Leseprobe:
Das Dokument enthält mit Rücksicht auf das Urheberrecht des Verlags nur eine Leseprobe. Bei Interesse an diesem Thema wenden Sie sich bitte an frank.corell@finrisk.de

Versicherungswirtschaft aktuell: Risikomanagement und Solvency II

Lektion 6

Frank-Christian Corell

Risikomanagement in der Schaden-/Unfallversicherung

Hinweis des Herausgebers

© 1/2008, Herausgeber dieser Lektion des schriftlichen Management-Lehrgangs ist die EUROFORUM Verlag GmbH, Düsseldorf. Wir weisen darauf hin, dass das Urheberrecht sämtlicher Texte und Grafiken in dieser Lektion bei dem/n jeweiligen Autor/en und das Urheberrecht des Lehrgangs als Sammelwerk bei dem Herausgeber liegt. Die begründeten Urheberrechte bleiben umfassend vorbehalten. Jede Form der Vervielfältigung z. B. auf drucktechnischem, elektronischem, optischem, photomechanischem oder ähnlichem Wege – auch auszugsweise – bedarf der ausdrücklichen, schriftlichen Einwilligung sowohl des Herausgebers als auch des jeweiligen Autors der Texte und Grafiken. Es ist Lehrgangsteilnehmern und Dritten nicht gestattet, die Lektionen oder sonstige Unterrichtsmaterialien zu vervielfältigen.

Frank-Christian Corell♣

Frank-Christian Corell, Dipl.-Kfm., Dipl.-Hdl., Bankkaufmann, ist geschäftsführender Gesellschafter der FinRisk Management GmbH in Frankfurt am Main. Ihre Dienste umfassen Consulting, Implementierung und Training im Bereich der finanziellen Führung von Versicherungsunternehmen und ähnlichen Institutionen aller Rechtsformen im In- und Ausland.

Seine Beratungsschwerpunkte sind: Prozessgestaltung und ständige Weiterentwicklung rund um Fragen des Asset Liability Management in Lebens-/Krankenversicherungen, des wertorientierten Risikomanagements in Schaden-/Unfallversicherungen und der Effizienz im Investmentmanagement bei Versicherungsgruppen jeder Form sowie kirchlichen Kapitalsammelstellen und ähnlichen Institutionen.

Zur Unterstützung der Organisationsentwicklung veranstaltet er zudem regelmäßig individualisierte Workshops und Seminare rund um dieses Themenspektrum.

Er ist seit 1999 als Unternehmensberater selbstständig und war zuvor als Chief Financial Officer (CFO) und Mitglied der Geschäftsleitung einer deutschen Versicherungsgruppe mit Schweizer Muttergesellschaft tätig. Er verantwortete insbesondere das Controlling, den Bereich Rechnungswesen/Steuern und die Kapitalanlage. Er begann seinen Berufsweg als Portfoliomanager und Wertpapieranalyst.

Aus seiner Projekterfahrung gingen mehrere Publikationen hervor. Er ist u. a. Mitglied im Deutschen Verein für Versicherungswissenschaft e. V., Gastdozent an verschiedenen branchennahen Hochschulinstituten und häufig Moderator oder Mitgestalter von fachspezifischen Foren und Konferenzen für die Versicherungswirtschaft. Zudem ist Frank-Christian Corell Treuhänder für das Sicherungsvermögen bei einem namhaften deutschen Lebensversicherer.

♣ Der Autor dankt Günter Wanner, Consultant der FinRisk Management GmbH, für die gründliche Durchsicht und viele Anregungen zur Verbesserung des Manuskripts.

Inhalt

	Zielformulierung	4
	Einleitung	5
1	**Welche Risiken bedrohen einen Schaden-/Unfallversicherer? Eine ungewohnte Perspektive**	7
1.1	Risiken, Risikomanagement und Unternehmensführung	7
1.2	Reputation der Versicherungswirtschaft: Aktuelle Situation	9
1.3	Was erwartet ein Stakeholder von einem Versicherungsunternehmen?	16
1.4	Ableitung zentraler Handlungsfelder im Risikomanagement	18
2	**Sicherheit durch effiziente „Kapitalallokation“ (= ALM)**	20
2.1	Managementansatz	20
2.2	Methodisches Konzept/Modellierung	23
2.3	Prozessgestaltung	49
2.4	Rechtlicher Rahmen	53
3	**Risikogerechte Rendite durch wertorientiertes Management (= VBM)**	55
3.1	Managementansatz	55
3.2	Methodisches Konzept/Modellierung	58
3.3	Prozessgestaltung	68
3.4	Rechtlicher Rahmen	72
4	**Corporate Governance im weiteren Sinne: Der andere „Wert“**	74
4.1	„Wert“-Schöpfung durch Transparenz	75
4.2	„Wert“-Schöpfung durch Organisationsentwicklung	77
4.3	Rechtlicher Rahmen	78
	Zusammenfassung und Ausblick	79
	Übungsaufgaben	81
	Lösungen	83
	Literaturverzeichnis	87
	Abbildungsverzeichnis	90

Zielformulierung

Nach dem Durcharbeiten dieser Lektion sollten Sie

- die Risiken, die einen Schaden-/Unfallversicherer bedrohen,
- ihre möglichen Folgen und
- die Konsequenzen für die verschiedenen Stakeholder
  verstanden haben,

- den Zusammenhang zwischen Risikomanagement und den Erwartungen
  der Stakeholder an das Management erkennen können,

- die zentralen Handlungsfelder des Topmanagement,
- die rechtlichen Anforderungen und
- die Herausforderungen an das Topmanagement erläutern können, und

- die erforderlichen Schritte
  – angefangen beim Managementansatz
  – über das methodische Konzept
    (Modellierung und technische Umsetzung)
  – bis hin zur Einbindung in die Unternehmenskultur und -prozesse in Ihrem
    Unternehmen bzw. in der Versicherungsbranche einschätzen können.

