auswirken?

Müller-Reichart: Solvency II bedeutet den Wechsel von statisch-deterministischen, retrograd gerichteten Betrachtungen zu dynamisch-stochastischen, prospektiv wertorientierten Sichtweisen. Allein in dieser Antinomie kommt die Fundamentalveränderung dieser aufsichtsrechtlichen Adaption und ihre Implikation auf betriebswirtschaftliche Prozesse der Assekuranz zum Ausdruck. Finanzierungs- und Investitionsfragen, Produkt- und Serviceentscheidungen und letztlich Kundenbindungs- und -entwicklungsfragen werden somit nachhaltig durch diese neue Sichtweise beeinflusst. Angefangen bei quantitativen Ri-

sikobewertungen der Säule I (Risikoquantifizierungen der Versicherungstechnik, der Kapitalanlage, der Rückversicherung und der operationellen Prozesse) über entsprechende aufbau- und ablauforganisatorische Prozesse der Säule II (Entwicklung unternehmensinterner Risikokulturen, Abstimmung mit aufsichtlichen Beratungen) bis hin zu einer wertorientierten Rechnungslegung und Transparenzschaffung (Compliance-Fragen, verschiedene Rechnungslegungswelten) wird Solvency II alle innerbetrieblichen Prozesse der Assekuranz neu definieren.

Hein: Solvency II stellt einen Paradigmenwechsel dar, indem das Bewusstsein sowohl für versicherungstechnische als auch für nicht-versicherungstechnische Risiken steigt. Die Versicherer müssen ihre Geschäftsmodelle

zudem an deutlich veränderte Rahmenbedingungen anpassen. Die Anforderungen der internationalen Kapitalmärkte haben sich stark verändert, was besonders die Themen Risiko-Quantifizierung, Risikokostenallokation und risikoadäquates Pricing beeinflusst. Dazu kommt, dass die Kapitalmärkte in den vergangenen Jahren eine deutlich erhöhte Volatilität beobachten ließen, was auch zu beachtlichen Verlusten in der Versicherungswirtschaft geführt hat. Das Thema Asset Liability Management hat dadurch erheblich an Bedeutung gewonnen. Auch wenn die Kapitalanforderungen insgesamt auf dem Markt in etwa gleich bleiben werden, wird sich die Kapitalallokation der einzelnen Versicherer zunehmend an ihrer jeweiligen individuellen Risikosituation ausrichten.

Rohrbasser: Der Druck zum Wandel wird sehr stark vom Kapitalmarkt geprägt. Unternehmen, für die Kapital eines der wesentlichen Produktionsmittel ist, konkurrieren im internationalen Markt und müssen diesen Rohstoff effizient einsetzen, sodass die geforderten Kapitalrenditen (=Kapitalkosten) nach Abzug der operativen Kosten gedeckt werden können. Der Bestimmung, Zuteilung und dem Pricing des ökonomisch notwendigen Risiko-Kapitals für die verschiedenen Geschäftsaktivitäten kommt somit aus Sicht der operativen Geschäftsführung eine sehr große Bedeutung zu. Die Aufsichtsbehörden haben grundsätzlich zum Ziel, die Solvenz der einzelnen Unternehmen mit einer gewissen Sicherheit zu gewährleisten und müssen daher Regeln erlassen, die das dazu notwendige Kapital zu definieren. Hier bietet das Rahmenwerk von Solvency II die Möglichkeit, diese Zielsetzungen und die damit verbundenen Maßnahmen unter einen

Hut zu bringen. Zumindest hoffe ich, dass dies so geschehen wird.

Lessons Learned? – Welche Erfahrungen der Banken mit der Basel-II-Umsetzung können die Versicherungen – und vor allem auch die Aufsichtsbehörden – für die Solvency-II-Implementierung nutzen?

Müller-Reichert: Grundsätzlich sind die Risikolandschaften der Banken und Versicherungen unterschiedlicher als gemeinhin angenommen. Kapitalmarkt- und versicherungstechnische Risiken, Kreditrisiken und Asset-Liability-Mismatch-Risiken sind nicht auf die Bankenwelt übertragbar. Ergo verbleibt lediglich das operationelle Risiko, wo wiederum sehr wohl Erfahrungen der Bankenwelt in die Assekuranz einfließen können, ja sollten. Die Erkennung und Quantifizierung personeller und informationstechnischer Risiken, die Abschätzung rechtlicher und gesellschaftlicher

Risiken, der gesamte mit geringer Schadenerfahrung belastete Bereich qualitativer Risiken stellt auch für die Assekuranz weitgehend Neuland dar. Aus den Erfahrungen der Bankenwelt in der Bewertung dieser Risiken (es existieren hierzu mehrere bankenfokussierte Studien) kann und muss die Versicherungswirtschaft lernen. Daneben sind natürlich Lerneffekte in der Implementierung neuer aufsichtlicher Regularien (Bildung von Risikokomitees, Transparenz des Risikoprozesses, etc.) aufgrund des zeitlichen Vorsprunges der Bankenwelt gegenüber der Solvency II Implementierung möglich.

Rohrbasser: Es gibt verschiedene Gemeinsamkeiten zwischen dem Banken- und Versicherungsgeschäft. Es wäre jedoch falsch zu sagen, dass die Versicherungen von den Banken – im Sinne der technischen Implementierung – lernen können. Die Anforderungen der Geschäfte sind doch unterschiedlich.

TICKER +++ TICKER +++ TICKER+++ TICKER +++ TICKER

Die Deutsche Bundesbank hat erneut vor den **Risiken durch Hedge-Fonds** gewarnt und zum wiederholten Male eine freiwillige Selbstkontrolle der Fondsgesellschaften sowie eine Beurteilung der Fonds durch Rating-Agenturen gefordert. Bereits im August hatte Bundesbank-Vorstand Edgar Meister eine Regulierung der Alternativen Investmentfonds angemahnt – bisher jedoch ohne Ergebnisse. Angesichts der komplexen Strukturen bei innovativen Finanzinstrumenten sei kaum mehr überschaubar, wo die Risiken innerhalb des Finanzsystems landen und wie verschiedene Risiken miteinander korreliert seien, warnte Meister während einer Tagung in Wien. Aktueller Auslöser für die erneute Besorgnis der Aufsichtsbehörden ist der Fall des amerikanischen Hedge-Fonds Amaranth Advisors, der innerhalb kürzester Zeit rund 6 Milliarden Euro verloren hatte. +++ Laut einer Analyse der Rating-Agentur Fitch kaufen Anleger zunehmend **Derivate** anstatt direkt in Firmenanleihen zu investieren. So sei das Handelsvolumen bei Firmenbonds mit „Junk-Status“ in jüngster Vergangenheit spürbar gesunken, während es bei Kreditausfall-Swaps angezogen hätte. Als wesentliche Ursache für diese Entwicklung nennt Fitch das Engagement von Hedge-Fonds und Finanzinstituten. Diese bevorzugten Swaps, da sie billiger und die Märkte liquider seien. +++ Die erfassten Beteiligungs- und **Kapitalanlagebetrugsdelikte** sind nach Angaben des Bundeskriminalamtes im Jahr 2005 gegenüber 2004 um knapp fünf Prozent auf 10.675 gestiegen. Der dabei entstandene Gesamtschaden betrug 397 Millionen Euro. Allerdings dürfte die Dunkelziffer weitaus höher liegen, da geprellte Anleger den Betrug oftmals nicht der Polizei melden. Erfreulich ist die hohe Aufklärungsquote von 99,3 Prozent in diesem Bereich, während bei den „allgemeinen“ Betrugsdelikten nur 83 Prozent der Fälle geklärt werden konnten. Allerdings sahen die Betroffenen trotz allem ihr Geld oft nicht wieder. +++ Nach Angaben des Bankenfachverbandes haben Verbraucher und Unternehmen im ersten Halbjahr 2006 Kredite in Höhe von 13,8 Milliarden Euro aufgenommen, um Autos und sonstige Kraftfahrzeuge zu finanzieren. Damit ist das **Kfz-Finanzierungsvolumen** im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um rund zehn Prozent gestiegen. Die Anzahl der finanzierten Neu- und Gebraucht-Kfz ist dagegen mit rund einer Million in etwa konstant geblieben. Private Kunden borgen sich im Schnitt 10.800 Euro, um ihr Kfz zu finanzieren, bei gewerblichen Kunden beträgt das Volumen im Durchschnitt 24.800 Euro. +++

