



„Die strategische Unternehmens- und Risikosteuerung wird anspruchsvoller.“

Interview mit Joachim Oechsli, Chief Risk Officer der Münchener-Rück-Gruppe

Risikomanagement ist das Kerngeschäft der Assekuranz. Daher ist es auch nicht erstaunlich, dass das Risikomanagement in der Münchener-Rück-Gruppe eine dominante Rolle bei der Steuerung des Geschäfts spielt. Risikomanagementinstrumente und -prozesse sind eng mit dem konzernweiten wertorientierten Unternehmenssteuerungssystem verzahnt und somit Bestandteil der Geschäftssteuerung. Mit der wertorientierten Unternehmenssteuerung stellt der weltweit führende Rückversicherer sicher, dass die Preisgestaltung der einzelnen jeweils betrachteten Geschäftseinheit risikoadäquate Kapitalkosten berücksichtigt. Im Risikomanagement setzt die Münchener Rück dezentrale sowie zentrale Risikomanagementeinheiten, -instrumente und -prozesse ein. Die zentralen Aktivitäten fallen direkt in die Zuständigkeit des Group Chief Risk Officer (Group CRO). Unsere Redaktion traf in München Joachim Oechsli, den CRO der Münchener-Rück-Gruppe.

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

Solvency II stellt eine tektonische Verschiebung in der Versicherungswirtschaft und im Aufsichtssystem dar. Insbesondere der Wechsel von einem regelbasierten zu einem prinzipienbasierten Regulierungsansatz bringt einiges in Bewegung und wird auf viele Bereiche der Assekuranz einen entsprechenden Einfluss haben.

So werden sich Deckungskonzepte und auch das Pricing von Produkten verändern. Im Bereich der Lebensversicherung erkennt man bereits heute, dass Variable Annuities-Produkte auf dem europäischen Markt an Bedeutung gewinnen. Wenn diese Veränderungen keine direkten Auswirkungen des europäischen Regulierungsprozesses darstellen, so sind es zumindest Ergebnisse aus Überlegungen des Risikomanagements der Versicherungswirtschaft.

Auch auf der Kapitalanlagenseite werden wir in den nächsten Jahren Veränderungen beobachten. Solvency II ist hier jedoch lediglich als Katalysator zu betrachten. Im Vordergrund der Überlegungen stehen vielmehr betriebswirtschaftliche Entscheidungen.

Eine ähnliche Entwicklung konnte man auch bei den Banken im Kontext Basel II beobachten. Die Professionalisierung der Rating- und Risikomanagementsysteme hatte sich irgendwann verselbstständigt – auch ohne den regulatorischen Druck. Kurzum: Banken und Versicherungen werden ihren Risikomanagement-Werkzeugkasten auch dann professionalisieren, wenn es den regulatorischen Druck im Zusammenhang mit Basel II und Solvency II nicht geben würde, oder?

Ja, auch in der Versicherungswirtschaft haben die meisten Marktteilnehmer in der Zwischenzeit erkannt, dass es nicht ausschließlich um die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen geht, sondern dass es ökonomisch sinnvoll

ist, das eigene Risikomanagement zu professionalisieren.

Die aktuelle Finanzkrise zieht weiter ihre Kreise. Wir haben gelernt, wie faule US-Kredite das internationale Finanzsystem erschüttern können. Der Markt ächzt weiter unter den Folgen, und die Banken kämpfen mit ihrer Reputation. Die Finanzkrise hat vor allem gezeigt, dass elementare Regeln des Bankgeschäfts und Risikomanagements missachtet wurden. Nun kam das große Erwachen. Wer hat die effektiveren Risk- und Compliance-Strukturen: Banken oder Versicherungen?

Die Krise an den Finanzmärkten ist sicherlich mehr als nur eine Folge eines in Teilen nicht funktionierenden Risikomanagements. Das wäre zu einfach. Die Probleme sind breiter, insbesondere spielen strategische Entscheidungen eine wesentliche Rolle. Wer sein Unternehmen nur auf Wachstum trimmt und Risiken in seinen Entscheidungen ausblendet, hat derartige Krisensituationen vorprogrammiert.



Hinsichtlich des Risikomanagements war es wohl so, dass einige Institute den Fokus stark auf quantitative Risikomodelle gelegt haben. Risikomanagement besteht jedoch nicht nur aus quantitativen Methoden, sondern hat auch eine Menge mit Expertenwissen und „gesundem Menschenverstand“ zu tun.

