

# Ratings von Versicherungsunternehmen: Hintergründe, Nutzen und Vorgehen beim Erstrating



Rudolf Lürzer

*Das Thema Rating hat in den letzten Jahren bei Versicherern im deutschsprachigen Raum stark an Bedeutung gewonnen. Dennoch haben sich bisher viele Gesellschaften nicht für ein interaktives Rating entschieden, was auf unterschiedlichste Ursachen zurückzuführen ist. Die im Zusammenhang mit der praktischen Umsetzung zu beantwortenden Fragen führen – insbesondere bei mittelgrossen und kleineren Gesellschaften – zum Teil zu Unsicherheiten darüber, wie dem Phänomen Rating am besten zu begegnen sei. Zwischen Ignoranz und aktivem Einleiten eines Ratingprozesses ist die Position des Abwartens und Beobachtens eine sehr oft festzustellende Reaktionsweise.*

## Hintergründe: Finanzkraftratings als Marketinginstrument

Ein gutes Rating für die Finanzierung der Geschäftstätigkeit zu niedrigen Kosten ist bei Erstversicherern nicht der Auslöser für einen Ratingprozess. Rating ist im Gegenteil zu allererst als Marketinginstrument zu interpretieren, das sich direkt an den Endkunden und / oder an die Vertriebswege richtet.

Idee und Praxis von Unternehmensratings stammen aus den USA, was sich in der nach wie vor weltweiten Dominanz von einigen wenigen US-amerikanischen Playern manifestiert. Diese wenigen Ratingagenturen teilen sich den Markt für Versicherungsratings grösstenteils untereinander auf. Da Versicherungen relativ selten Fremdkapital durch die Emission von öffentlich gehandelten Obligationen beschaffen, sind sie als Unternehmen selten Objekt von Emissionsratings. Beim Rating von Versicherungsunternehmen stehen hingegen die so genannten Finanzkraftratings (Financial Strength Ratings) im Mittelpunkt des Interesses. Diese Art von Rating bezieht sich auf ein Versicherungsun-

ternehmen insgesamt und auf dessen finanzielle Stabilität im Hinblick auf alle eingegangenen laufenden Zahlungsverpflichtungen und vermittelt verschiedene Signale.

Das Rating für ein Versicherungsunternehmen gibt Auskunft über den finanziellen und wirtschaftlichen «Gesundheitszustand» des bewerteten Unternehmens. Durch die Verwendung des Ratingergebnisses als Kommunikationsinhalt ist es möglich, die Situation des Unternehmens durch eine standardisierte und einfach verständliche Information darzustellen. Es müssen weder komplexe noch geheime Informationen veröffentlicht werden, um die gute Situation eines Unternehmens zu belegen. Dieser Umstand erklärt auch, dass Ratingunternehmen historisch betrachtet als publizistisch tätige Unternehmen gesehen werden können. Das Ergebnis ihrer Untersuchungen unterliegt dem Recht auf Meinungsfreiheit und impliziert damit keinerlei Haftung. Heute leben Ratingagenturen vom Verkauf der Fähigkeit, eine einfach kommunizierbare Gesamtbewertung eines Unternehmens zu erstellen und diese mit Reputation für die Qualität des Ergebnisses auszustatten.

Die Reputation einer Ratingagentur muss auf zwei Pfeilern gründen: Einerseits sind dies die hohen Standards, die bei der Bewertung der gerateten Unternehmen herangezogen werden. Diese Standards können publiziert werden, um nachvollziehbar und in ihrer Sinnhaftigkeit überprüfbar zu sein. Auf der anderen Seite gründet die Reputation einer Ratingagentur auf ihrer Historie einer glaubhaften Beurteilung der Finanzkraft von Unternehmen entlang der eigenen Standards und der Bewährung dieser Urteile im Zeitablauf. Diese historische Reputation ist eine sehr hohe Markteintrittsbarriere und erklärt die oligopolistische Situation im Markt der Ratingagenturen. In Deutschland teilen sich

## Der Autor

Dr. Rudolf Lürzer ist geschäftsführender Gründungspartner von GCN Consulting, einem auf die Assekuranz spezialisierten Beratungsunternehmen mit Büros in Österreich und der Schweiz.

beispielsweise im Wesentlichen die vier Ratingagenturen Standard & Poor's, Fitch, Moody's und Assekurata den Markt. Diese Anbieter setzen ihre Ökonomie der Reputation bereits im Vorfeld von Aufträgen, z. B. durch die Veröffentlichung von so genannten PI-Ratings (Public Information-Ratings) oder Stresstests auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Informationen, sehr gezielt ein. Dadurch wird bei den Versicherern oft eine interne Diskussion darüber ausgelöst, ob durch ein – zu bezahlendes – interaktives Rating, in welches deutlich mehr und unternehmensinterne Informationen einfließen, die Darstellung des eigenen Unternehmens am Markt nicht verbessert werden könnte.