Nach Ansicht des bekannten Ökonomen **Alexandre Lamfalussy** verfügt die EU über keine effektiven Möglichkeiten, um auf eventuelle Finanzkrisen zu reagieren. Lamfalussy sagte, das institutionelle Gefüge im Bereich des Krisenmanagements sei hierfür viel zu zersplittert. Insgesamt gebe es zu viele Verantwortliche, um schnell wirkungsvolle Maßnahmen durchsetzen zu können. In jüngster Vergangenheit war immer wieder angemahnt worden, die bestehenden Defizite zu beseitigen. So sei innerhalb der EU beispielsweise immer noch nicht klar, wer einspringen müsste, falls ein grenzüberschreitend agierendes Finanzinstitut zusammenbrechen sollte. +++ Laut einer Studie der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft Ernst&Young unter Versicherern, Pensionskassen und Versorgungswerken verfolgt die deutsche Assekuranz nach wie vor eine sehr **konservative Anlagepolitik**: Im Jahr 2005 investierte die Branche knapp 76 Prozent ihrer Mittel in festverzinsliche Wertpapiere. Aktien haben dagegen lediglich einen Anteil von 16 Prozent, alternative Anlageklassen wie Hedge-Fonds und Beteiligungskapital fallen kaum ins Gewicht. +++ Weltweit werden Unternehmen immer häufiger Opfer von **Computerangriffen** auf ihre IT. Wie eine aktuelle Studie der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) zeigt, scheitern effektive Sicherheitsmaßnahmen jedoch häufig an begrenztem Budget (61 Prozent), Zeitmangel (44 Prozent), Personalmangel (41 Prozent), ungeschultem Personal (34 Prozent) oder fehlender Autorität zur Durchsetzung (28 Prozent). In Deutschland waren für die Hälfte der IT-Ausfälle Hacker verantwortlich. Die eigenen Mitarbeiter der Unternehmen verursachten 34 Prozent der IT-Probleme (weltweit: 32 Prozent), gefolgt von ehemaligen Mitarbeitern mit 13 Prozent (weltweit: 19 Prozent). +++ Die Zahl der gegen natürliche Personen eröffneten **Insolvenzverfahren** stieg nach Angaben von Seghorn Inkasso in den ersten drei Quartalen dieses Jahres um 29,6 Prozent auf 98.591 Fälle. Der Begriff „Insolvenzen natürlicher Personen“ umfasst dabei nicht nur Verbraucher, sondern auch ehemals oder noch aktiv selbstständig Tätige sowie Personen, die Gesellschafter von Firmen sind oder waren. Hinzu kommt die (allerdings sehr geringe) Zahl überschuldeter Nachlässe. Bei der Analyse auf Bundesländerebene belegen Bremen mit 291 Fällen je 100.000 Einwohnern, das Saarland mit 169 und Schleswig-Holstein mit 163 Insolvenzen die hintersten Plätze. Spitzenreiter sind Baden-Württemberg (84 Fälle), Bayern (89 Fälle) und Hessen (100 Fälle).

Das Risiko-Profil der typischen Bank – abgesehen von Investmentbanken – wird vom Kreditrisiko dominiert, das Risiko-Profil des Lebensversicherers durch die Dynamik des Asset & Liability Managements (vor allem, wenn die Produkte auch Optionen enthalten) und das Risiko-Profil des Sachversicherers durch die Underwriting- und Rückversicherungsrisiken. Banken bedienen sich oft verschiedener Methoden zur Quantifizierung der Risiken: Interne Risiko-Modelle für Kreditrisiken, VaR für Marktrisiken, externe Schadenfalldatenbanken für die Erfassung der operativen Risiken et cetera. Der Zeithorizont für die Analysen ist vielfach auf ein Jahr beschränkt – dass heißt langfristige Zinsrisiken werden ignoriert. Viele Teilnehmer im Versicherungsmarkt versuchen heute, die Lernkurve aus Basel II voll auszuschöpfen und ein integriertes Unternehmenssteuerungs- und Risikomanagement-System zu erarbeiten, dass die Dynamik der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung und der Rendite auf das Risiko-Kapital entscheidungsorientiert abbildet.

Es gibt verschiedene Erfahrungen in der Bankenwelt, welche die Assekuranz nicht ignorieren sollte. Dazu zähle ich vor allem den Grundsatz der Transparenz. Alles, was die Transparenz fördert, ist im Sinne der Versicherungswirtschaft. Zweitens haben die Erfahrungen in der Bankenwelt gezeigt, dass ein Fokus auf Risikomanagement nicht zu Modellgläubigkeit führen darf. Modelle sind immer nur Managementinstrumente und unterstützen den Entscheidungsprozess im Sinne eines Navigationsinstrumentes. Hier ist es wichtig, das Gleichgewicht zwischen den Managementmodellen, dem Managementprozess und den Risikomanagement-Modellen herzustellen. Solvency II versucht, dem mit den unterschiedlichen Zielsetzungen von Säule I und II Rechnung zu tragen. Den dritten Punkt, den man hier nennen muss, ist die Erkenntnis, dass Daten und Informationstechnik die wesentlichen Bausteine für einen Managementprozess darstellen, der den Anforderungen der modernen Unternehmensführung und des Risikomanagements gewachsen ist.

Hein: Zumindest auf der Aktivseite und im Bereich der Kapitalanlagen sehen sich Banken und Versicherer mit ähnlichen Herausforderungen konfrontiert. Hier können die Versicherer sicherlich einiges von den Banken lernen. Darüber hinaus ist bei den Banken durch Basel II das Thema der operationellen Risiken stärker in den Blickpunkt gerückt. Auch von diesen Erfahrungen können die Versicherer

profitieren. Eine fokussierte Bankensicht kann aber kaum von der Versicherungswirtschaft ohne Weiteres übernommen werden, da Banken in ihrer übrigen Risikostruktur anders ausgerichtet sind als Versicherer. Dies zeigt sich besonders darin, dass die versicherungstechnischen Risiken der Passivseite in der Bankenwelt gar nicht bekannt sind.

Ein wichtiger Baustein im Rahmen von Basel II und Solvency II sind die Offenlegungspflichten der dritten Säule. Inwieweit wird es Ihrer Meinung nach gelingen, die Marktkräfte als Korrektiv zu nutzen und welche konkreten Aufgaben können in diesem Zusammenhang die Ratingagenturen und die Aufsichtsbehörden erfüllen?

Hein: Die Versicherungsunternehmen stehen derzeit unter großem wirtschaftlichen Druck, der im Wesentlichen durch die Tatsache entsteht, dass die althergebrachten Geschäftsmodelle zu kostenintensiv sind. Der entscheidende Einfluss auf die Kapitalkosten ist die Effizienz des Risikomanagements. Ein qualitativ hochwertiges, integriertes Risikomanagement kann zu einer Optimierung der Kapitalallokation führen, die Wettbewerbsfähigkeit eines Versicherungsunternehmens erhöhen und somit diesem Druck entgegen wirken. Dieses ganzheitliche Risikomanagement ist nun auch stärker in den Fokus der Ratingagenturen gerückt und wird im Rahmen des Ratingprozesses analysiert und bewertet, wobei sich immer häufiger auch die Aufsichtsbehörden bei ihren Analysen auf vorhandene Ratingergebnisse stützen. Die Ratingagenturen und Aufsichtsbehörden bewerten somit die Qualität eines Systems, welches die Versicherungsunternehmen ohnehin vermehrt zur Steuerung ihrer Geschäftstätigkeit und zum Ausbau ihrer Marktposition nutzen.