Lassen Sie mich ein Beispiel geben: Offenbar wurden in gewissen Fällen die Risikomess-Instrumente, wie beispielsweise der Value-at-Risk, vor allem anhand der historischen Preisvolatilitäten kalibriert. Die ausschliessliche Verwendung historischer Daten als Grundlage für die Abschätzung zukünftiger Ereignisse kann dazu führen, dass nicht alle potenziellen Ereignisse erfasst werden, insbesondere solche, die ihrer Natur nach extrem sind. Das ist meines Erachtens aber nicht ein Problem des Value-at-Risk-Konzeptes, sondern viel mehr seiner Anwendung. Die Rückversicherungs- und die Versicherungswirtschaft insgesamt wendet auch weiterhin herkömmliche Risikomessmethoden wie beispielsweise PML (Probable Maximum Loss) an, um existenzbedrohende Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen.

Aus dem Grund ist jedoch das Risikomanagement der Assekuranz nicht a priori besser als das der Banken. Fakt ist jedoch sicherlich, dass die Versicherer in den vergangenen Jahren massiv gegenüber den Banken aufgeholt haben.

Hat das nicht auch etwas mit dem Selbstbewusstsein der Versicherer zu tun? Wenn man sich den Methoden-Werkzeugkasten der Finanzdienstleister anschaut, dann stellt man fest, dass die Basismethoden in der Assekuranz entwickelt wurden – quasi parallel zur Entwicklung des Versicherungswesens – und nicht in der Bankenwelt.

Entwicklungsschübe – nicht nur im Risikomanagement – werden immer auch durch Krisen induziert. Die Krise der Jahre 2001 bis 2003 hat in der Assekuranz zu Entwicklungsschüben geführt. So wird auch die aktuelle Finanzkrise nicht spurlos an der Methodenwelt der

Banken und am Aufsichtssystem vorbeigehen. Basel II ist auch – im Vergleich zu Solvency II – viel stärker regelbasiert und weniger prinzipienbasiert.

Erleben wir im Zusammenhang mit der aktuellen Subprime-Krise nicht auch den klassischen Interessenkonflikt zwischen Vertriebsinteressen und der „roten Ampel“ des Risikomanagements? In einigen Unternehmen sind Risikomanager nicht beliebt, weil sie als Geschäftsverhinderer gelten.

Wachstum stand im Vordergrund und nicht die Risikokontrolle! In einigen Unternehmen haben in dem Zusammenhang die Sicherheitsnetze nicht mehr funktioniert. Das hat auch viel mit den Anreizsystemen der Entscheidungsträger zu tun. Ich bin mir sicher, dass die Finanzindustrie hieraus ihre Lehren ziehen wird.

Als stellvertretender CRO der AXA und CRO der Winterthur haben Sie das Risikomanagement eines Erstversicherers kennen gelernt. In welcher Hinsicht unterscheidet sich der Werkzeugkasten eines Risikomanagers bei einem Rückversicherer von dem eines Erstversicherers?

In der Rückversicherung ist insbesondere das Kumulrisikomanagement von höchster Bedeutung. Der Rückversicherer braucht hier entsprechend ausgeklügelte Steuerungsinstrumente. Doch auch neuartige Risiken, die so genannten „emerging risks“, spielen in der Rückversicherung eine andere Rolle als in der Erstversicherung. Die Bedrohungen durch „emerging risks“ sind in ihrer Art neu, in jedem Fall zukunftsbezogen und monetär nur unzulänglich quantifizierbar. Durch ihren dynamischen Charakter sind sie katastrophenträchtig. Die Bedrohungen durch „emerging risks“ sind real, aber zum Teil nur schwer erkennbar. In der Zukunft entwickelt sich das Risiko entweder zu einem Phantomrisiko oder zu einem echten Risiko mit tatsächlicher Schädigung

Bei diesen Themen erwartet der Erstversicherer vor allem auch fachliche Unterstützung von uns. Denken sie beispielsweise an Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel.

Um derartige Entwicklungen zu erkennen, benötigen Sie entweder eine Kristallkugel oder unheimlich kreative Querdenker, oder?