Einleitung

Seit der Deregulierung der Versicherungsmärkte hat sich das Marktumfeld und – damit einhergehend – das dominierende Managementparadigma in der finanziellen Führung von Versicherungsunternehmen deutlich gewandelt. Jede Änderung im Managementparadigma brachte in der Regel auch eine Verlagerung der Managementaufmerksamkeit auf die Erfüllung der Erwartungen einer bestimmten Gruppe von Stakeholdern mit sich; zumeist auf die Gruppe, die vermeintlich zuvor „diskriminiert“ wurde. Stakeholder sind in diesem Sinn alle Anspruchsteller an eine Versicherung, begonnen bei

- Kunden und
- Vertriebspartnern über
- Mitarbeiter und
- andere „Zulieferer“ bis hin zur
- Finanzaufsicht, Ratingagenturen, dem
- Fiskus und den
- Eigentümern, sei es in Form von Aktionären, Mitgliedern, Genossen …

Die Aufzählung ist unvollständig, aber für Zwecke der Lektion ausreichend.

Bis Anfang/Mitte der 90er-Jahre stand die reine Marktanteilsmaximierung im Fokus: Es waren primär die *Erwartungen der Vertriebspartner und Mitarbeiter*, die es aktiv zu erfüllen galt. Andere wichtige Rahmenbedingungen wie Preise und Produktmerkmale waren quasi aufsichtsrechtlich administriert und damit lange Zeit für alle gleich, zumindest aber annähernd gleich. Der Markt ließ auch dem weniger effizienten Anbieter hinreichend Raum, sich zu entwickeln. Mit der Fokussierung auf den Vertrieb und die Mitarbeiter war damit zeitgleich die Erfüllung der Erwartungen der/aller anderen Stakeholder verbunden, zumindest im Rahmen dessen, was sie in einem regulierten Markt erwarten konnten.

Gegen Mitte/Ende der 90er-Jahre gelangte mit der Deregulierung und der Chance bzw. dem Zwang zu freier Produkt- und Preisgestaltung, die Erfüllung der *Erwartung der Kunden* in den Fokus des Topmanagements. Dies war die Zeit starker globaler und individueller Preiszugeständnisse sowie vielfältiger und kostenintensiver Service- und Betreuungsprogramme. Eine Art „Kannibalisierung“ machte sich breit: Über fast alle Versicherungsarten hinweg begann ein unerbittlicher Preis- und Bedingungswettbewerb.

Die daraus seit Ende der 90er-Jahre folgenden (teils) katastrophalen Ertragsrückgänge fielen in eine Zeit, in der auch die Kapitalanlageergebnisse „stürzten“. Folgerichtig begann die Fokussierung auf die Erfüllung der *Eigentümererwartungen*, gelegentlich (missverständlich) Shareholder Value Management genannt.

Das Konsequente an diesen Schwenks in der Managementpriorität ist die Ausrichtung am jeweils bedrohlichsten Engpass, der drohenden oder faktischen „Verwei-

gerung“ eines Stakeholders. Inkonsequent aber ist es, es so weit kommen zu lassen. Dies hat etwas mit dem Risikomanagement zu tun, wie Sie sehen werden.

Ich verstehe im Sinn dieser Lektion das Topmanagement selbst als Treuhänder der Erfüllung der Erwartungen aller Stakeholder. Genau betrachtet ähneln sich die Zielsetzungen aller Stakeholder. Dadurch hat die nachhaltige Führung eines Versicherungsunternehmens weniger mit immer neuen „Verteilungskämpfen“ und viel eher mit dem Bewahren eines ständig innovativen Gleichgewichts zu tun. Zentrale Handlungsfelder und Managementkonzepte sind:

- das Management der „Unternehmenssicherheit“ mit effizienter Kapitalallokation und Asset Liability Management (ALM),
- die Ausrichtung auf Renditemaximierung i. w. S. mithilfe des Value Based Management (VBM) und
- eine Corporate Governance/Führungskultur zur Vertrauensbildung über Förderung der internen und externen Transparenz i. w. S.

Mithilfe dieser Konzepte und daraus folgenden Maßnahmen gelingt es,

- das Handeln und die Entscheidungen in einer Versicherung
- auf allen Hierarchieebenen
- auf die zentralen Ansprüche aller Stakeholder zu konzentrieren.

Worin diese zentralen Erwartungen bestehen, wie die zugehörigen Managementkonzepte funktionieren und im Unternehmen umgesetzt werden können, erfahren Sie in dieser Lektion.

Die Anforderungen, die dabei vonseiten der Gesetzgeber und der Aufsicht an die Versicherungen gestellt werden bzw. die (künftig) auf die Branche zukommen, stellen nur für jene Unternehmen eine überraschende Entwicklung dar, die heute noch nicht systematisch die adäquaten Marktanforderungen aller Stakeholder in ihrer laufenden und strategischen Führung respektieren. Insoweit ist diese Lektion sehr handlungsorientiert, fokussiert auf Handlungsfelder hoher Priorität und respektiert dabei den rechtlichen Rahmen, ohne ihn in jedem Einzelfall zu erwähnen. Hintergrund ist meine Überzeugung, dass *Risikomanagement* seine Zielsetzungen und Verfahren nicht aus dem Recht, sondern aus den Ansprüchen der Stakeholder ableiten muss. Das Recht liefert (lediglich) Grenzen/Leitplanken/Verfahrensvorschriften etc. im Hinblick auf gesamtgesellschaftliche Ziele oder die einzelner Anspruchsgruppen, aber keine unternehmerischen Ziele und Verfahren an sich.

Die Inhalte dieser Lektion basieren weit gehend auf Erfahrungen aus Beratungsprojekten, die sich im weitesten Sinn um das wertorientierte Risikomanagement in der Versicherungswirtschaft ranken.