Müller-Reichart: Die hohen Transparenzerwartungen der Säule III werden primär seitens institutioneller Investoren, Ratingagenturen und natürlich Aufsichtsbehörden fokussiert. Der einzelne Versicherungsnehmer wird diese Transparenzverbesserung nur gering zu spüren bekommen (hierzu sind andere EU-Richtlinien wie die Vermittlerrichtlinie eher geeignet). Für die genannten Interessentengruppen werden die neuen Compliance-Vorgaben aber ein Quell wichtiger Aktualitätswerte sein, womit sehr wohl über jedem Versicherungsunternehmen in Zukunft das Damokles-Schwert der „öffentlichen Bekanntheit“ seitens informierter Kreise schweben wird. Versicherungsunternehmen werden somit weniger

auf ihre glorreiche Vergangenheit verweisen können, sondern müssen vielmehr eine stichhaltige Zukunftsvision inklusive belegender Kennzahlen präsentieren. Das Problem dieser permanenten Transparenz könnte aber auch in einer ständigen Notwendigkeit zum „Window-Dressing“ gesehen werden, womit wiederum nachhaltige Entscheidungen konkurrenzfähig werden. Ergo muss das Transparenzerfordernis auch mit kritischem Hintergrund betrachtet werden.

Inwieweit bzw. in welchem Umfang wird Ihre Ratingentscheidung auch von „weichen“ Risikopotenzialen wie bspw. Reputationsrisiken beeinflusst? Mit welchen Ansätzen können derartige Risiken quantifiziert werden?

Clemens: Ein Risikomanagement ist nur dann vollständig, wenn es auch qualitative Risiken wie beispielsweise Reputationsrisiken berücksichtigt. Die Diskussion operationaler Risiken ist daher fester Bestandteil unserer Bewertung. Unter operationalen Risiken verstehen wir das Risiko von Verlusten beispielsweise aufgrund von Fehlern in Systemen, Prozessen, durch Mitarbeiter oder Externe. Wir beurteilen es als positiv, wenn ein Unternehmen über einen strukturierten Prozess verfügt, um diese Risiken zu erfassen. Eine Reihe von Unternehmen sind in diesem Zusammenhang dabei, eine Schadenfalldatenbank aufzubauen, um die Voraussetzungen für eine Berechnung des notwendigen Risikokapitals zu schaffen. Darüber hinaus diskutieren wir aber auch, ob ein Unternehmen sich regelmäßig mit Fragen nach neuartigen oder so genannten „Emerging Risks“ befasst. Nur wenn ein Unternehmen einen Prozess hat, um auch solche Risiken zu erfassen und zu bewerten, kann sein ERM als „Strong“ oder „Exzellente“ eingestuft werden.

Eine wichtige Neuerung in der S&P-Rating-systematik war explizite Beurteilung des Enterprise Risk Managements eines Unternehmens. Was waren die Gründe für diese Veränderung und welche Erfahrungen haben Sie in den vergangenen Monaten mit diesem Ansatz gemacht.

Clemens: Das Thema Risikomanagement wurde auch in unserer bisherigen Analyse als Teil der einzelnen Bewertungsfaktoren berücksichtigt. Aus der Zusammenführung in einen eigenen Bewertungsfaktor erwarten wir daher kurzfristig in keinem größeren Umfang Ratingveränderungen. Sollte sich jedoch bei einigen Unternehmen aufgrund der umfas-

senderen Analyse herausstellen, dass das Risikomanagement im Vergleich zur derzeitigen Einschätzung deutlich stärker oder schwächer ist, kann sich dies unter Umständen positiv oder negativ auf das bestehende Rating auswirken. Generell kann man sagen, dass eine wachsende Zahl von Unternehmen sich aktiv mit dem Thema ERM auseinandersetzt und kontinuierlich daran arbeitet, das bestehende Risikomanagement zu verbessern und weiterzuentwickeln. Wir glauben, dass diesen Gesellschaften daraus langfristig ein Wettbewerbsvorteil entstehen wird. Dennoch gibt es nach wie vor noch eine Reihe von Unternehmen, die diesem Thema eher passiv gegenüberstehen. Gerade im Hinblick auf Solvency II ist es aber unverzichtbar, dass die Unternehmen ein funktionierendes Risikomanagement aufbauen. Der Standard & Poor's Ratingprozess kann den Unternehmen dabei eine gute Vorbereitung auf Solvency II sein.

Ist es aus Unternehmenssicht nicht kritisch zu beurteilen, dass diese zukünftig mit unterschiedlichen methodischen Werkzeugen operieren müssen (interne Risikomodelle, S&P-Modelle, PRISM-Fitch-Modelle etc.)? Wird es dort eine Annäherung zwischen Ratingagenturen, Aufsicht und auch Unternehmen geben?

Müller-Reichart: Die grundsätzlich Idee in allen DFA-Modellen ist ja der Risk-Based-Capital Ansatz. Insofern darf man von einer Annäherung der Modelle ausgehen. Jedoch ist mit dem Erhalt individueller Differenzierungen zu rechnen – allein unter dem Aspekt der notwendigen Abgrenzung unterschiedlicher Ratinganbieter sowie aufsichtsrechtlicher Interessenfokussierungen. Ergo werden die Versicherungsunternehmen in der Ermittlung notwendiger Kennzahlen Parallelen vorfinden, müssen jedoch die Individualbedürfnisse des jeweiligen Adressaten (Ratingagentur, Aufsicht, Investorengruppe, etc.) berücksichtigen.

Rohrbasser: Grundsätzlich sollte das Management seine Entscheidungen auf ökonomischer Basis fällen, also auf den Daten einer ökonomischen marktwertorientierten Bilanz und GuV. Interne Modelle sollten diese Entscheidungsgrundlagen liefern. Alle anderen Rahmenbedingungen wie Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS und lokal HGB), die Steuergesetzgebung, die Modelle der Ratingagenturen und auch zu Kommunikationszwecken Aussagen zum GDV-Modell sind dabei Nebenbedingungen (Constraints), die beachtet werden müssen.

Natürlich wäre es wünschenswert, wenn diese sich im Laufe der Zeit annähern würden, so dass eine ökonomisch richtige Entscheidung auch mit den Nebenbedingungen weitgehend konform geht.

Hein: Eine solche Annäherung wird es geben müssen, da die methodischen Werkzeuge zwar unterschiedlich sind, jedoch dasselbe Ziel verfolgen. Gleiches gilt für die Interessen der Ratingagenturen und der Aufsichtsbehörden. Diese dürfen nicht zueinander im Widerspruch stehen, eine klare Abgrenzung der jeweiligen Rollen ist unabdingbar. Darüber hinaus stellt die parallele Abbildung verschiedener Risikomodelle einen Mehraufwand dar, dem aus Sicht des Versicherers kein ökonomischer Nutzen gegenüber steht.

Wie wird Solvency II die Methoden und Instrumente im Risikomanagement verändern?

Hein: Solvency II wird zu einer Veränderung der quantitativen und qualitativen Methoden führen. Die meisten Informationen werden dabei zunächst auf qualitativer Ebene gewonnen und berücksichtigt. Die Qualität der gewonnenen Informationen entscheidet dann über die Verwendung auf quantitativer Ebene. Die Versicherer müssen jedoch darauf achten, dass der zunehmende Einsatz quantitativer Modelle nicht zu einer übertriebenen Modellgläubigkeit führt.

Müller-Reichart: Solvency II zeigt sich als Treiber eines tatsächlich integrierten, qualitativ-quantitativen Risikomanagements. Die besondere risikopolitische Leistung von Solvency II ist die Verpflichtung zur Schaffung einer veränderten Risikokultur. Erstmals muss die Versicherungswirtschaft, deren risikotheorietische Kompetenz oftmals nur in versicherungstechnischen Aspekten zum Tragen kam, ein unternehmerisches, ganzheitliches Risikomanagement implementieren. Dies erfordert die Neudefinition risikotheorietischer Prozesse, risikoorientierte Daten-Upgrades sowie die Ausrichtung des gesamten Unternehmens auf das betriebswirtschaftliche Risiko. Dabei bedeutet betriebswirtschaftliches Risiko nicht nur die negative Abweichung von einem erwarteten Wert (Wagnis), sondern auch die positive Abweichung vom Zielwert (Chance), womit Solvency II eigentlich sogar die Aufforderung zum Chancenmanagement darstellt.