Um „emerging risks“ zu identifizieren, müssen sie einerseits Informationen und Daten akribisch sammeln und auswerten, und andererseits brauchen sie Personen, die über das „undenkbare“ nachdenken können. Wir haben bei der Münchener Rück mehr als hundert Berufe vereinigt. Sie benötigen ein interdisziplinäres Team sowie externe Expertise, um derartige Entwicklungen zu erkennen. Das Expertenwissen im Haus ist das Rückgrat für unsere Kompetenz in der Risikobewertung.

Ist Rückversicherung – aus der Perspektive eines Erstversicherers – mehr als ein Eigenkapitalsubstitut?

Wir hätten sicherlich Probleme mit unserem Geschäftsmodell, wenn die Rückversicherung ausschließlich ein Eigenkapitalsubstitut wäre. Wir bieten unseren Kunden auch Dienstleistungen, etwa im Bereich des Underwritings. Die Gesundheitsprüfung in der Lebensversicherung ist nur ein Beispiel dafür. Die Rückversicherung bietet aber auch Know-how-Transfer, beispielsweise bei der Modellierung von Risiken. In diesem Zusammenhang hat die Münchener Rück in den vergangenen Jahren fundiertes Wissen rund um Solvency II aufgebaut. So verfügen wir über umfangreiche Erfahrungen bei der Entwicklung und Anwendung interner stochastischer Risikomodelle und ihrer Verknüpfung mit einer wertorientierten Portfoliosteuerung. Innerhalb des CRO-Teams sind wir bestens positioniert, um unsere Kunden über den gesamten Prozess von Solvency II zu begleiten.



Solvency II wird dazu führen, dass Erstversicherer, die mit internen Modellen ihre Risiken unter die Lupe nehmen, eine höhere Transparenz über die eingegangenen Risiken und ihre Risikotragfähigkeit erhalten. Möglicherweise wird man zu dem Ergebnis kommen, dass der Abschluss eines Rückversicherungsvertrags aus Risikokapital-sicht nicht mehr sinnvoll ist. Welche Auswirkungen erwartet die Münchener Rück?

In der Solvency-I-Welt hatte die Rückversicherung nur wenig Einfluss auf den Kapitalbedarf. Die Risikotragfähigkeit hatte in der Vergangenheit nur unwesentlich den Entscheidungsprozess für oder gegen die Rückversicherung beeinflusst. Der Einkauf von Rückversicherung war auch mit dem Ziel verknüpft, die Volatilität auf der Gewinn-/Verlustseite zu reduzieren. In einer Solvency-II-Welt wird die höhere Transparenz dazu führen, dass auch der Mehrwert der Rückversicherung sichtbar wird. Für hoch spezialisierte Versicherer kann Rückversicherung wichtiger werden, da die Konzentrationsrisiken transparenter werden. Auf der anderen Seite wird es aber auch Marktteilnehmer geben, für die klassische Rückversicherung an Bedeutung verlieren wird. Unter dem Strich sehen wir Solvency II für die Münchener Rück als Möglichkeit für profitables Wachstum an.

CEIOPS, das „Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors“ spricht sich dafür aus, verschiedene risikoreduzierende Instrumente vollständig anzuerkennen. Die Rückversicherung ist in diesem Kontext sicherlich eines der wichtigsten Instrumente. Wird die Rückversicherung unter Solvency II aus Sicht des Erstversicherers als risikoreduzierende Maßnahme ausreichend berücksichtigt?

Unter Solvency II gibt es zwei Möglichkeiten für die Risikomessung: Zum einen wird es ein Standardmodell geben, zum anderen können interne Risikomodelle zur Anwendung kommen. Beim Standardmodell wird die Rück-

versicherung naturgemäß sehr pauschal und nur unzureichend abgebildet. Das ist auch der Grund, warum wir unseren Kunden in diesem Bereich den Einsatz eines unternehmensindividuellen, internen Modells empfehlen, welches die Rückversicherungsstruktur zweckmässig abbildet. Deshalb unterstützt die Münchener Rück auch das Projekt „PillarOne“. Bei PillarOne geht es um den Aufbau einer Risikomanagementplattform als Open-Source-Projekt. Der Nutzer kann sein internes Modell auf „PillarOne“ aufbauen oder um Elemente davon ergänzen. Er kann individuelle Anpassungen der Implementierung entsprechend seinem Geschäft selbstständig oder mit überschaubarem Beratungs- und Umsetzungsaufwand durchführen.

