



FMA AUFSICHTSKONFERENZ 2012

**Regulierung im Wandel:
Von der quantitativen
zur qualitativen Aufsicht –
Erfahrungen und
Herausforderungen**

WORKSHOP 2

SOLVENCY II ALS TOOL DER UNTERNEHMENSSTEUERUNG

DI MANFRED RAPF, VORSTANDSMITGLIED SPARKASSEN
VERSICHERUNG AG VIG, **MAG. THOMAS SMREKAR**,
PARTNER, KPMG, **DR. STEPHAN KALB**, SENIOR DIRECTOR
FITCH RATINGS, **PROF. DR. DIETMAR PFEIFER**, UNIVER-
SITÄT OLDENBURG, **DR. PETER BRAUMÜLLER**, BEREICHS-
LEITER VERSICHERUNGSAUFSICHT UND PENSIONS KasSEN-
AUFSICHT, FMA

PETER BRAUMÜLLER: Herzlich willkommen zu unserem Workshop zum Thema Solvency II als Tool der Unternehmenssteuerung. Wir haben am Vormittag schon einiges gehört, das im weiteren Sinne durchaus dazu passt. Ich habe vernommen, dass sich in den Unternehmen sehr viele Personen mit anderen Themen beschäftigen müssen und dass sie offensichtlich schon Schwierigkeiten haben, genügend Mitarbeiter zu finden, die das Risikomanagement und im weiteren Sinne die Führung des Unternehmens wahrnehmen können. Ebenfalls haben wir vernommen, wie wichtig Ports sind, wie wichtig die Führung und Steuerung des Unternehmens für den Erfolg oder Misserfolg eines Unternehmens sind. Eine zusätzliche Erkenntnis – die wir im Übrigen vor einigen Jahren im Bereich der Aufsichtsbehörden im Rahmen einer Untersuchung gewonnen haben – konnten wir in Erfahrung bringen: Vieles wurde in breiterem Sinn auch durch Managementfehler verursacht oder verstärkt. Und darüber hinaus habe ich noch mitbekommen, es sollte, „The company wants a model“ und nicht „The model wants the company“ heißen. Ich glaube, dass alle Punkte sehr gut zu unserem Thema hier passen werden. Wir wollen uns Solvency II als neues Aufsichtssystem vor dem Hintergrund anschauen, inwieweit dieses neue System kompatibel mit



Workshop 2: Dr. Stephan Kalb, DI Manfred Rapf, Dr. Peter Braumüller, Mag. Thomas Smrekar und Prof. Dr. Dietmar Pfeifer (v.l.)

Fragen ist, die sich in der Unternehmenssteuerung stellen. Und wir haben das Vergnügen, dieses aus verschiedenster Perspektive tun zu können. Wir werden es aus der Sicht des Versicherers, aus der Sicht der Abschlussprüfung, aus der Sicht der Ratingagentur und last but not least auch aus wissenschaftlicher Perspektive beleuchten und haben dann hoffentlich noch etwas Zeit für eine Diskussion. Ich darf das Wort an DI Rapf übermitteln.

MANFRED RAPF: Das Thema lautet Solvency II als Tool der Unternehmenssteuerung. Ich habe mich zu Beginn gefragt, ob ich hinter den Titel ein Satzzeichen setzen soll, das vielleicht für die weiteren Ausführungen indikativ ist. So habe ich es mit einem Rufzeichen probiert, was im Schach ein Zeichen für einen guten Zug ist – das hat mir nicht gefallen. Ein Punkt passt irgendwie gar nicht, mir war am allernächsten, dahinter ein großes Fragezeichen zu setzen. Und im Schach würden wir wahrscheinlich noch ein zweites dazusetzen als Zeichen für einen schlechten Zug. Nur dass Sie vielleicht vorweg erkennen können, wo ich stehe, und ich fürchte, es wird sich vom Tenor her auch nicht wahnsinnig viel ändern. Als analytisch denkender Mensch habe ich mir gedacht, wenn Solvency II ein Tool für die Unternehmenssteuerung werden soll, dann stelle ich gewisse Anforderungen daran. Und ich habe ein wenig Brainstorming betrieben – auch mit Kollegen. Welche Anforderungen würde man denn als Verantwortlicher für ein Unternehmen an ein Tool stellen, das man dann auch in der Praxis verwendet? Und