Rohrbasser: Ein Versicherungsunternehmen benötigt zukünftig stochastische Techniken

vor allem aus fünf Gründen: 1. Um das ökonomische Kapital zu berechnen, welches das Unternehmen halten muss, um mit einer Ruinwahrscheinlichkeit von beispielsweise 0,5 Prozent solvent zu bleiben. Nach Solvency II fordert auch die Aufsicht Modelle, um diesen Kapitalbedarf zu berechnen. Darüber hinaus ermöglichen mir stochastische Methoden, das ökonomische Kapital je Versicherungssparte zu berechnen. So können dann die Kapitalkosten bei der Beitragskalkulation exakt abgebildet werden. 2. Um die Auswirkungen von alternativen Investment-Strategien einzuschätzen. Wenn (Versicherungs-)Unternehmen in den Jahren 2000 bis 2002 stochastische Methoden verwendet hätten, so wären sie in der Lage gewesen, Marktvolatilitäten besser zu antizipieren und dementsprechend gegenzusteuern. 3. Um einen realistischen Wert des Unternehmens – unter Berücksichtigung von Garantien, Optionen und Risiken – zu berechnen sowie entsprechende Steuerungs-Metrics zu bestimmen. So veröffentlichten ab 2005 die großen Lebensversicherer einen Europäischen Embedded Value, der auf stochastischem Methoden basiert. 4. Um die dynamischen Abhängigkeiten bei Lebensversicherern zwischen Kapitalmanagement, Asset Allokation sowie Deklaration zu analysieren. 5. Um die Rückversicherungsstrategie zu optimieren. Vor diesem Hintergrund implementieren wir bei Gerling zur Zeit gerade Dynamic Financial Analysis und setzen damit die in Ihrer Frage skizzierten Erfolgsfaktoren um.

Was sind die größten Stolpersteine auf dem Weg der Solvency-II-Implementierung? Wie lassen sie sich umgehen oder aus dem Weg räumen?

Rohrbasser: Da sind mindestens zwei Aspekte von Bedeutung: Zum einen zeigt Solvency II in Richtung einer unternehmerischen und wertorientierten Unternehmenssteuerung, deren Methodiken bei traditionellen Versicherungsunternehmen noch nicht durchgängig angenommen und umgesetzt sind. Das hat Auswirkungen auf die Art, wie Managemententscheidungen getroffen werden, aber auch auf die Art der Zusammenarbeit der verschiedenen beteiligten Unternehmenseinheiten, die ihr jeweiliges Know-how beispielsweise in die internen Modelle einbringen und die Ergebnisse gemeinsam nutzen. Diesen Prozess haben die Banken schon vor ein paar Jahren mit der Basel-II-Einführung beschritten. Zum anderen ist natürlich wieder einmal die Bedeutung eines Sparten- und Organisationseinheiten-übergreifenden Datenhaushalts ins Blickfeld

gerückt worden. Ein risikoorientiertes Data Warehouse, das die Daten für die internen Modelle, aber auch für die aktuariellen und Rückversicherungs-Prozesse liefert, wird ein entscheidender Wettbewerbsvorteil und zusammen mit den entsprechenden Prozessen auch ein wesentlicher Bestandteil einer Solvency-II-Compliance werden.

Hein: Zu den größten Stolpersteinen auf dem Weg der Solvency-II-Implementierung zählt sicherlich die Verfügbarkeit qualitativ hochwertiger Daten, bei einem Schaden-/Unfallversicherer etwa über eine vollständige Historie von 15 Jahren. Die Anforderungen an Datenmanagement und Datenqualität steigen dabei mit der Komplexität der Risikomodelle und des dargestellten Risikoportfolios. Ein Modell kann noch so gut modelliert

sein, wenn die valide Datengrundlage fehlt, dürfen die Ergebnisse auch eines besonders hochwertigen Modells in Frage gestellt werden. Entscheidend ist auch, inwieweit diese Modelle mit den operativen Geschäftsprozessen des gesamten dargestellten Unternehmens, inkl. aller Tochterunternehmen und der damit verbundenen Sparten, in Einklang stehen und die Verfolgung operativer Unternehmensziele unterstützen.

Müller-Reichart: Menschen und Daten zeigen sich als die größten, eigentlich als die einzigen Treiber (den negativen Begriff der „Stolpersteine“ würde ich gerne ausklammern) auf dem Weg zu Solvency II. Eine risiko- und wertorientierte, somit nachhaltige Sichtweise in den Köpfen der Mitarbeiter zu implantieren, dürfte die vordringlichste Aufgabe der Solven-

cy-II-Umsetzung sein. Dabei kann man von der enormen Expertise der Versicherungsmitarbeiter profitieren, die diesen Prozess leicht schultern werden – er muss nur transparent und nachhaltig gestaltet werden. Solvency II wird zum Nutzen der Unternehmen sein – genau dies muss den Versicherungsmitarbeitern kommuniziert und aufgezeigt werden. Die notwendigen Daten-Upgrades und -Updates werden sodann mittels der Motivation der Mitarbeiter ein leichtes Aufholmanöver darstellen – dergestalt wird der Solvency-II-Prozess zum Nutzen der gesamten Versicherungswirtschaft sein und letztendlich kein Risiko, sondern eine Chance bedeuten.

Das Interview führten Frank Romeike und Dr. Roland Franz Erben

Risikomanagement und Solvency II

Solvency II – Chance für die wertorientierte Unternehmenssteuerung

Wenn es in der Vergangenheit bei Versicherungsunternehmen immer wieder zu Turbulenzen gekommen ist, so lagen die Gründe dafür nicht zuletzt in Versäumnissen im Risikomanagement. Oft haben traditionelle Methoden und Systeme für das Risikomanagement versagt. So sind die bisherigen Solvenzregelungen, die sich ausschließlich an Bilanzkennzahlen orientieren, nicht wirklich risikoadäquat. In Zukunft sollen nach Solvency II effektivere und aussagekräftigere Methoden für das Solvabilitätsmanagement zum Einsatz kommen. Implementieren Versicherungen neue Risikomanagement-Systeme oder optimieren ihren bestehenden Ansatz, so erfüllen sie damit nicht nur die neuen regulatorischen Vorgaben – sie machen einen großen Schritt nach vorn in Richtung einer wertorientierten Unternehmenssteuerung (Value Based Management).

Aus der Perspektive der Finanzaufsicht liegt die Notwendigkeit, mit Solvency II ein neues Solvabilitätssystem zu installieren, auch darin, die regulatorische Arbitrage zwischen Banken, (die durch Basel II neuen Risikomanagementvorgaben unterliegen) und Versicherungen aufzuheben. Nicht zuletzt gibt es außerdem einen grundsätzlichen Bedarf für eine paneuropäische Nivellierung der Rechnungslegungsanforderungen für Versicherungsunternehmen. Diese sind in den verschiedenen Mitgliedsländern der EU sehr unterschiedlich. Ziel des EU-Projekts Solvency II ist es deshalb, ein Solvabilitätssystem zu etablieren, das den tatsächlichen

Risiken eines Versicherers besser Rechnung trägt. Eine wichtige Anforderungen dabei: Es darf nicht zu viele Vorschriften enthalten und soll übersichtlich sein, aktuelle Marktentwicklungen reflektieren und auf allgemeinen Rechnungslegungsprinzipien basieren.

Neue Aufgaben durch Solvency II?

Nur die Versicherungsunternehmen, deren Kapital im Risiko- und Renditezusammenhang effizient gesteuert ist, werden dauerhaft die Ansprüche der Kunden und Kapitalgeber erfüllen können. Insofern sind die kommenden Anforderungen

seitens Solvency II eigentlich kein Neuland, sondern fester Bestandteil jeder Unternehmensplanung. Neu ist für einen Großteil der Versicherungen hingegen die gesamtheitliche Betrachtung der Risiken, denen ihr Geschäft ausgesetzt ist. Es gilt, die unterschiedlichen Teilbereiche des Unternehmens – und hierbei insbesondere die betriebswirtschaftlichen und versicherungstechnischen Informationssysteme – zu integrieren. Dies ist heute weder mit der Hand noch mit Hilfe von Excel-Tabellen möglich. Die zu integrierenden Datenmengen sind zu groß und zu vielfältig, die zu leistende Datenanalyse zu komplex. Hier helfen Datenmanagement- und Daten-

analysensysteme, die genau auf die Anforderungen von Versicherungsunternehmen und speziell auf das Risikomanagement nach Solvency II ausgerichtet sind.