Es stellt sich stets die Frage, ob die Kriterien und Methoden, die von den Ratingagenturen angewendet werden, die Risikosituation und das finanzielle Gesamtbild des Versicherungsunternehmens wirklich korrekt abbilden. In diesem Zusammenhang wird häufig kritisiert, dass besonders die Messung des versicherungstechnischen Risikos sehr problematisch ist, da als Näherungswert für das eingegangene Risiko in den Kapitalmodellen der Ratingagenturen meist die gebuchte Prämie verwendet wird. Das führt jedoch dazu, dass Beitragswachstum in Form einer schlechteren Risikobewertung sozusagen bestraft wird. Ferner wird immer wieder bemängelt, dass Diversifikationseffekte des versicherten Risikos zu wenig beachtet werden, dies betrifft insbesondere die internationale Diversifikation weltweit tätiger Versicherer.

#### **Nutzen eines interaktiven Ratings: Vor- und Nachteile**

Für die Durchführung eines interaktiven Ratings sprechen einige gewichtige Argumente. Die potenziellen Nachteile sind bei der Entscheidungsfindung jedoch ebenfalls zu berücksichtigen.

#### **Rating als Kommunikationsinstrument**

Der «Rating-Grade» einer renommierten Ratingagentur ist, bei entsprechend gutem Ergebnis, ein geeignetes Kommunika-

tionsinstrument, um Stabilität und Qualität verständlich und eindrücklich vermitteln zu können. Da «Versicherung» einen hochgradig abstrakten Charakter aufweist, ist die Reduktion auf ein schulnotenartiges Qualitätsprädikat ein ideales Hilfsmittel in der direkten Kommunikation zum Kunden. Eine besondere Rolle spielt das Rating auch in der Zusammenarbeit mit Maklern, denen in ihrer Funktion als Vermittler zwischen Unternehmen und Kunden sehr an plakativen Vergleichssignalen der Wettbewerber im Versicherungsmarkt gelegen ist. Ein «Financial Strength Rating» ist angesichts der Produktunterschiede für Kunden von Lebensversicherungen eine ungleich wichtigere Information als für Kunden von Schadenversicherungen. Dies impliziert, dass Ratingergebnisse vor allem für die Kundenakquise von Lebensversicherungsunternehmen von Nutzen sein können, während sie für Schadenversicherer eine eher untergeordnete Rolle spielen sollten. Diese einfache Sichtweise hält Überlegungen zu Konzern- und anderen Verbundlösungen so nicht stand, ebenso sind darin Ausstrahleffekte ausgeklammert, die sich aus der unternehmerischen Nähe von Lebens- und Schadenversicherern ergeben.

#### **Rating als Teil der Marketingstrategie**

Sieht man den Akt des Ratings als Teil eines langfristigen Kommunikationsprozesses eines Erstversicherers mit dem Ziel, die Reputation beim Kunden zu erhöhen, so lässt sich aus einer langfristigen Verbindung mit einem renommierten Ratingunternehmen durchaus ein gewisser Co-Branding-Effekt nutzbar machen. Die Ausstrahlung der Ratingagentur kann aktiv und unter Ausnutzung der Markenbekanntheit der Ratingagentur genutzt werden. Diese Co-Branding-Strategie kann allerdings nur dann funktionieren, wenn sie sich klar an den Gegebenheiten und Massgaben innerhalb der Zielgruppen orientiert, d. h., Wahl und Marketingeinsatz der Ratingagentur müssen sich darauf ausrichten, was in den angesprochenen Zielgruppen auf den gewünschten Widerhall hoffen lässt.