ich habe das eher zufällig demonstrativ aufzulisten versucht. So ein Tool soll verlässliche Information liefern, möglichst objektive und keine willkürlichen Zahlen auswerfen, es soll transparent sein, sodass nachvollziehbar ist, was hier gerechnet wird, möglichst gehaltvoll – irgendein Erkenntnisgewinn sollte doch da sein. In weiterer Folge soll es möglichst zutreffend, verständlich, erprobt, konsistent, glaubwürdig sein, bis zu einem gewissen Grad auch intuitiv, stabile Ergebnisse liefernd, robust usw. – ohne Anspruch auf Vollständigkeit. Ich will jetzt nicht versuchen, jedes einzelne Attribut durchzugehen und Solvency II daraufhin abzuklopfen, ob es diesen Anforderungen gerecht wird. Vielleicht – wir können gern im Rahmen der nächsten Folien testen, ob dieser Anspruch gegeben ist oder nicht. Ich fürchte allerdings, es wird nicht oft gelingen. Und einer der naheliegendsten Vergleiche für mich ist folgender: Wenn ich mir ein neues Kfz kaufe, das ein supertolles neues Sicherheitssystem und eine grandiose technische Ausstattung hat, dann wünsche ich mir – nein, das ist viel zu schwach, dann erwarte ich mir, das ist eine unabdingbare Voraussetzung –, dass das Auto nach rechts fährt, sobald ich das Lenkrad nach rechts drehe. Oder wenn mir ein Navigationssystem „Stehen bleiben“ anzeigt, dass das richtig ist, und nicht, dass ich links abbiegen soll. Ich bezweifle jetzt schon, dass das mit dem derzeitigen Stand von Solvency II möglich ist.

Was heute auch schon öfter angesprochen wurde, ist die enorme Komplexität, die sich über die Jahre in dem System Solvency II – und ich bin jetzt vor allem einmal bei der quantitativen Säule – letztlich eingebürgert hat. Nur ein kurzer Blick, wie sich das auch plakativ darstellen lässt. Die erste Auswirkungsstudie aus dem Jahr 2005 hatte sage und schreibe 8 Seiten Technical Specification. Das heißt, wer immer etwas rechnen wollte, um die Auswirkungen zu sehen, hat sich mit 8 Seiten irgendwo ausgekannt. Und es hat gereicht, um eine Auswirkung zu erkennen. Die letzte QIS-Studie war offiziell Ende des Jahres 2010, diese hatte knapp 400 Seiten an Spezifikationen. Ich kenne und beobachte diesen Prozess jetzt tatsächlich, seit er diskutiert wird, und es gibt niemanden, der mir in letzter Konsequenz erklären konnte, was da alles drinsteht. Ich habe es auch nicht gelesen. Dazu kommen natürlich viele, viele 100 Seiten Rahmenrichtlinie, Level-2-Papiere, Level-3-Papiere, Consultation Papers und, und, und. Ich kenne auch niemanden, der wirklich einen Überblick über diesen Wust an Papieren hat. Soll heißen, das kann nicht einfach, das kann nicht leicht von einzelnen Experten, geschweige denn von mehreren Experten, die das Management

beraten sollen, noch wirklich überblickt werden. An sich hielt ich das noch nicht für so schlimm. Es ist ein neues System. Das wird neu aufgesetzt, man muss vieles ausprobieren. Dazu sind Auswirkungsstudien da. Und wenn man dann eine Erkenntnis gewonnen hat, verbessert man das System. Das wäre für mich noch ein ganz vernünftiger und normaler Prozess. Womit ich aber nicht leben kann, ist, dass es eigentlich 5 Minuten vor 12 ist und wir vor der offiziellen Einführung von Solvency II, stehen, weil es bis heute keine klare offizielle Änderung des Einführungstermins gibt. Das heißt, wir müssten bis heute theoretisch damit rechnen, dass wir es ab nächstem Jahr einsetzen müssen. Das kann bei einem System, das derart komplex und neu ist, nicht gut möglich sein. Das kann nicht möglich sein. Dann muss ich wesentlich mehr Zeit haben, mich mit dem System vertraut zu machen und Vertrauen zu gewinnen. Aber es gibt bis heute auch keine klare Aussage darüber, ob es Übergangsfristen geben wird, wie lange diese sein und welche Teile von Solvency II sie betreffen werden. Unterm Strich derzeitiger Stand diesbezüglich: definitiv unbefriedigend. Denn wenn ich schon akzeptiere, dass es komplex wird, dann hätte ich gern zumindest die Sicherheit, genug Zeit zu haben, um mich daran zu gewöhnen und mit dem System umgehen zu lernen.