Eine Beschreibung des rechtlichen Rahmens finden Sie in Lektion 1 dieses Lehrgangs von Varain, Dr. Thomas C.: „Rechtliche Rahmenbedingungen.“

1 Welche Risiken bedrohen einen Schaden-/ Unfallversicherer? Eine ungewohnte Perspektive

1.1 Risiken, Risikomanagement und Unternehmensführung

Risiken sind etwas Bedrohliches. Versicherungen unterliegen mit der Summe ihrer Aktivitäten dem Risiko, dass die Wirklichkeit negativ von der Planung abweicht. Die Risiken, die einen Schaden-/Unfallversicherer bedrohen, lassen sich zum Beispiel – angelehnt an die Basiseinteilung des Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) 5-20, „Risikoberichterstattung von Versicherungsunternehmen" – wie folgt kategorisieren:

- Versicherungstechnische Risiken:
  - *Prämien-/Schadenrisiko*: Risiko, aus den im Voraus festgesetzten Prämien in der Zukunft Entschädigungen (für Basis-, Groß- und Kumulschäden) leisten zu müssen, deren Umfang (Frequenz und Höhe) aufgrund der Zufallsabhängigkeit künftiger Schadenfälle bei der Prämienfestsetzung nicht sicher bekannt ist (Zufalls- und Änderungsrisiko).
  - *Reserverisiko*: Risiko im Nachhinein nicht angemessener Bildung versicherungstechnischer Rückstellungen für gemeldete und nicht gemeldete Versicherungsfälle.
  - *Ausfallrisiken aus dem Versicherungsgeschäft*: Risiken aus dem Ausfall von Forderungen, insbesondere gegenüber Rückversicherern, Versicherungsnehmern und -vermittlern).
- Kapitalanlagerisiken:
  - *Marktrisiko*: Risiko, wegen nachteiliger Veränderung von Marktpreisen oder preisbeeinflussenden Faktoren wie Zins- und Aktienkursänderungen Verluste zu erleiden.
  - *Währungsrisiko*: Risiko, wegen nachteiliger Wechselkursentwicklung Verluste zu erleiden.
  - *Bonitätsrisiko*: Risiko, durch den Ausfall eines Emittenten oder Kontrahenten Verluste zu erleiden. Hierunter fallen auch Verluste aus dem individuellen Kreditgeschäft.[1]

1 Das Bonitätsrisiko wird häufig auch als eigene Risikoklasse definiert, da es nicht nur in der Kapitalanlage auftritt, sondern bspw. auch in Form von möglichen Forderungsausfällen gegenüber Kunden, Vermittlern und Rückversicherern.

– *Liquiditätsrisiko*: Risiko, aufgrund von nicht zeitgerechten Liquiditätszu- und -abflüssen den Zahlungsverpflichtungen – hauptsächlich aus Versicherungsverträgen – nicht jederzeit (ohne unverhältnismäßig hohe Kosten/Verluste) nachkommen zu können.

- Operationale Risiken im Zusammenhang mit allen betrieblichen Systemen und Prozessen:

  – *Betriebliche Risiken*: Risiken, aus menschlichem oder technischem Versagen sowie durch externe Einflussfaktoren Verluste zu erleiden.

  – *Abhängigkeitsrisiko*: Risiko, aus einer Abhängigkeit von einem Geschäftspartner Verluste zu erleiden.

  – *Rechtliche Risiken*: Risiken, aus vertraglichen Vereinbarungen oder rechtlichen bzw. steuerrechtlichen Rahmenbedingungen Verluste zu erleiden.

Alle hier beispielhaft aufgelisteten Einzelrisiken müssen in einem Risikomanagementprozess identifiziert, analysiert, bewertet, dokumentiert, überwacht und gesteuert werden. Der DRS 5-20 fordert Versicherungen dazu auf, alle oben genannten Risiken i. V. m. § 289 Abs. 1 HGB im Lagebericht offen zu legen und zu bestätigen, dass Maßnahmen ergriffen wurden, die den Fortbestand des Unternehmens gewährleisten. Schwerpunkt ist also die Risikomessung (vergangenheits- oder stichtagsorientiert), weniger das Risikomanagement (zukunftsorientiert) – zwei Handlungsfelder, die allzu häufig nicht klar voneinander unterschieden werden.

Eine branchenunabhängige Beschreibung von Managementfehlern der Vergangenheit, wie Sie Unternehmensrisiken erkennen und diese bewältigen können, finden Sie in dem Buch von Kendall, Robin: Risk Management – Unternehmensrisiken erkennen und bewältigen, Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden, August 1998.

Das größte Risiko einer Versicherung ist letztendlich die Gefahr, dass das Unternehmen (über kurz oder lang) untergeht, weil es seine (Zahlungs-)Verpflichtungen gegenüber Kunden, Mitarbeitern und anderen „bevorrechtigten“ Gläubigern nicht (mehr) befriedigen kann. Risiken mit dieser Tragweite sind von höchster Relevanz für das Topmanagement. Auf genau diesen Risiken baue ich im Folgenden die Argumentation für ein proaktives Risikomanagement in einer Schaden-/Unfallversicherung auf. Im Wesentlichen beschränke ich mich dann auf die folgenden Risikokategorien:

- Versicherungstechnische Risiken, insbesondere Prämien-/Schadenrisiko,
- Kapitalanlagerisiken, insbesondere Marktwertänderungsrisiken, und
- operative Risiken, soweit ihr Eintreten in absehbarer Zeit zu einer ernsthaften Bedrohung des Bestands des Unternehmens führen kann.

Um den Zusammenhang zwischen Risikomanagement und Unternehmensführung – i. S. v. Anspruch an das Management – zu verdeutlichen, hole ich in dieser Lektion noch etwas weiter aus. Dazu stelle ich Ihnen folgende Frage: Was sind mögliche Untergangsursachen für eine Schaden-/Unfallversicherung?