In der Vergangenheit haben die Solvabilitätsanforderungen das individuelle Risiko-profil nicht adäquat erfasst. Dies wird sich in den nächsten Jahren ändern. Gleichzeitig werden die Versicherer erkennen, dass (Risiko-)kapital eine knappe Ressource ist. Investoren erwarten eine adäquate Verzinsung, ansonsten wandern sie ab. „Excess Capital“ wird möglicherweise zurückgefordert. Spüren Sie als börsennotiertes Unternehmen diesen neuen Wind bereits?

Das Thema ist für die Münchener Rück sehr aktuell. Ich habe das letzte Mal im Mai dieses Jahres die Investoren über die aktuelle Risikosituation informiert. In dem Zusammenhang haben wir gegenüber den Investoren auch darauf hingewiesen, dass wir per Jahresende 2007 nur etwa die Hälfte unserer gesamten Risikokapazität von 34,3 Mrd. Euro tatsächlich im Risiko hatten. Dies hat zum einen temporäre Gründe, weil wir mitten in einer Finanzkrise sind und daher die Marktrisiken massiv reduziert haben. Zum anderen kann die Situation darauf zurückgeführt werden, dass wir im Jahr 2007 – basierend auf einem erfolgreichen Geschäftsjahr – neues Kapital aufgebaut haben, und zwar über die im gleichen Zeitraum bezahlten Dividenden und Aktienrückkäufe hinaus. Positiv ist daher

anzumerken, dass wir heute die Kapazität haben, um Opportunitäten wahrzunehmen. Ausserdem hat die aktuelle Finanzkrise deutlich vor Augen geführt, dass ein (zu) enges Kapitalmanagement massive Risiken birgt und schlussendlich nicht im Interesse des Investors ist.

Welche Auswirkungen wird Solvency II auf den Konsolidierungsprozess a) in der Versicherungsbranche b) in der gesamten Finanzdienstleistungsindustrie haben?

Es wäre falsch zu sagen, dass nun in der Folge von Solvency II die große Konsolidierungswelle beginnen wird. Es gibt unter den kleineren und mittelgroßen Versicherern viele Marktteilnehmer, die fortschrittliche und moderne Risikomanagement-Methoden entwickelt haben und anwenden und die auch die qualitativen Aspekte der zweiten Säule von Solvency II bereits umgesetzt haben. Umgekehrt gibt es Versicherer, die noch einen großen Anteil der Wegstrecke vor sich haben und noch keine sophisticateden Methoden und Prozesse entwickeln konnten. Stellt sich heraus, dass ein Versicherungsunternehmen unter Solvency II nicht genügend kapitalisiert ist, gibt es eine Reihe von Möglichkeiten, dies zu adressieren – Rückversicherung ist eine davon. Daher erwarte ich keinen zunehmenden Konsolidierungsprozess in der direkten Folge von Solvency II.

In welchen Bereichen (Produktlandschaft, Vertrieb, Kundenbeziehungen etc.) werden die Auswirkungen von Solvency II am gravierendsten sein?

Im Bereich der Kapitalanlagen habe ich insbesondere beim Asset Liability Management große Fortschritte in den vergangenen Jahren beobachtet. Die Werkzeuge sind hier professioneller geworden – induziert aber eher durch die Erfahrungen der Krisenjahre 2001 bis 2003. Ich erhoffe mir aber auch, dass Solvency II einen disziplinierenden Einfluss auf die Preisgestaltung haben wird, da Solvency



II das Risiko und damit auch seinen Preis transparenter machen wird.

Wenige Marktteilnehmer sehen Solvency II als „regulatorisches Monster“, das die Überregulierung des Versicherungssektors weiter verstärkt, für andere stellen die neuen Vorgaben lediglich eine Angleichung an die ohnehin bestehenden Anforderungen des Kapitalmarkts bzgl. Information, Transparenz und Risikomanagement dar. Ist Solvency II ein Hemmschuh oder ein Werttreiber für die Assekuranz?