Ein ganz zentraler Punkt meiner Kritik ist das, was eigentlich als Basis nahezu aller quantitativen Berechnungen unter Solvency II notwendig ist. Ich bin zugegeben hauptsächlich auf die Lebensversicherung fokussiert, aber ich halte die dort anzuwendenden Modelle auch für die komplexesten in der Branche, komplexer als die Modelle für eine Sachversicherung und überhaupt nicht vergleichbar mit dem, was in der Bankenwelt als komplex bezeichnet wird. Es hält keinem Vergleich stand. Die Modelle, die hier in der Lebensversicherung verwendet werden, haben einen Komplexitätsgrad, der durch nichts mehr zu überbieten ist. Und ich spreche nicht von internen Modellen, ich spreche vom ganz ordinären Standardansatz, den jedes Unternehmen zu rechnen hat. Also hochkomplex ist eine Sache. Und jetzt haben wir heute gehört, die Realität ist komplexer geworden – dann müssen es wohl auch die Modelle sein, um dem gerecht zu werden. Eine Meinung, die ich eigentlich nicht teile. Natürlich muss es, um eine komplexer werdende Realität abzubilden, auch einen Zuwachs in der Komplexität eines Modells geben. Aber das, was wir hier sehen, hat damit nichts mehr zu tun. Ein Beispiel: Solvency II sieht vor, dass Neugeschäft in der Lebensversicherung nicht zu berücksichtigen ist. Kann ich verstehen – bis zu einem gewissen Grad: Bei einem Neugeschäft hat man das Geschäft noch nicht gemacht,

und wie wir später sehen werden, kann man durch Neugeschäft auch Eigenmittel generieren. Also jetzt darauf zu setzen, dass man durch zukünftiges Geschäft Eigenmittel generiert, ist vielleicht wirklich übertrieben. Würde ich auch nicht tun. Das Problem dabei ist, wenn Sie heute Managementregeln definieren für eine Lebensversicherung, dann sind die natürlich auch davon getrieben, dass sie nächstes Jahr Neugeschäft machen. Dass diese Managementregeln, die gleichen nämlich, auch dann funktionieren, wenn Sie annehmen, es gibt kein Neugeschäft, steht für mich auf einem anderen Blatt. Das halte ich für unmöglich. Und hier versucht man natürlich Krücken zu schaffen, um aus einer irrealen Annahme eine reale Schlussfolgerung zu ziehen. Das ist für mich in sich unlogisch. Und hier eine Krücke zu schaffen ist natürlich schon problematisch. Aber das ist nun mal Teil des Regelwerks.

Dazu kommt, dass es in der Lebensversicherung und insbesondere in der Pensionsversicherung ja einen unvergleichlich längeren Zeitraum gibt, den man hier modellieren muss. Man modelliert ja letztlich das gesamte Unternehmen, Aktiv- wie Passivseite und auch die Wechselwirkungen. Und wir reden hier nicht von 10 oder 20 Jahren, wir reden hier von 50, 60, 70 Jahren. Dass da nicht nur der Komplexitätsgrad enorm steigt, sondern auch der Fächer von möglichen Ergebnissen, ist, glaube ich, evident und ein Spezifikum der Lebensversicherung. Noch dazu verwenden wir sogenannte stochastische Methoden. Das ist eine tolle Neuerung. Das hat vielleicht wirklich Potenzial, einen Erkenntnisgewinn zu bringen, aber all diese stochastischen Modelle bauen darauf auf, dass man letztlich ein vertrauenswürdiges Set an Szenarien von einem externen Lieferanten bekommt, die in sich konsistent sind, die niemand, nicht einmal die Leute, die sie mit Parametern beschicken, mir bis jetzt vernünftig beschreiben konnten. Für mich ist das nach wie vor eine Blackbox. Das mag ein Versäumnis sein, aber grundsätzlich setzt das dann auch voraus, dass man Wahrscheinlichkeiten ableiten kann. Ich will jetzt in dem Raum keine Umfrage starten: Aber stellen Sie sich ein Roulette-spiel vor, und es kommt 20-mal Schwarz. Ist es jetzt gescheit, beim 21. Mal auf Schwarz oder auf Rot zu setzen? Ich will das jetzt gar nicht hinterfragen. Ich weiß, dass der Großteil der Bevölkerung sagt, na, natürlich muss man Rot setzen. Als Mathematiker wissen wir, dass es nicht so ist. Und das ist eine triviale Frage, wie man mit Wahrscheinlichkeiten umgeht. Da reden wir davon, dass Managemententscheidungen getroffen werden auf einem Sicherheitsniveau von 99,5 Prozent. Ich habe noch nicht viele Leute getroffen, die