Erfolgsfaktor Datenmanagement

Risikomanagement muss heute mehr leisten als nur einige monatliche Berichte und Anmerkungen im Anhang der Bilanz zu liefern. Gefordert sind vielmehr die Kontrolle über alle relevanten Einflussgrößen und die Möglichkeit, jederzeit, also auf Knopfdruck, eine Aussage über die gegenwärtige Risikolage des Unternehmens treffen zu können. Um dies zu erreichen, sind Versicherungsunternehmen gefordert, integrierte und größtenteils automatisierte IT-Prozesse aufzusetzen, welche die erforderlichen Daten zusammenführen und in Echtzeit analysieren.

Dabei ist die Qualität interner Risikomodelle im besonderen Maße von der Qualität der zugrunde liegenden Daten abhängig. Modernes Risikomanagement ist also zunächst einmal gutes Datenmanagement. Die Verfügbarkeit und Qualität von Informationen entscheidet, ob das Risikomanagement erfolgreich ist oder nicht.

Das Datenmanagement und die Verfügbarkeit der Daten stellen somit zentrale Herausforderungen für die Umsetzung von Solvency II dar. Dies bestätigt auch die von SAS initiierte erste deutsche Benchmark-Studie zu Solvency II, die der Risikomanagement-Wissenspool RiskNET in Zusammenarbeit mit Prof. Dr. Matthias Müller-Reichart, Lehrstuhl für Risikomanagement des Studienganges Versicherungsmanagement/Financial Services an der Fachhochschule Wiesbaden erstellt hat: Rund vier Fünftel der Befragten sind der Ansicht, dass eine ausreichende Menge an Daten zum Zwecke der statistischen Risikomodellierung ein entscheidender Erfolgsfaktor ist. Zudem wurden die Punkte „Konsistenz der Daten in allen Systemen und Berichten“ und „Konsolidierung von Daten aus den unterschiedlichen Systemen des Unternehmens“ mit 79 beziehungsweise 78 Prozent als logische Konsequenz und Anforderung der anstehenden Solvency-II-Aufgaben anerkannt.

Das Datenmanagement und die Verfügbarkeit der Daten sehen die Befragten entsprechend als große Herausforderung. Kein Wunder, gleicht die IT-Systemlandschaft in vielen Versicherungen einem über lange Zeit gewachsenen „Patchwork-

muster“: Ein heterogenes Sammelsurium von – häufig eigenentwickelten und auf unterschiedlichen Systemen laufenden – Programmen und Systemen bildet eine denkbar schlechte Voraussetzung für Datenkonsistenz, Datenintegrität, schnelle Zugriffe und Flexibilität bei Auswertung und Reporting. Deshalb sind Versicherungen auf leistungsstarke IT-Lösungen für die Datenintegration angewiesen, die Inkonsistenzen beseitigen, Fehler korrigieren, Dubletten entfernen und so eine vertrauenswürdige Informationsbasis schaffen.

Die Aufgabe „Datenmanagement“ erscheint umso dringlicher, als dass eine saubere und risikoadäquate Datenbasis nicht nur für Solvency II eine unabdingbare Voraussetzung darstellt, sondern auch für das zweite – zeitlich weitgehend parallel verlaufende – Großprojekt der Versicherungswirtschaft: Die Einführung der neuen internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS).

Schaffung einer zentralen Datenbasis

Für den Aufbau eines ganzheitlichen Risikomanagement-Systems sollten auf einer integrierten Plattform Risikoinformationen mit weiteren Daten aus dem Unternehmen zusammengeführt werden. Statt sich auf die Analyse einzelner Risikoaspekte zu beschränken, empfiehlt es sich, bei der produktiven Systemlandschaft anzusetzen, die darin verborgenen Informationsreserven erschließen und diese nutzerspezifisch aufbereiten. Dies trägt zur Wertschöpfung und zum Investitionsschutz bei.

Risikosysteme sollten demnach folgende Anforderungen an eine integrierte Konzernlösung erfüllen:

- Breite: Eine standortübergreifende Integration von Systemen und Funktionen
- Tiefe: Die Versorgung aller berechtigten Nutzer mit bedarfsgerechten Informationen
- Umfang: Eine umfassende, durchgängige Informationsplattform, deren Funktionsspektrum von der Beschaffung und Integration der Rohdaten bis zu deren Aufbereitung zu unmittelbar verwertbarem Wissen reicht
- Analyse: Die Bereitstellung nicht nur vergangenheitsbezogener Informationen, sondern auch zuverlässiger Prognosen

- Datenqualität: Die Versorgung aller Anwendungen mit denselben geprüften und konsolidierten Fakten
- Bereitstellung: Die Unterstützung aller im Unternehmen verwendeten Datenformate

Mit Solvency II wächst der Bedarf an solchen integrierten Risikomanagement-Systemen. Diese müssen jedoch nicht nur über weit reichende Möglichkeiten zur Datenintegration verfügen, sondern auch umfangreiche Kalkulations- und Simulationsmöglichkeiten bieten. Zu den Funktionalitäten solcher Lösungen gehören etwa Kapitalmanagement und Kapitalallokation (zum Beispiel auf Spartenebene), Analyse der Profitabilität, Tarifgestaltung sowie Portfoliooptimierung. Sie bilden die Grundlage für Stress-Tests und szenario-basierte Analysen und können bei der Bestimmung des Firmen-Ratings durch externe Agenturen helfen.

Standardmodell oder internes Modell?

Risikomodelle stellen eine zentrale Komponente eines integrierten Risikomanagement-Systems dar. Die Versicherungsunternehmen stehen mit der Umsetzung der quantitativen Anforderungen aus Solvency II vor der Wahl, entweder ein internes Modell umzusetzen oder einen Standardansatz zu verfolgen. Die in einem Standardmodell enthaltenen vereinfachten Modellierungen bzw. konservativen Parametrisierungen können allerdings dazu führen, dass der tatsächliche Kapitalbedarf eines Versicherungsunternehmens nicht korrekt abgebildet wird. Darüber hinaus verfolgen die aktuellen Standardmodelle einen deterministischen Ansatz, welcher lediglich kurzfristige Auswirkungen bis zum Bilanzstichtag berücksichtigt und eine zur Unternehmenssteuerung notwendige Granularität vermissen lässt. Modifikationen an Standardmodellen sind somit sicherlich ratsam, wenn sie unternehmensspezifische Besonderheiten und Erfahrungen berücksichtigen.

Für die Entwicklung ihrer Risikomodelle können die Versicherungsunternehmen teilweise auch auf die mittlerweile bewährten Muster aus der Bankpraxis zurückgreifen. Dies gilt insbesondere im Bereich der Kapitalanlagen, entsprechende Vorlagen lassen sich aber auch für die Schadens- und Lebensversicherungs-

sparte ableiten. Für die Quantifizierung der finanziellen Risiken mit statistischen Verfahren ist der Value at Risk (VaR) aktuell am weitesten verbreitet. Der VaR stellt die in Geldeinheiten berechnete negative Veränderung eines Wertes dar, die mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (auch als Konfidenzniveau bezeichnet) innerhalb eines festgelegten Zeitraumes nicht überschritten wird.

Modellierung von Risikofaktoren und Schadenssimulation

Das Modellieren der Risikofaktoren bildet die zentrale und wichtigste Aufgabe beim Risikomanagement. Es geht hier darum, die relevanten Faktoren zu identifizieren und so miteinander zu verknüpfen, dass das Modell zukünftige Umweltzustände exakt vorhersagen kann. Hierfür kommen stochastische Modelle wie Mean-Reversion und GARCH in Frage oder statistische Verteilungsfunktionen, zum Beispiel Pareto-, Log-Normal- und Weibull-Verteilung. Die Parameter der Modelle werden entweder nach Erfahrungswerten von Experten bestimmt oder aus historischen Daten abgeleitet, per so genanntem „Fitting“.

Wenn es um die Übernahme von versicherungstechnischen Risiken geht, ist es für ein Versicherungsunternehmen von überlebenswichtiger Bedeutung, die aus der Deckung von Schäden resultierenden Aufwände genau abschätzen zu können. Dafür sind die Versicherer darauf angewiesen, die Zusammenhänge der Schadensentwicklung, die für einen Schaden verantwortlichen Parameter und deren chronologische Abhängigkeiten zu verstehen und zu kalkulieren.