Für mich ist Solvency II ein Nachvollziehen der Aktivitäten, die professionelle Marktteilnehmer in der Praxis des Risikomanagements bereits anwenden. Solvency II ist ja auch kein Prozess, der die Assekuranz überrascht hat. Vielmehr haben wir in der Versicherungswirtschaft in den vergangenen Jahren an einer Professionalisierung der Werkzeuge und Methoden gearbeitet. In den vergangenen Jahren war es nicht selten so, dass man aus ökonomischer Perspektive bestimmte Methoden anwenden wollte, aus regulatorischer Sicht dies aber nicht möglich war. Solvency II wird hier zu einer Annäherung der ökonomischen Werkzeuge und regulatorischen Methoden führen. Die Sicht der Ratingagenturen bewegt sich auch in diese Richtung, obwohl dieser Prozess noch an Dynamik zulegen dürfte.

Inwiefern wird Solvency II die Risikoorientierung Ihres Unternehmens beeinflussen? Welche Auswirkungen sehen Sie allgemein auf die Unternehmensführung?

Die Ergebnisse des Risikomanagements fließen bei uns bereits seit längerem direkt in die strategische Unternehmenssteuerung ein. So beeinflusst das Risikokapital direkt die Risikolimitierung, den strategischen Risikoappetit und das Pricing. Daher erwarte ich in der Folge von Solvency II auch keine besonderen Aktivitäten für die Münchener-Rück-Gruppe. Dies ist jedoch nicht bei allen Marktteilnehmern so. Deshalb kann man insgesamt davon

ausgehen, dass die Qualität des Risikomanagements und der strategischen und wertorientierten Unternehmenssteuerung durch Solvency II professionalisiert wird. Und in jedem Fall wird die strategische Unternehmens- und Risikosteuerung anspruchsvoller.

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

Das Zusammenführen der verschiedenen Steuerungskomponenten ist in der Praxis noch eine große Hürde. Wir verankere ich beispielsweise mein Risikokapital im Pricing? Wie verknüpfe ich das Risikomanagement mit der Unternehmensplanung, dem Controlling und weiteren Organisationseinheiten? Wie kann ich die Informationen des Risikomanagements für eine wertorientierte Unternehmenssteuerung nutzen?

Des Weiteren spielt heute und in der Zukunft die Methodenkompetenz im Bereich Risikomanagement und Wertorientierte Steuerung eine große Rolle. Die Aufbereitung der notwendigen Daten wird die Versicherungswirtschaft herausfordern.

Die aktuelle Subprime-Krise hat gezeigt, dass man als Finanzdienstleister sehr schnell mit einem Vertrauensverlust zu kämpfen hat. Wie gehen Sie bei der Münchener Rück mit Reputationsrisiken um? Welche Rolle werden Reputationsrisiken in einer Google- und Web-2.0-Welt zukünftig spielen?

Das ist ein anspruchsvolles Thema. Die Finanzkrise hat gezeigt, wie sensibel die Finanzinstitute in Bezug auf Vertrauen und Reputation sind. Auch die Versicherer müssen das Thema Vertrauen und Reputationsrisiken sehr ernst nehmen. Reputation ist auch kein reines Risikomanagement-Thema. Der beste Schutz vor Reputationsrisiken ist meines Erachtens ein von Interessenkonflikten freies, auf Werten basierendes und nachhaltig ausgerichtetes Geschäftsmodell, in Kombination mit einem „Code-of-Conduct“, der von Management und Mitarbeitern gelebt wird. Wer von diesen Standards abweicht, hat potenziell Reputationsprobleme.

Herr Oechslin, herzlichen Dank für das interessante Gespräch.

[Das Interview führte Frank Romeike, Chefredakteur RISIKO MANAGER]



Nach einem Elektrotechnikstudium an der HTL Winterthur und einem Mathematikstudium an der ETH Zürich startete Joachim Oechslin seine Karriere im Jahr 1998 als Unternehmensberater bei der Strategieberatung McKinsey&Company in der Schweiz. Dort hat er sich auf das Risk Management in der Bank- und Versicherungswirtschaft spezialisiert. Ende 2001 entschied er sich dann, den Schritt von der strategischen Beratung in die Praxis zu gehen und nahm die Position als Chief Risk Officer bei der Schweizer Winterthur-Gruppe an. Hier hat Oechslin den Übernahmeprozess durch die AXA-Gruppe begleitet und wechselte als stellvertretender CRO zur AXA nach Paris. Im September 2007 zog es Oechslin dann von der Seine an die Isar. Dort ist er als Chief Risk Officer für das konzernweite Risikomanagement der Münchener Rück verantwortlich.