Ganz allgemein, wenn auch ungewohnt, kann man sicher sagen, dass dazu alle die Situationen gehören, in denen sich Stakeholder – seien es einzelne oder ganze Gruppen – aus der Partnerschaft mit der Versicherung zurückziehen:

- Die Kunden ziehen sich zurück, es bleiben Fixkosten und (mittelfristig) der Ruin.
- Die Vertriebspartner ziehen sich zurück, es bleiben Kosten und unzufriedene Kunden.
- Die Eigentümer ziehen sich zurück, es bleibt eine insolvente Institution.
- Die Mitarbeiter ziehen sich zurück oder potenzielle zukünftige Mitarbeiter verlieren ihr Interesse; zurück bleibt eine wenig flexible, unproduktive und innovationsunfähige Organisation.
- Die Aufsichtsbehörden „verschärfen“ ihre Interventionen: Möglicherweise sinkt dann die unternehmerische Flexibilität in der Produkt- und Risikopolitik, drastische, ggf. „verordnete“ Kursänderungen, beispielsweise in der Kapitalanlagepolitik, erfolgen ggf. zur Unzeit und verschlechtern die Wettbewerbsposition weiter.
- Ähnliches gilt für andere Anspruchsteller wie Fiskus, interessierte Öffentlichkeit, etc.

In allen diesen Fällen entstehen Existenzkrisen. Den Existenzkrisen gehen üblicherweise Reputations- bzw. Vertrauenskrisen voraus. Das Management ist demnach aufgefordert, die Chancen und Risiken des Unternehmens vorausschauend so zu managen, dass sie damit den Erwartungen der Stakeholder gerecht werden. Dabei gilt es – mehr noch als in anderen Branchen – Reputation und Vertrauen zu halten und/oder zu schaffen: Ver*sicher*ung ist ein „hohes Gut“.

Lassen Sie uns einen Blick in die aktuellen Marktbedingungen und die Reputation der Versicherungswirtschaft werfen.

1.2 Reputation der Versicherungswirtschaft: Aktuelle Situation

Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten und in der Versicherungsbranche haben von 2000 bis Mitte 2003 dazu geführt, dass die „Sicherheit“ und die „Ertragskraft“ der Branche stark geschwächt wurden. Die Branche hat diese Problematik intern wie auch gegenüber der Öffentlichkeit lange Zeit verdrängt und/oder weit gehend verschwiegen, zumindest aber das Ausmaß häufig nur „scheibchenweise“ kommuniziert. Oft war es erst der massive Druck von Rating-Agenturen, der den Kommunikationsprozess vorangetrieben hat. Die Hintergründe werden nun genauer beleuchtet.

Ausgangslage: Kapitalmarkt- und Branchenentwicklung

Wir befinden uns in Deutschland (und „Euroland") in einem Umfeld einer schon lang anhaltenden Niedrigzinsphase, ausgelöst durch die ebenfalls niedrige Inflationsrate (von zurzeit ca. 2 % p. a.). Die Rendite zehnjähriger öffentlicher Anleihen ist in den letzten zehn Jahren von über 6 % im Jahr 1994 um zwischenzeitlich mehr als die Hälfte auf 3,1 % (September 2005) gefallen. Seither ist sie verhalten angestiegen auf ca. 4,4 % (Ende 2007). Da Zinsanlagen die primäre Anlageklasse von Versicherungsunternehmen sind, fallen seit Jahren mit jeder Neu- und Wiederanlage ihre durchschnittlichen (relativen) Erträge aus Kapitalanlagen geringer aus. Dieser Trend hat zwar sein Tal durchschritten, sorgt aber auf Jahre hinweg weiterhin für niedrige laufende Zinserträge.

Aus diesem Grund suchten die Versicherungen einen Ausgleich für die geringere Rendite auf Zinsanlagen und fanden diese (vorübergehend) am Aktienmarkt. Sie bauten ihr Aktienengagement kontinuierlich aus. An den Aktienmärkten mussten die Investoren aber – seit den historischen Höchstständen Anfang 2001 und trotz einer markanten Erholung seit Frühjahr 2003 – Kurseinbußen von ca. 50 % bei erhöhten Kursausschlägen hinnehmen.[2] Fast alle Versicherer erfuhren dadurch eine derart große Bedrohung ihrer Eigenkapitalsituation, dass sie sich in großem Ausmaß von den Aktienpositionen trennen mussten und am folgenden kontinuierlichen Aufschwung kaum teilnahmen.

Gestiegene Korrelationen zwischen den Renditen auf den Rentenmärkten – auch infolge der Einführung des Euro – reduzierten zeitgleich die Diversifikationsmöglichkeiten in den Anlageportfolios der Versicherungen. Auch bei den Aktienmärkten sorgt die Globalisierung für eine zunehmend höhere Korrelation zwischen den Aktienrenditen über alle entwickelten Märkte.

Mit der Deregulierung der Versicherungsmärkte im Jahr 1994 hat in den vergangenen zehn Jahren ein deutlicher Verdrängungswettbewerb unter den Versicherungen stattgefunden. Er war teilweise gekennzeichnet von Preis- und Bedingungs-Dumping sowie Kampf um Vertriebspotenziale über „Provisionswettläufe" und andere Incentives.

Die Branche hat – im Mittel – trotz des sinkenden Eigenkapitals aufgrund von

- geringeren Erträgen auf die zinstragenden Kapitalanlagen,
- Verlusten aus einer aggressiven Risikopolitik in der Aktien- und Beteiligungsanlage und/oder
- notorischem Underpricing im Wettbewerb

sehr lange „business as usual" betrieben. Häufig ist die Problematik für die Unternehmensfinanzierung nicht oder erst sehr spät erkannt worden.

2 Der Dow Jones EURO STOXX 50 erreichte im Frühjahr 2000 bei ca. 5.100 Punkten sein historisches Maximum und notierte Mitte 2003 zeitweise bei nur knapp über 2.000 Punkte, also ca. 60 % niedriger. Vergleiche dazu auch Abbildung 1.

Zusätzlich haben in den vergangenen Jahren hohe Belastungen vonseiten der Steuergesetzgebung die Versicherungsbranche – direkt oder indirekt – getroffen:

- Das Steuerentlastungsgesetz von 1999/2000/2002, vor allem über das BMF-Rundschreiben vom 05.05.2000, hat dazu geführt, dass Schaden-/Unfallversicherungen ihre nach dem handelsrechtlichen Vorsichtsprinzip gebildeten Schadenrückstellungen nun für die Ermittlung des steuerlichen Ergebnisses diskontieren und zeitnäher bewerten müssen. Das verteuert die klassische Innenfinanzierung aus Rückstellungen erheblich.