Hierfür werden Modelle auf Basis historischer Daten entwickelt, aus vergangenen Versicherungsfällen also Muster abgeleitet, die zur Berechnung von Risiken dienen. Bei der Suche nach Verteilungsmustern ist den Experten in den Versicherungen die Risikomanagementsoftware behilflich: Sie erkennt Zusammenhänge in komplexen Datensätzen, die dem menschlichen Verständnis verborgen bleiben und unterstützt die Mitarbeiter dank vielfältiger Analysen und grafischer Darstellungen dabei, ein Gefühl für das Entstehen von Schäden zu bekommen.

Erscheint ein Modell geeignet, lassen sich die Modellparameter mit den historischen Daten schätzen („fitten“). Gütemaße und graphische Vergleiche unterstützen die Ex-

perten außerdem bei der Entscheidung für oder gegen ein Modell.

Um unternehmensweite Risikoanalysen zu erstellen, müssen die Versicherer zunächst einmal die Risiken ihrer unterschiedlichen Sparten – zum Beispiel Unfall-, Rechtsschutz-, Kfz- und Hausratsversicherungen – unabhängig voneinander bestimmen. Dies ist notwendig, da jedes Produkt anderen stochastischen Mustern folgt und insofern aus risikotechnischer Sicht als eigener Faktor berücksichtigt und mit einem eigenen Modell abgebildet werden muss.

Dabei ist zu beachten, dass die einzelnen unabhängigen Modelle so simuliert werden, dass sich in einem nächsten Schritt auch gemeinsame Korrelationseffekte abbilden lassen. Hier können multivariante Verteilungsfunktionen zum Einsatz kommen, mit denen die einzelnen Schadensverteilungen so gekoppelt werden, dass untereinander vorhandene Abhängigkeiten Berücksichtigung finden. Auf diese Weise lassen sich spartenübergreifende Risikozusammenhänge, zum Beispiel Unwetter-schäden, genauer simulieren. □

Fazit

Solvency II ist eine Chance für die wertorientierte Unternehmenssteuerung: Eine Versicherung stärkt das Risikobewusstsein erheblich, wenn eine konsistente Bewertung sämtlicher Risiken vorliegt und diese auf allen Ebenen kommuniziert wird. Dies allein wird zu einer Verminderung der Risiken innerhalb des Unternehmens führen. Mit dem Aufbau eines unternehmensübergreifenden Risikomanagement-Systems erfüllen Versicherungen also nicht nur die regulatorischen Vorgaben, sondern erhalten auch ein zentrales Instrument für die strategische Steuerung. So sind Assekuranzen in der Lage, risikorelevante Faktoren schon bei der Entwicklung ihrer Strategien zu berücksichtigen. Zugleich lassen sich strategische Vorgaben auch im operativen Risikomanagement umsetzen. Damit sind die Kernkompetenz von Assekuranzen auf den Punkt gebracht: Risiken zu erkennen, zu berechnen und zu steuern.

Autor

Thorsten Hein, Business Development Manager, SAS Deutschland.

IMPRESSUM

Chefredaktion:

Frank Romeike
Tel. 02 21/54 90-532, Fax 02 21/54 90-315
E-Mail frank.romeike@bank-verlag.de

Dr. Roland Franz Erben
Tel. 02 21/54 90-146, Fax 02 21/54 90-315
E-Mail: roland.erben@bank-verlag.de

Mitarbeiter dieser Ausgabe

Karin Clemens, Matthias Dous, Markus Gujer,
Thorsten Hein, Dr. Stephan Hostettler,
Alwin Meyer

Verlag:

Bank-Verlag Medien GmbH
Postfach 450209
50877 Köln

Wendelinstraße 1
50933 Köln
Tel.: 02 21/54 90-0,
Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: medien@bankverlag.de

ISSN 1861-9363

Bankverbindung:

National-Bank AG, Essen
BLZ: 360 200 30, Kto: 101 66 44

Anzeigenverkauf:

Nord und Hessen
(Firmen beginnend mit A-K)
Global Media
Barbara Böhnke,
Am Eichwald 13,
63674 Altenstadt
Tel. 060 17/96 02 72, Fax: 060 47/95 02 71
E-Mail: barbara.boehnke@bank-verlag.de

Süd und Hessen
(Firmen beginnend mit L-Z) Ausland
CMP Deutschland
Gregor Henn,
Wöhler Str. 35,
50823 Köln,
Tel.: 02 21/9 13 01 80, Fax: 02 21/9 13 01 82
E-Mail: gregor.henn@bank-verlag.de

Anzeigenabwicklung:

Christel Corfield
Tel.: 02 21/54 90-128, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: medien@bank-verlag.de

Es gilt Anzeigenpreisliste Nr. 1 vom 1. 1. 2006

Abo- und Leserservice:

Tel.: 02 21/54 90-500, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: medien@bank-verlag.de

Produktionsleitung:

Walter Bruns

Objektleitung:

Dr. Stefan Hirschmann

Verlagsleitung:

Sebastian Stahl

Konzeption: KünkelLopka, Heidelberg

Satz: X Con Media AG, Bonn/Berlin

Druck: www.ics-druck.de, Bergisch Gladbach

Erscheinungsweise: Zweiwöchentlich

Bezugspreise: 29 € monatlich
im Jahresabonnement, 34 € monatlich im
Halbjahresabonnement und 37 € monatlich im
Vierteljahresabonnement. Alle Preise zzgl. Versand
und MwSt.

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit Einwilligung des Verlags und mit Angabe der Quelle. Mit Namen gekennzeichnete Beiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Es gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank-Verlag GmbH (www.bank-verlag.de)

Solvency II und ERM

Enterprise Risk Management – Bedeutung im Ratingprozess von Standard & Poor's

Der Umgang mit Risiken und Kapital hat bei vielen Versicherungsunternehmen in den letzten Jahren einen dramatischen Bedeutungswandel erfahren. Die Erfahrung der jüngeren Vergangenheit hat gezeigt, dass Kapitalanlagerisiken teilweise nicht optimal gemanagt und die Wechselbeziehungen zwischen einzelnen Risiken häufig unterschätzt wurden. Hohe Verluste waren die Folge. Immer mehr Unternehmen erkennen jedoch mittlerweile die Notwendigkeit eines Risikomanagement-Ansatzes, der nicht mehr allein auf die Steuerung von Einzelrisiken abstellt, sondern die Risikoposition des Unternehmens als Ganzes in den Vordergrund stellt. Ein weiterer Treiber dieser Entwicklung sind die gesetzlichen Rahmenbedingungen und insbesondere Solvency II. Standard & Poor's hat der zunehmenden Bedeutung des Risikomanagements Rechnung getragen und im Oktober 2005 Enterprise Risk Management (ERM) als eigenständigen Ratingfaktor eingeführt. Die Bewertung des ERM erfolgt anhand von fünf Komponenten, die im Folgenden ausführlicher erläutert werden.

Risikokultur

Standard & Poor's Bewertungsprozess beginnt mit der Untersuchung der Risikokultur eines Unternehmens als Fundament eines erfolgreichen ERM. Risikomanagement ist Aufgabe aller Mitarbeiter. Eine proaktive Risikokultur sensibilisiert die Mitarbeiter für die Risikopotenziale im Unternehmen und sorgt dafür, dass Risikomanagement in der täglichen Arbeit und Entscheidungsfindung gelebt wird. Nur so kann ein effektives Risikomanagement über alle Hierarchieebenen und Funktionsbereiche hinweg betrieben werden.

Standard & Poor's untersucht, ob die Risikostrategie und die daraus abgeleiteten risikopolitischen Grundsätze klar, verständlich und regelmäßig an die Mitarbeiter kommuniziert werden, um damit die Voraussetzung für eine hohe Akzeptanz zu schaffen. Betrachtet wird auch, welche Verhaltensregeln ein Unternehmen seinen Mitarbeitern an die Hand gibt, um einen bewussten Umgang mit Risiken und eine höchstmögliche Selbstkontrolle zu fördern. Wichtig ist außerdem, welche Anreizsysteme für die Umsetzung eines ERM bestehen. Die Einführung einer Organisationsstruktur, die ein effektives ERM ermöglicht, sowie die klare Festlegung von Verantwortlichkeiten und Zuständigkeiten, die durch die Unternehmensleitung entsprechend autorisiert sein müssen, sind ebenfalls entscheidend.