#### **Rating als Controllinginstrument**

Neben dem eigentlichen Ratingergebnis kann möglicherweise auch der Prozess des Ratings Nutzen generieren, da damit eine externe Disziplinierung des Managements durch die prüfende Ratingagentur verbunden ist. Dieser alljährliche Prozess stellt eine Art von regelmässiger Zensurvergabe für die Leistungen der Unternehmensführung dar. Das Management sieht sich einer zusätzlichen Kontrollinstanz gegenüber, die als externes Gremium auftritt, das selbstdefinierte Qualitätsstandards im Branchenvergleich einsetzen und schärfen kann. Allerdings ist aus der Historie der Unternehmensfehlleistungen und -zusammenbrüche bekannt, dass Ratingagenturen oft langjähriges Missmanagement nicht erkannt haben und Ratingbewertungen meist erst angepasst wurden, nachdem die Krisen- und Notsituationen der gerateten Unternehmen bereits offensichtlich waren.

#### **Rating als langfristiges Marktingrisiko**

Jede Entscheidung des Managements für ein Rating birgt ein gewisses Risiko in sich, nicht zum gewünschten und erhofften Ergebnis zu führen und das Unternehmen insgesamt in der Kommunikation nach aussen schlechter zu stellen als vor dem Rating. Insbesondere die Verschlechterung einer Ratingbewertung im ersten Jahr kann ein gefährliches Signal sein. Dasselbe gilt für einen Abbruch der Zusammenarbeit mit der Ratingagentur, dies könnte ebenfalls als ein sehr negatives Signal bezüglich der finanziellen Situation des Unternehmens angesehen werden. Die Notwendigkeit einer langfristigen Bindung an die gewählte Ratingagentur und die wiederkehrende Ratingprozedur zur jährlichen Erneuerung der Bewertung ist somit eine wesentliche Schattenseite eines Unternehmensratings.

#### **Risiko für die Unternehmensautonomie**

Die Abgabe von Unternehmensdaten an das Ratingunternehmen bedeutet eine sehr weitgehende Offenbarung von Unternehmensinterna an eine private Organisation ausserhalb der Firmengrenzen. Die Daten,

die den Ratingagenturen zur Verfügung gestellt werden müssen, betreffen zum Teil sehr sensible Bereiche des Unternehmens. Da ein hauptsächliches Positionierungselement der Ratingagenturen deren auf Seriosität gebaute Reputation ist, betonen diese ihre gelebte Vertraulichkeitspolitik. Dennoch gibt es auf bestimmten Ebenen gewisse Risiken einer Weitergabe von Informationen an Dritte. Was einerseits zu einem Vorteil im Sinne von Benchmarking und Wettbewerbsvergleich gereicht, stellt somit andererseits ein gewisses Risiko dar. Grundsätzlich ist der Eingang einer Ratingbeziehung mit einer Ratingagentur jedoch als vertrauliches Verhältnis zu sehen und kann deshalb auch nur unter dieser Voraussetzung begonnen und fortgeführt werden.

### Der Ratingprozess im Unternehmen

Die unternehmensinterne Herangehensweise an den Ratingprozess hat einen massgeblichen Einfluss auf den tatsächlich anfallenden Arbeitsaufwand und auf das Ratingergebnis. Grundsätzlich sollte zwischen dem Erstrating und den erforderlichen laufenden Aktivitäten unterschieden werden. Während Erstratings in Form eines Projektes vorbereitet werden sollten, können die laufenden Aktivitäten in der Linienorganisation wahrgenommen werden. Bei der Vorbereitung auf ein Erstrating hat sich in der Praxis ein fünfstufiger Ablauf sehr bewährt (Abbildung 1).

### Konkretisierung der Ratingziele und Wahl der Ratingagentur

Die Wahl der Ratingagentur hängt wesentlich von den Zielsetzungen ab, die ein Versicherungsunternehmen mit einem Rating verbindet. Die essenziellen Zieldimensionen ergeben sich einerseits aus der Frage, welchen Zielgruppen (Kunden, Makler, Aufsicht etc.) die Ratingergebnisse kommuniziert werden sollen und andererseits aus allgemeinen Kriterien wie Bekanntheit und Reputation der Ratingagentur bei den angepeilten Zielgruppen, Erfahrung der Agentur in der Assekuranz, Vergleichbarkeit des Ratings mit Unternehmen aus anderen Branchen etc. Es ist jedenfalls zweckmässig, mehrere Ratingagenturen zu einer