- Die an sich von der Branche im Jahr 2000 begrüßte Freistellung (der Schaden-/Unfallversicherungen) von der Besteuerung der Gewinne aus Aktien- und Beteiligungsanlagen (vgl. Neuregelung des § 8b KStG) erwies sich in den jüngsten Jahren eher als belastend: Da der Marktwert vieler dieser Anlagen stark fiel, kam es häufig zu Verlustrealisationen, die dann ihrerseits auch nicht mehr steuerrelevant waren.

- Seit Anfang 2005 werden die Auszahlungen aus neu abgeschlossenen kapitalbildenden Lebensversicherungen im Rahmen der Gleichbehandlung aller Sparformen zur Altersvorsorge teilweise besteuert (vgl. AltEinkG vom 05.07.2004).[3]

- Ab Anfang 2008 kommen (vor allem auf die Personenversicherer) hohe Belastungen aus der VVG-Reform hinzu: Mitgabe von Teilen der stillen Reserven bei Ablauf oder Storno von Policen, Verteilung der Abschlusskosten auf fünf Jahre etc.

Ein genauerer Blick auf die Bewertungs-, Bilanz- und Ertragsentwicklung in der Versicherungsbranche verdeutlicht die aktuelle Situation.

Bewertungs-/Bilanzperspektive: Eigenkapitalverlust und sinkende Risikofähigkeit

Die europäischen Versicherungsaktien haben über die letzten 10 Jahre mit einer Kursentwicklung von insgesamt nur ca. plus 5 % deutlich gegenüber dem Gesamtmarkt (plus 65 %) underperformt.

3 Dies hat für diesen Beitrag insoweit Bedeutung, als viele Schaden-/Unfallversicherer in Organisationsgemeinschaft mit Lebensversicherern arbeiten. Dadurch entstehen unter dem Risikoaspekt durchaus Rückwirkungen, die im Rahmen dieses Beitrags aber nicht weiter diskutiert werden.

Abbildung 1: Zehnjahresvergleich EURO STOXX 50 und EURO STOXX INSUR[4]

Die Marktkapitalisierung eines Versicherers, die idealtypisch einen Fair Value repräsentiert, ist – in Anlehnung an die Terminologie der Corporate Finance – die Summe folgender drei Komponenten. Alle drei haben von Mitte 2000 bis Mitte 2003 mehr oder weniger große Einbußen erlitten:

1. *Substanzwert (Nettovermögenswert bzw. Net Asset Value):* Der Nettovermögenswert der Versicherungsbranche (im Allgemeinen und der Schaden-/Unfallversicherer im Besonderen) als Differenz zwischen Aktiva (zu Marktwerten) und vorrangigen Verbindlichkeiten gegenüber Dritten (zu Marktwerten) ist – v. a. durch den Wertverlust in den Kapitalanlagen und Beteiligungen sowie durch vorherige versicherungstechnische Verluste – deutlich gesunken. Er zeigt erst seit Mitte 2003 wieder steigende Tendenz, die aber nicht unwesentlich durch Kapitalerhöhungen, also externe Mittelzuflüsse der großen Versicherungsgruppen, (mit)verursacht wurde.

2. *Barwert Versicherungsbestand (Embedded Value)*: Der Barwert der künftigen Wertbeiträge aus dem aktuellen Versicherungsbestand ist

   - aufgrund von geringeren Ertragserwartungen in der Kapitalanlage,
   - hoher Wirkungsverzögerung von Kostensenkungsmaßnahmen bei Schaden-/Unfallversicherern und
   - von hoher Wettbewerbsintensität geprägten Combined Ratio

   in der Schaden-/Unfallversicherung gesunken.

4 Vgl. Datenquelle und Chartdarstellung aus *www.onvista.de*.

Ob hier von „Entspannung“ gesprochen werden kann, ist offen. Zwar sind die versicherungstechnischen Ergebnisse von 2004 – 2006 im historischen Vergleich ausgesprochen attraktiv. Einzelne Branchenvertreter bemerkten aber bereits frühzeitig erneut ein aggressives Pricing in Massensparten, das sich schon in den Ergebnissen des Jahres 2007 niederschlägt.[5]

3. *Barwert Neugeschäft*: In der Folge von Nr. 2 wird auch der Barwert der künftigen Wertbeiträge aus dem erwarteten Neugeschäft auf dem Kapitalmarkt kritischer, d. h. bescheidener, eingeschätzt. Schließlich handelt es sich im Marktsegment der Schaden-/Unfallversicherung nicht um einen klassischen Wachstumsmarkt.

So kann man – etwas vereinfacht – folgenden Zusammenhang illustrieren:

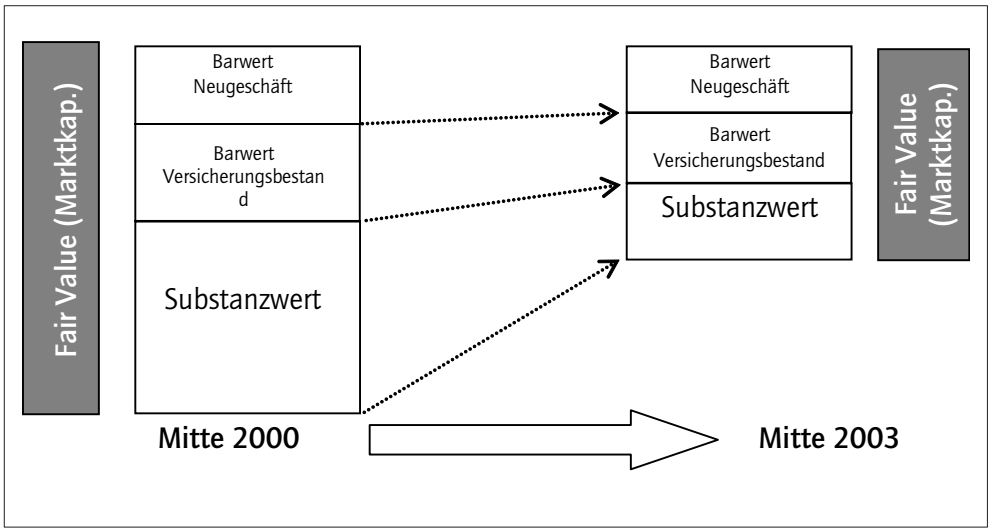

Abbildung 2: Unternehmenswertentwicklung (schematisch) von Versicherungen

Wie ein Versicherungsunternehmen bewertet wird, können Sie z. B. im Detail nachlesen in dem Buch von Hartung, Thomas,: Unternehmensbewertung von Versicherungsgesellschaften, Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden, Dezember 2000.

Dieser kumulierte Verlust an Eigen-/Risikokapital führte in den vergangenen Jahren zu vermehrten „Downgradings“[6] von Versicherungsgesellschaften durch Rating-

5 Vgl. o. V., „Preise in der Sachversicherung fallen“, in: Handelsblatt 14.09.2004, Seite 19. Im Jahre 2006 verschärft sicher dieser Trend, angeführt von der Kfz-Versicherung.

6 Rating-Agenturen stufen die Sicherheit der Rückzahlung der Verbindlichkeiten eines Unternehmens ein und bewerten die Sicherheit mit einem Rating (z. B. A). Wenn eine Rating-Agentur die Sicherheit für die Rückzahlung der Verbindlichkeiten eines Unternehmens geringer einstuft, dann setzt sie sein Rating um eine Rating-Stufe herab, z. B. von einem A auf BBB. Dieser Vorgang wird als Downgrading bezeichnet.

Agenturen. Auch hier zeichnet sich erst seit Sommer 2003 eine leichte Entspannung auf niedrigem Niveau ab.

„Insolvenz“ war über Jahrzehnte ein unbekanntes Wort für die Versicherungsbranche. Heute gehört es zum gebräuchlichen Vokabular:

- In Deutschland wurden Auffanggesellschaften (Protector, Medicator ...) zum Schutz der Kundenvermögen insolventer Gesellschaften gegründet.

- Die Gesetzgeber mehrerer Länder haben „Notmaßnahmen“ erlassen, die vorübergehend bilanziell die Abkehr vom gewohnten Vorsichtsprinzip erlauben, um damit die Erfüllung der (ansonsten häufig nicht mehr erreichbaren) aufsichtsrechtlichen Solvenz- oder Bedeckungserfordernisse zu gewährleisten. Ein deutsches Beispiel dafür ist das neue handelsrechtliche Wahlrecht auf Bewertung von Wertpapieren, vor allem Aktienpositionen mit längerer Halteabsicht, zu Anschaffungskosten, auch wenn der aktuelle Marktpreis niedriger ist.

Die Details zu den Auswirkungen des neuen § 341b Abs. 2 HGB auf die jetzige Solvabilitätsregelung haben Sie bereits in Lektion 3, „Solvency II und die Auswirkungen auf das Risikomanagement“ und die Auswirkungen auf das Risikomanagement“ von Günter Wanner erfahren.

Ertragsperspektive: Renditekrise

Seit etwa Mitte der 90er-Jahre liegen die Combined Ratios[7] der Schaden-/Unfallversicherungen im Branchendurchschnitt kontinuierlich über 100 % (insbesondere getrieben von der Entwicklung in den verschiedenen Zweigen der Kfz- und der Industrieversicherung sowie in der Deckung von Naturkatastrophen).[8] Das kritischste Jahr war 2002 mit einem versicherungstechnischen Verlust (nach Auflösung von Schwankungsrückstellungen) von ca. 3,5 % der verdienten Beiträge f. e. R. Seit dem Jahr 2003 erst gibt es hier „Lichtblicke“. Die Situation ist vor und nach Rückversicherung kritisch; ein Indiz dafür, dass der Preiskampf bereits im Verkauf von Versicherungsdeckungen durch die Erstversicherer stattfindet. Ein „Ausgleich“ über Kapitalanlageerträge ist aber kaum mehr möglich gewesen wegen der bereits erwähnten niedrigen Nominalzinsen an den Rentenmärkten und dem Abbau von riskanteren, aber (im Erwartungswert) ertragreicheren Investitionen aufgrund der gesunkenen Risikofähigkeit. Bei der Tarifgestaltung für die Versicherungsprodukte hat sich diese Erkenntnis nur mit starker Verzögerung durchgesetzt.

7 Als Combined Ratio (auch Schaden-Kosten-Quote genannt) bezeichnet man den Aufwand für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres f.e.R. zuzüglich den Nettoaufwand für den Versicherungsbetrieb dividiert durch die verdienten Beiträge f.e.R.

8 Vgl. GDV, Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2003, Seite 62; auch in der Bruttobetrachtung (vor Rückversicherung) sieht es nicht besser aus; vgl. GDV, Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2004, Seite 61.

Ohne grundlegende und einschneidende Managemententscheidungen haben die Versicherungen in der aktuellen Situation kaum die Möglichkeit, ihre Kapitalkosten zu verdienen. Wegen des gleichzeitig anhaltenden Preisdrucks wird daher auch in den kommenden Jahren die Konsolidierungswelle in der Branche anhalten und weitere Kosteneinsparungen erzwingen. Ansonsten würde sich die Konkurrenzsituation um Eigenkapital mit anderen Branchen verschärfen: Solange andere Branchen in der Lage sind, ihre Kapitalkosten zu verdienen und die Erwartungen der Investoren sowie aller anderen Stakeholder zu erfüllen, müssten Versicherungen dann mit Einbrüchen ihrer Marktkapitalisierung rechnen. Das wiederum kommt einer weiteren Verteuerung der Kapitalkosten gleich und endet in einem Teufelskreis.