Im Zusammenhang mit der Risikokultur diskutiert Standard & Poor's auch eingehend die Risikotoleranz der Unternehmensleitung (beispielsweise wo legt der Vorstand die Verlustobergrenze fest, welche Risikopräferenzen hat das Unternehmen) und die daraus resultierenden Risikolimits. Vor diesem Hintergrund werden unerwartet ungünstige Ergebnissentwicklungen gemessen. Um die Risikokultur beurteilen zu können, führt Standard & Poor's nicht nur mit der Konzernleitung Gespräche, sondern auch mit den einzelnen operativen Gesellschaften. Dadurch entsteht ein umfassendes Bild, inwieweit über alle Einheiten hinweg ein einheitliches Begriffs- und Risikoverständnis besteht.

Risikokontrollen

Unter Risikokontrolle versteht Standard & Poor's die quantitativen und qualitativen Methoden und Verfahren eines Unternehmens, um Risiken zu identifizieren, zu messen, zu überwachen und zu steuern. Standard & Poor's verschafft sich zunächst einen Überblick über die verschiedenen Risikoarten (Kredit-, Markt-, Versicherungs- und operationale Risiken). Der Fokus der Untersuchung liegt dann auf den Risikoarten mit der höchsten Bedeutung für das Unternehmen. Ein Lebensversicherer mit einem hohen Anteil an kapitalbildenden

Lebensversicherungen wird beispielsweise stark Marktrisiken ausgesetzt sein. Ein Versicherer, der vor allem im langfristigen Haftpflichtgeschäft exponiert ist, hat dagegen sowohl ein hohes Versicherungs- als auch Zinsänderungsrisiko.

Bei der Risikoidentifizierung ist es wichtig, dass alle relevanten Risiken systematisch erfasst werden. Dazu gehören auch nicht quantifizierbare Risiken. Bei der Risikoüberwachung diskutiert Standard & Poor's, ob das Unternehmen alle wesentlichen Risiken vollständig, regelmäßig und zeitnah überprüft. Untersucht wird auch, inwieweit Risikolimits klar definiert und dokumentiert sind. Wichtig ist aus Sicht von Standard & Poor's dabei ein Frühwarnsystem, das Risikoindikatoren mit bestimmten Triggern verbindet, um der Überschreitung eines Risikolimits vorzubeugen. Die Konsequenzen einer Limitüberschreitung sollten ebenfalls im Voraus klar festgelegt sein. Standard & Poor's diskutiert ebenfalls, ob das Unternehmen aus Fehlern der Vergangenheit gelernt und eine entsprechende Fehlerkultur entwickelt hat.

Risikokontrollaktivitäten werden häufig vor Ort durch die Geschäftseinheiten oder Tochtergesellschaften durchgeführt, da sie letztendlich auch die Entscheidung darüber fallen, ob ein Risiko eingegangen wird oder nicht. Dennoch darf die Gesamtsicht über alle Konzerneinheiten hinweg nicht

fehlen. Nur durch eine Zusammenführung der Risiken unter Berücksichtigung entsprechender Korrelationen können eventuelle Konzentrationsrisiken identifiziert und gesteuert werden.

Emerging Risk Management

Neben den bekannten Risiken entstehen zunehmend neuartige Risiken, deren Ausmass oft unbekannt ist und die daher häufig nicht direkt zu quantifizieren sind. Gleichzeitig können diese Risiken oft ein hohes Schadenpotenzial bergen. Solche „Emerging Risks“ sind durch klassische Kontrollprozesse nur bedingt oder gar nicht zu erfassen. Ein effektives Risikomanagement sollte nach Ansicht von Standard & Poor's dennoch einen regelmäßigen Prozess zur Früherkennung von neu auftretenden Risiken beinhalten. Dazu gehört auch die Abschätzung der Bedeutung dieser Risiken für das Unternehmen sowie die Entwicklung eines Prozesses zur Bewältigung solcher Risiken.

Risiko- und Kapitalmodelle

Standard & Poor's untersucht hier die Instrumentarien, die ein Unternehmen nutzt, um Risiken messbar zu machen. Das Unternehmen wird hierzu in der Regel eine Reihe von Maßgrößen heranziehen. Indikative Größen wie Lebensversicherungssummen, Maximum-Loss Schätzungen, Prämien oder eine Marktwertbetrachtung der Kapitalanlagen können einen ersten Aufschluss über die Risikosituation des Unternehmens geben. Sie haben den Vorteil, dass sie in der Regel direkt greifbar sind und dadurch zeitnah und vergleichsweise schnell ermittelt werden können. Ein Nachteil ist dagegen, dass indikative Größen oft vergangenheitsorientiert sind.

Prognostische Risikomodelle liefern dagegen zukunftsgerichtete Informationen. Es handelt sich dabei häufig um komplexe Simulationsmodelle, anhand derer bestimmte Verlusteintrittswahrscheinlichkeiten ermittelt werden. Zusätzliche Sensitivitätsanalysen dienen dazu, festzustellen, wie sich die Zielgröße bei Veränderungen der Eingabedaten verhält.

Die vom Unternehmen gewählten Methoden zur Bewertung eines Risikos sollten in einem angemessenen Verhältnis zur Komplexität des Risikos stehen. Komplexe Modelle sind häufig sehr zeitaufwendig und bergen ein hohes Modellierungsrisi-

ko. Aufgrund ihrer starken Abhängigkeit von der Qualität der eingegebenen Daten sowie den zugrunde liegenden Annahmen sind sie in hohem Maße durch subjektive Einschätzungen beeinflusst. Oftmals können daher einfachere Modelle, die zeitnah an sich verändernde Umstände angepasst werden können, effektiver sein als hoch komplexe Modelle. Entscheidend ist letztendlich der Informationsgehalt der Daten. Nur wenn das Unternehmen seinen Risikoträgern aussagekräftige und verständliche Informationen zu den wesentlichen Risiken liefern kann, können diese darauf basierend sinnvolle Entscheidungen treffen.

Aus Sicht von Standard & Poor's gehört zu einem exzellenten ERM die Anwendung mehrerer Maßgrößen, da Risiken häufig multidimensional und nicht durch einen Einzelwert vollständig abbildbar sind. Positiv wird ebenfalls gesehen, wenn ein Unternehmen über exzellente Modellierungsfähigkeiten verfügt und dadurch in der Lage ist, Maßgrößen zu entwickeln, die es ihm erlauben, seine Risiken effektiv zu managen. Grundsätzlich ist zu beachten, dass innerhalb eines ERM-Systems alle wesentlichen Risiken behandelt werden sollten. Insofern ist es nach Einschätzung von Standard & Poor's besser, ein relativ einfaches Risikosystem zu nutzen, als bestimmte relevante Risiken gar nicht abzubilden. Risikomodelle, welche die Risikosituation eines Unternehmens vor und nach Risikomilderung betrachten, haben nach Ansicht von Standard & Poor's eine höhere Aussagekraft als Modelle, welche die Risikosituation ausschließlich nach Einbeziehung der Maßnahmen zur Risikosteuerung betrachten.

Strategisches Risikomanagement

Risikomanagement kann aus Sicht von Standard & Poor's nur dann zu einem nachhaltigen Wettbewerbsvorteil führen, wenn es auch eine strategische Komponente enthält. Ein Unternehmen, das seine Risiken regelmäßig erfasst und bewertet, kann diesen auch das angemessene Risikokapital zuordnen. Damit ist es in der Lage, festzustellen, welche Aktivitäten Wert schöpfen oder Wert vernichten. Auf dieser Basis kann die Unternehmensleitung dann gezielt entscheiden, welche strategischen Geschäftsfelder sie ausbauen, reduzieren oder einstellen möchte. Erst die volle Einbindung des ERM in die Un-

ternehmensstrategie und -steuerung ermöglicht es dem Unternehmen, sein Risiko- und Chancenpotenzial regelmäßig abzugleichen und damit sein Risiko-/Renditeprofil zu optimieren.