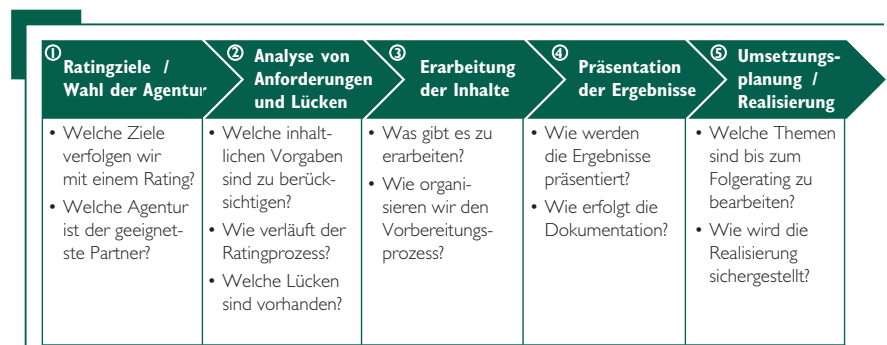


Abb. 1: Vorgehensmodell bei der Ratingvorbereitung

S & P <sup>1</sup>	Moody's <sup>1</sup>	Fitch <sup>2</sup>	Assekurata <sup>3</sup>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Branchenrisiko</li> <li>• Geschäftsprofil und Wettbewerbsposition</li> <li>• Management und Unternehmensstrategie</li> <li>• Ertragskraft</li> <li>• Anlagenstrategie</li> <li>• Kapitalausstattung (Basis: Kapitaladäquanzmodell)</li> <li>• Liquidität</li> <li>• Finanzielle Flexibilität</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trends mit Auswirkungen auf Branche</li> <li>• Wirtschaftliches Umfeld</li> <li>• Konzentration innerhalb der Branche</li> <li>• Demografie und Wettbewerb</li> <li>• Bilanzvorschriften / aufsichtsrechtlicher Rahmen</li> <li>• Organisationsstruktur / Eigentumsverhältnisse / Corporate Governance</li> <li>• Strategie</li> <li>• Qualität des Managements</li> <li>• Stellung des Unternehmens</li> <li>• Vertrieb</li> <li>• Produktmerkmale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Organisatorische Analyse</li> <li>• Geschäftsanalyse</li> <li>• Beurteilung der Unternehmensleitung</li> <li>• Corporate Governance</li> <li>• Finanzielle Bewertung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sicherheit</li> <li>• Kundenorientierung</li> <li>• Beitragsstabilität</li> <li>• Gewinnbeteiligung</li> <li>• Erfolg</li> <li>• Wachstum / Attraktivität</li> </ul>

<sup>1</sup> Swiss Re, sigma 4/2003

<sup>2</sup> Fitch, Kriterien für das Rating europäischer Lebensversicherer, Stand September 2008

<sup>3</sup> Assekurata, Firmeninformation Website, Stand 2008

Abb. 2: Konzepte zur Bewertung von Versicherern

Firmenpräsentation einzuladen, um herauszufinden, welche Agentur am besten zum Unternehmen und den angestrebten Zielen passt.

### Analyse von Anforderungen und Lücken

Im Anschluss an die Wahl der Ratingagentur sollten die Anforderungen detailliert studiert werden. Diese sind von allen anerkannten Agenturen ausführlich beschrieben und werden dem Versicherungsunternehmen auch entsprechend erläutert. Praktisch alle Agenturen verlangen einerseits Daten für ein Kapitalmodell, welches die Fähigkeit des Versicherers zur Erfüllung der Verpflichtungen beurteilt und an-

dererseits eine Fülle von internen Managementinformationen zur Abrundung des Bildes, welches sich die Analysten auf der Grundlage öffentlicher Informationen gemacht haben (Abbildung 2). Die Kapitalmodelle beruhen zumeist auf einem RBC- (Risk Based Capital)-Ansatz, wie er auch neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen zugrunde liegt. Auf Grundlage der Anforderungen sollte eine detaillierte Liste von erforderlichen Analysen und Dokumentationen erstellt werden, die zu erarbeiten sind. Die Struktur der Dokumentation muss dabei nicht zwangsläufig der Kriterienlogik der Ratingagenturen folgen – die sehr ähnlich sind –, sollte diese jedoch zu 100 Prozent abdecken.