Transparenz- und Glaubwürdigkeitskrise

Die rein ökonomischen Belastungsfaktoren erhalten häufig zusätzliches Gewicht durch

- die steigende Produktkomplexität,
- inkonsequente Strategieentwicklung und -umsetzung sowie
- „gefilterte“ interne und externe Kommunikation.

Seit der Deregulierung und der Freigabe der Produktgestaltung haben sich die Produkte am Versicherungsmarkt weit differenziert. Das Komplexitätsniveau ist immens gestiegen, auch das der Abbildung in den IT-Systemen und in der Rechnungslegung. Viele Kunden, Geschäftspartner (Vermittler), auch Angestellte (!) und – in manchen Fällen sogar – Topmanager verstehen nicht mehr hinreichend die Produktcharakteristika ihres eigenen Angebots. Das Verständnis der Produkte im Unternehmen selbst ist aber Grundvoraussetzung für ein glaubwürdiges Auftreten im Markt via „Transparenz und Vertrauen“.

Häufig setzen Versicherungsunternehmen ihre geplante – und auch kommunizierte – Strategie nicht um oder führen diese nicht konsequent zu Ende. Das führt nicht selten zu einer Verunsicherung bzw. Desorientierung vieler Stakeholder: der Mitarbeiter, der Geschäftspartner, der Kunden und/oder der Investoren etc. Neben dem gleichen Verständnis über die aktuellen Produktinhalte sind das gemeinsame Verständnis und das gemeinsame Vertrauen in die strategische Marktbearbeitung der nächste wichtige Baustein, um glaubwürdig aufzutreten.

Hinzu kommt die allzu häufige Erfahrung, dass *gute* Nachrichten oft umgehend kommuniziert werden, *schlechte* Neuigkeiten werden dagegen eher „häppchenweise“ und mit einer Zeitverzögerung – von im besten Fall mehreren Quartalen oder in zahlreichen Fällen sogar von mehreren Jahren – mitgeteilt. Der Spielraum, den die Rechnungslegung hier heute (noch) zulässt, mag rechtlich sanktioniert sein. Eine darauf gründende Informationspolitik aber zeugt vom Willen zur Intransparenz und schadet damit mittelfristig und nachhaltig dem Vertrauensverhältnis zwischen Management und Stakeholdern: Intransparenz erhöht die Kapitalkosten! Hintergrund ist, dass die Investoren eine Prämie dafür verlangen, dass sie schlecht

informiert werden. Die Prämie ist quasi der vorsichtig kalkulierte Preis, aus dem die Lasten der „unerwartet schlechten Nachrichten“ finanziert werden. Je offener kommuniziert wird, desto geringer wird der „Vorsichtsaufschlag“ sein. Die Hinwendung vieler großer Unternehmensgruppen in jüngster Zeit zu einer offeneren Investor Relations Policy ist ein Indiz dafür, dass diese Einsicht geteilt wird.

Eine typische Beobachtung ist, dass Unternehmen mit kritischer Ergebnis- und Solvenzsituation in Presseerklärungen sich häufig immer noch gern auf die Darstellung der Erfolge im Neugeschäft beschränken, solche mit Vertriebsproblemen dagegen allein ihre „Solidität“ betonen. Werfen Sie hierzu einmal einen kritischen Blick in die Berichterstattung der Gesellschaften in den einschlägigen Branchenzeitschriften.

Als Fazit kann festgehalten werden, dass fehlende Transparenz, Konsequenz und Kommunikation in der finanziellen Führung der Branche das Vertrauen der wichtigsten Stakeholder – Kunden, Mitarbeiter und Eigentümer – gefährdet.

1.3 Was erwartet ein Stakeholder von einem Versicherungsunternehmen?

Stellen Sie sich einmal eine repräsentative Befragung[9] von Stakeholdern eines Schaden-/Unfallversicherers vor. Die Befragten sollten schnell ausdrücken, was – sortiert nach Wichtigkeit – ihre drei wichtigsten Erwartungen an das Unternehmen sind. Hier die Ergebnisse:

Kunden erwarten von ihrer Versicherung

1. die Zahlungsfähigkeit im Schadenfall,
2. ein attraktives Preis-Leistungs-Verhältnis und
3. Service, Sicherheit i. S. v. Vertrauen und Transparenz.

Vertriebspartner erwarten von ihrer Versicherung

1. die Erfüllung der Kundenversprechen,
2. faire Provisionen und
3. Service und Schnelligkeit, Vertrauen und eine geringe Fehlerquote.

Eigentümer/Aktionäre und Mitglieder erwarten von der Versicherung, in die sie ihr Geld investiert haben,

1. das Überleben der Gesellschaft (Substanzsicherung),
2. eine risikogerechte Kapitalrendite und
3. Sicherheit im Sinn von Vertrauen und Transparenz.

9 Diese Befragung hat nicht wirklich stattgefunden, zumindest wurde sie nicht durch den Autor dieser Lektion durchgeführt. Aber: Seit Jahren ergibt sich aus Gruppenarbeiten in Workshops zur finanziellen Führung von Versicherungen immer wieder dieses Muster von Prioritäten.

Mitarbeiter eines Versicherungsunternehmens erwarten von ihrem Arbeitgeber

1. Arbeitsplatzsicherheit,
2. eine angemessene Entlohnung/angemessene Anreize und
3. persönliche Weiterbildung, Vertrauen sowie Anerkennung.

Aufsichts- und Fiskalbehörden erwarten von den Versicherungen

1. das Überleben des Versicherungssystems,
2. vernünftige Steuerzahlungen und
3. eine Unternehmensführung unter Beachtung des Rechtsrahmens.

Dies zeigt, dass alle Stakeholder einer Versicherung ähnliche Ziele bzw. Prioritäten haben:

1. Die Sicherheit des Unternehmens,
2. die Renditekraft des Unternehmens und
3. Service, Vertrauen, Transparenz und „Klimafaktoren i. w. S.“. Beachten Sie dabei, dass diese „weichen Faktoren“ nur in bestimmtem Sinn an dritter Stelle stehen. In mancher Hinsicht sind sie auch die Klammer um alles. Dabei denke ich insbesondere an die Unternehmenskultur.