Die Bedeutung von ERM im Ratingprozess

Neben dem neuen Ratingfaktor „ERM“ beinhaltet Standard & Poor's Ratingprozess unverändert die Bewertungsfaktoren:

- Wettbewerbsposition
- Management und Strategie
- Ertragssituation
- Kapitalanlage und Asset Liability Management
- Liquidität
- Kapitalausstattung
- Finanzielle Flexibilität

Die Faktoren werden einheitlich zur Bewertung von allen Versicherungsgesellschaften angewandt. Die Einschätzung des ERM insgesamt sowie der fünf Einzelkomponenten erfolgt innerhalb der Kategorien „Schwach“, „Adequat“, „Stark“ und „Exzellente“. Die Einstufung ist unter anderem von folgenden Punkten abhängig:

- Erfasst, bewertet und steuert die Gesellschaft alle für sie relevanten Risiken oder erfolgt dies nur teilweise?
- Existieren Risikokontrollsysteme für alle wesentlichen Risiken oder nur für einige?
- Ist das Risikomanagement nach wie vor an Einzelrisiken ausgerichtet oder erfolgt auch eine Steuerung der Gesamtrisikoposition des Unternehmens?
- Werden Limite unabhängig voneinander gesetzt oder werden zusätzlich Korrelationen berücksichtigt?
- Ist ein Prozess zur Identifizierung von „Emerging Risks“ vorhanden?
- Beinhaltet das ERM auch eine strategische Komponente?
- Wie hoch ist der Entwicklungsstand der Systeme und Modelle?
- Kann das Unternehmen anhand von konkreten Beispielen nachweisen, dass ERM sich durch den Zyklus hindurch als erfolgreich bewährt hat?
- Wie tief ist die unternehmensweite Einbindung von ERM?

Die relative Wichtigkeit des Bewertungsfaktors ERM für das Rating insgesamt

ist abhängig von der Komplexität des Unternehmens. Der Bewertungsfaktor ERM wird für das Rating einer komplexen Gruppe, die in einer Vielzahl von unterschiedlichen Geschäftsbereichen und Märkten tätig ist, in der Regel einen hohen Stellenwert bei der Entscheidungsfindung einnehmen. Ist das Geschäftsmodell eines Versicherers dagegen risikoarm und agiert das Management grundsätzlich risikoavers, wird sich die Beurteilung des ERM normalerweise weniger stark in der endgültigen Bewertung auswirken. Jede Gesellschaft sollte jedoch grundsätzlich über ein Risikomanagementsystem verfügen, anhand dessen es seine individuelle Risikosituation angemessen abbilden und steuern kann. □

Fazit

Ein immer komplexer werdendes Umfeld erfordert aus Sicht von Standard & Poor's ein zunehmend risikoorientiertes Handeln. ERM bedeutet dabei nicht, Risiken zu vermeiden, sondern sie bewusst und kontrolliert unter Einhaltung der gesetzten Risikolimits einzugehen. Standard & Poor's Erfahrung bislang hat gezeigt, dass das Thema Risikomanagement bei einer wachsenden Zahl von Versicherungsunternehmen in Deutschland einen steigenden Stellenwert einnimmt. Viele Investitionen erfolgten jedoch erst in der jüngeren Vergangenheit und müssen sich daher im Zeitablauf erst noch bewähren. Zusätzlich beinhaltet erst bei einer sehr kleinen Zahl von Unternehmen das Risikomanagement auch

den Aspekt des strategischen Risikomanagements. Standard & Poor's geht davon aus, dass diejenigen Gesellschaften, die ein ganzheitliches ERM entwickeln und konsequent verfolgen, langfristig auch über einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil verfügen werden. Gesellschaften, die sich mit dem Thema ERM nicht aktiv auseinandersetzen, laufen dagegen Gefahr, unternehmerische Chancen zunehmend nicht wahrnehmen zu können.

Autorin

Karin Clemens, Credit Analystin und Director, Standard & Poor's Financial Services Ratings.

BUCHBESPRECHUNG

Manfred J. Matschke, Gerrit Brösel: Unternehmensbewertung – Funktionen, Methoden, Grundsätze

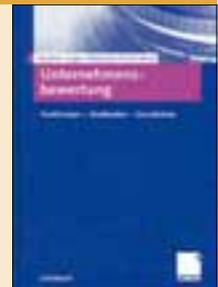
Gabler Verlag, Wiesbaden 2005, 713 Seiten, 44,90 Euro, ISBN 3-834-90012-5

Publikationen rund um das Thema Unternehmensbewertung gibt es eine ganze Menge. Vielfach rezipieren jedoch weite Teile der deutschsprachigen Vertreter in Theorie und Praxis anscheinend bedenken- und gedankenlos die aus dem angelsächsischen Raum stammenden Praktikerverfahren, welche vermeintlich einen weltweiten Standard darstellen, so die Verfasser des vorliegenden Werkes in ihrem Vorwort. Die Autoren sehen es insbesondere als bedenklich an, dass nicht nur Praktiker und Berufsverbände, sondern auch Wissenschaftler eine unrühmliche Rolle dabei spielen, eine „einheitliche“ Meinung zu etablieren. Die Autoren Matschke und Brösel haben sich daher zum Ziel gesetzt, unbedarfte Unternehmensbewerter „aus der engen Sackgasse der amerikanischen Modewelle zu führen“. Das Buch präsentiert eine umfassende Betrachtung der funktionalen Unternehmensbewertungslehre, die seit Mitte der 1970er Jahre den zentralen Aspekt in der Unternehmensbewertung darstellt. Die Autoren skizzieren alle bedeutenden Bewertungsmethoden, ohne jedoch einzelne Methoden zu favorisieren.

Das Buch ist in fünf Kapitel unterteilt. Das erste Kapitel beinhaltet eine Einführung in den Themenbereich der Unternehmensbewertung. Er werden begriffliche Grundlagen vermittelt sowie die grundsätzliche Konzeption der Unternehmensbewertung dargestellt. In diesem Kontext werden die objektive, die subjektive, die funktionale sowie die marktwertorientierte Konzeption erläutert und kritisch gewürdigt. Im zweiten Abschnitt wird die erste Hauptfunktion der funktionalen Unternehmensbewertung, die Entscheidungsfunktion,

dargestellt. Dieser Wert stellt die Grenze der Konzessionsbereitschaft einer Partei in einer ganz speziellen Konfliktsituation dar. Der dritte Abschnitt stellt eine weitere Hauptfunktion der funktionalen Unternehmensbewertung vor: Die Vermittlungsfunktion. Ergebnis dieser Funktion ist der Arbitriumwert des Unternehmens. Das anschließende vierte Kapitel befaßt sich mit der dritten Hauptfunktion der funktionalen Unternehmensbewertung, der Argumentationsfunktion. Das fünfte und abschließende Kapitel setzt sich mit den Grundzügen der Unternehmensbewertung auseinander. Die Autoren folgen damit einem sachlogischen Aufbau, in dem zunächst der Unternehmensbewertungsprozess jeweils in drei Schritten dargestellt wird und anschließend die unterschiedlichen Bewertungsverfahren kompakt präsentiert werden.

Das Buch sticht in der Masse der Publikationen dadurch hervor, dass es sich kritisch mit der theoretisch weniger oder gar nicht fundierten Literatur zur Unternehmensbewertung auseinandersetzt. Das Buch kann nicht nur als Lehrbuch uneingeschränkt empfohlen werden, sondern bietet auch dem Praktiker im Unternehmen ein umfassendes und aktuelles Kompendium. Hervorzuheben sind auch das umfangreiche Literaturverzeichnis, die jedem Kapitel vorangestellten Lernziele sowie die Kontrollaufgaben. Des Weiteren zeichnet sich das Buch durch eine klare Sprache aus. Auch einige Schreib-/Druckfehler (etwa in den Formeln auf Seite 46 und 47) trüben das positive Gesamtbild nicht wesentlich. (Frank Romeike)



RISIKO MANAGER Rating: Praxisbezug: ■■■■■□ Inhalt: ■■■■■■ Verständlichkeit: ■■■■■■ Gesamt: ■■■■■■