### Erarbeitung der Inhalte

Die zu beschaffenden Inhalte werden idealerweise von Mitarbeitern jener Abteilungen erarbeitet, die in der Linienarbeit für die entsprechenden Informationen / Analysen verantwortlich sind. Es hat sich allerdings in der Praxis sehr bewährt, wenn die eingehenden Informationen anschliessend von einer zentralen projektleitenden Stelle qualitätsgeprüft und nach einem einheitlichen Layout in eine gesamthafte Präsentation und Dokumentation eingearbeitet werden und auch eine inhaltliche Gesamtkonsistenz sichergestellt wird. Ziel sollte es sein, das Unternehmen «aus einem Guss» darzustellen. Um die geschilderte Arbeitsteilung effizient zu realisieren, bewährt sich die Arbeit in einer Projektorganisation. Eine Unterstützung durch Beratungsunternehmen mit Erfahrungen in der Ratingvorbereitung und im Umgang mit den Kapitaladäquanzmodellen reduziert die erforderliche Zeit, entlastet das interne Team und erhöht die Qualität der Inhalte.

### Präsentation der Ergebnisse

Die meisten Ratingagenturen verlangen einerseits eine Unternehmenspräsentation bzw. Vorstandsinterviews und andererseits eine umfassende Dokumentation der internen Unterlagen, ergänzt um die ohnedies öffentlich zugänglichen Informationen. Die Präsentation vor der Ratingagentur sollte durch den Vorstand des Unternehmens erfolgen. Dabei ist auf eine konsistente und widerspruchsfreie Präsentation – mit der Möglichkeit zur Beantwortung von Fragen der Analysten – zu achten. Insbesondere sollte auf Konsistenz zwischen Daten im Kapitalmodell und

Aussagen in der Präsentation geachtet werden. Auch für Vorstandsinterviews gilt, dass ein hohes Augenmerk der Sicherstellung von Konsistenz gewidmet werden muss. Unsere Erfahrungen zeigen, dass nicht nur bei kleinen, sondern auch bei mittleren und grossen Versicherungsgesellschaften eine professionelle Vorbereitung auf Analystenmeetings bzw. Vorstandsinterviews zu empfehlen ist, damit sich der Vorstand mit den Ergebnissen erfolgreich darstellt.

### Umsetzungsplanung / Realisierung

Die Ratingagentur wird sich auf der Grundlage aller vorhandenen Informationen ein Bild über das Versicherungsunternehmen machen und entlang der internen Regeln – zumeist erfolgt der Ratingvorschlag durch den leitenden Analysten und die Ratingentscheidung durch ein Ratingkomitee – ein Rating vergeben. Dieses wird dem Unternehmen mitgeteilt und der Versicherer entscheidet, ob es publiziert werden soll. Mit der Entscheidung über die Veröffentlichung endet der Ratingprozess allerdings nur vordergründig, denn in einem Jahr erfolgt das Folgerating. Da das geratete Unternehmen im Ratingprozess eine Vielzahl von Planinformationen an die Ratingagentur abgegeben hat und sehr oft Commitments über geplante Verbesserungen in Managementprozessen gemacht wurden, z. B. Verbesserung im Value Based Management, Verfeinerungen im Planungsprozess, Ergänzungen im Risikomanagementsystem etc., müssen Massnahmenpläne erarbeitet werden, um diese Versprechungen im Folgejahr belegen zu können.

Im Anschluss an das abgeschlossene Erstrating ist zu entscheiden, ob die für das Erstrating gewählte Projektorganisationsform noch beibehalten werden soll oder ob die Bearbeitung der offenen Themenstellungen besser in die normale Linienorganisation überführt wird. Normalerweise ist ein derartiger Transfer zweckmässig, da die Aufgabendichte deutlich abnimmt.

### Schlussfolgerung

Die Entscheidung für oder gegen ein interaktives Rating sollte seitens des Vorstandes mit Umsicht gefällt werden. Die Vor- und Nachteile müssen je Unternehmen individuell abgewogen werden. Die faktische Situation ermöglicht keinesfalls einen Kompromiss, sondern erfordert eine Entscheidung unter den genannten problematischen Umständen der Oligopol-situation auf Seiten der Agenturen. Eine Möglichkeit, sich der Abhängigkeit von Ratingagenturen zu entziehen, könnte in absehbarer Zukunft durch die verbesserten aufsichtsrechtlichen Bestimmungen in den einzelnen Ländern entstehen. Wenn es Versicherungsunternehmen gelingt, diese aufsichtsrechtlichen Kriterien zu erfüllen, könnten auch diese durch verstärkte Transparenz und Veröffentlichung immer mehr den Charakter eines Gütesiegels mit hohem Reputationswert annehmen, das entsprechenden Ratingeinstufungen gleichkommt. Vor diesem Hintergrund wird für Ratingagenturen der Wettbewerb faktisch härter werden, was den Versicherern als Kunden sicherlich entgegnet.