Die Reihenfolge der Ziele können Sie als eine Pyramide betrachten. Eine Analogie zur Maslow‘schen Bedürfnispyramide ist nicht zu verkennen.[10] Ein Umkehren der Prioritäten oder das Ignorieren einer einzelnen Ebene macht das Gebäude untauglich oder bringt es spontan zu Fall.

Genau diese drei „Prioritäten“ sind – wie gezeigt – die Engpässe der letzten Jahre. Daher bedeutet Risikomanagement im Versicherungsunternehmen künftig,

- in der oben angegebenen Reihenfolge
- die Erfüllung der Stakeholder-Erwartungen sicherzustellen.

Dabei gilt es auch, ständig neu zwischen den Ansprüchen der verschiedenen Stakeholder abzuwägen: Eine Übererfüllung der Eigentümererwartungen, beispielsweise in Form von Dividendenzahlungen und Kapitalleistungen wird nicht ohne negative Rückwirkung auf das Kundenverhalten bleiben. Ebenso ist es im Wettbewerbs-

10 Die Maslow'sche Bedürfnispyramide ist ein vom US-amerikanischen Psychologen Abraham Maslow entwickeltes Modell, um Motivationen von Menschen zu beschreiben. Die Stufen der Pyramide bilden menschliche Bedürfnisse. Sie bauen aufeinander auf, jeder versucht *zuerst die Bedürfnisse der niedrigen Stufen zu befriedigen, bevor die nächste Stufe dran ist.* Die Stufen sind im Einzelnen: *1. Körperliche Grundbedürfnisse. 2. Sicherheit* – Haus, fester Job, Versicherungen, persönliche Zukunftsaussichten, Religion. *3. Soziale Beziehungen* – Kommunikation, Partnerschaft, Freundeskreis. *4. Soziale Anerkennung* – Karriere, Status, Macht, Selbstachtung. *5. Selbstverwirklichung* – Altruismus, Individualität, Gerechtigkeit, Güte, Talententfaltung.

umfeld undenkbar, nachhaltig Kunden mit Dumping-Preisen zu ködern, ohne dass die Eigentümer darüber ihr Interesse an dem Engagement verlieren. Analoges gilt für die systematische Über- oder Untererfüllung von Mitarbeitererwartungen.

1.4 Ableitung zentraler Handlungsfelder im Risikomanagement

Das Management eines Versicherungsunternehmens kann man als Treuhänder aller Stakeholder betrachten. Dieser Anforderung kann das Management nur bei einer ausgewogenen Befriedigung aller Interessen unter Einhaltung der richtigen Priorität gerecht werden.

Aus den Zielen der Anspruchsteller können Sie klare Handlungsfelder für das Management einer Versicherung im Risikomanagement und ihre Prioritäten ableiten.

1. Nachhaltige Erhaltung der Solvabilität im Sinn von „Sicherheit“:
   - Schaffung bzw. Erhalt des notwendigen Kapitals zum Betreiben des Versicherungsgeschäfts und
   - Erhalt der laufenden Zahlungsfähigkeit.

2. Nachhaltige Erzielung mindestens der Kapitalkosten im Dienste der „Rendite, nachdem die Erwartungen der bevorrechtigten Anspruchsteller – v. a. Kunden und Mitarbeiter – erfüllt sind.

3. Service, Vertrauen und Transparenz schaffen durch die Etablierung einer entsprechenden Unternehmenskultur:

   - Beständigkeit vorleben im Sinn von Planungssicherheit, Zuverlässigkeit und Service.
   - Umsetzungssicherheit (inhaltlich und zeitlich) gewährleisten.
   - Transparenz über Planung und Umsetzung geben.
   - Ehrlichkeit extern und intern vorleben.

Alle unter dem dritten Punkt zusammengefassten Handlungsfelder lassen sich durch einen weiten Begriff der so genannten Corporate Governance umschreiben. Corporate Governance umfasst die zuverlässige und effiziente Führung und Überwachung eines Unternehmens einschließlich seiner Organisation, der geschäftspolitischen Grundsätze und Leitlinien sowie der internen und externen Steuerungs- und Überwachungsmechanismen. Ziel der Corporate Governance ist es, das Vertrauen der Kunden, der Investoren und der allgemeinen Öffentlichkeit sowie – nicht zuletzt – der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in das Unternehmen zu fördern und damit letztlich Wachstum zu ermöglichen.

Alle bis hierher beschriebenen Sachverhalte gelten für alle Versicherungsformen und unabhängig von der Rechtsform. Die relevanten Methoden und Prozesse hingegen unterscheiden sich wesentlich zwischen Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungen. Im Folgenden beschreibe ich die Anwendung auf Schaden-/Unfallversicherungen.

Die Anwendung auf Lebensversicherungen erfahren Sie in den folgenden Lektionen 7, „Versicherungsvertragliche Risikosteuerung in der Lebensversicherung“ von Bernd Zschoyan, und Lektion 8, „Integrierte Risikosteuerung im Lebensversicherungsgeschäft“, von Dr. Volker Heinke.[11]

Die Anwendung auf die private Krankenversicherung (PKV) kommt einer Mischung aus den Methoden und Prozessen für Schaden-/Unfall- und Lebensversicherungen sehr nahe. Dabei sind viele Spezifika der PKV zu beachten; sie sind nicht Teil dieser Lektion. Melden Sie sich dafür direkt beim Autor:

frank.corell@finrisk.de.

11 Sie finden eine Fallstudie für die Lebensversicherung auch bereits in Corell, Frank: Value Based Management: Teil III: Fallstudie Lebensversicherer, Schwerpunkt kapitalbildende Lebensversicherungen, in: Der Aktuar, 4. Jg., Heft 3, Sept. 1998.