wissen, was das wirklich heißt. Das ist dann das vielzitierte 200-Jahres-Ereignis: Einmal in 200 Jahren gibt es ein Ereignis, das dann zur Insolvenz führt. Man könnte das auch anders formulieren: Eins von 200 Versicherungsunternehmen geht pro Jahr bankrott oder ist insolvent. Das heißt, Solvency II ist zugleich Insolvency II. Ich weiß nicht, wie vielen das bewusst ist. Wenn wir einige tausend Versicherungsunternehmen in Europa haben, dann wird pro Jahr jedes Zweihundertste insolvent, wenn das System umgesetzt wird. Weil man nicht versteht, was diese Wahrscheinlichkeiten eigentlich bedeuten. Aber man soll alle Managemententscheidungen davon abhängig machen. Jetzt kann man sagen, ja wir haben nichts Besseres, das ist so. Kann man sagen. Aber das erinnert an die Geschichte von dem Mann, der seinen Autoschlüssel im Licht einer Straßenlaterne sucht. Und auf die Frage, wo er ihn verloren hat, antwortet er, drüben auf der anderen Straßenseite. Ja, und warum suchen Sie nicht dort? Na, weil dort kein Licht ist. Hier habe ich Licht. Wir haben keine besseren Modelle derzeit, aber sie sind deswegen nicht besser für die Entscheidungsfindung. Dass sie generell intransparent sind, ist, glaube ich, nicht weiter erwähnenswert. Aber was mich besonders daran stört, ist, wir tun so. Und wir tun das nicht nur unter Solvency II so.

Das passiert zum Beispiel auch bei den Versicherungsstandards. Es kommt nicht von ungefähr, dass wir noch keinen IFRS 4 haben, der uns vorgibt, wie wir Versicherungsverträge bewerten sollen. Wir tun so, weil Marktkonsistenz eines der obersten Prinzipien von Solvency II ist, wir bewerten die Aktivseite zu Marktwerten, und wir werten die Passivseite zu Marktwerten. Super. Aber es gibt keinen Markt für die Passivseite! Der existiert nicht. Das heißt, wir haben es hier mit einem völlig artifiziellen und fiktiven Konstrukt zu tun. Wir versuchen die Passivseite mit Mitteln zu bewerten, die man von der Aktivseite her kennt. Als wäre es das Gleiche, wenn ich heute einen Bond dort oder da kaufe, der hat einen Marktwert. Bei einem Versicherungsvertrag ist das nicht so. Da gibt es keinen Marktwert, weil es keinen Markt gibt. Trotzdem müssen wir das tun. Aber warum soll ich glauben, dass da was Vernünftiges herauskommt? In der Mathematik lernt man, aus einer falschen Annahme – und das ist eine falsche Annahme – kann ich alles ableiten. Das macht das Vertrauen in das System nicht unbedingt größer. Ich treffe falsche Prämissen und erwarte mir, dass ich in der Realität einen Erkenntnisgewinn habe. Das kann fundamental nicht funktionieren. Jetzt kann man immer noch sagen, wir haben nichts Besseres, okay. Aber dann habe ich lieber ein einfaches Modell, das falsch ist, als ein komplexes,



MANFRED RAPF: „Wir haben keine besseren Modelle derzeit, aber sie sind deswegen nicht besser für die Entscheidungsfindung. Dass sie generell intransparent sind, ist, glaube ich, nicht weiter erwähnenswert. Aber was mich besonders daran stört, ist, wir tun so. Und wir tun das nicht nur unter Solvency II so.“

das falsch ist. Aber darüber könnte man jetzt noch viele Worte verlieren. Ich will – bitte mich jetzt nicht zu missverstehen – das System nicht nur schlechtreden. Es ist wirklich ein Versuch, hier mehr Information zur Steuerung eines Unternehmens zu erhalten. Aber in der Anwendung dieser Modelle, die wir verwenden, wurde meiner Ansicht nach weit übers Ziel hinausgeschossen, und das führt zu einer enormen Modellgläubigkeit. Was soll denn ein verantwortungsvoller Manager tun, wenn ihm alle Experten auf Basis solcher Rechnungen Informationen liefern und wenn er keine anderen vernünftigen mehr bekommen sollte? Das ist so, als ob Sie im Restaurant die Speisekarte äßen, um danach ein Urteil über die Speisen darauf abzugeben. Modelle sind Modelle, aber nicht mehr. Und hier will man aber, dass es mehr ist. Und dagegen habe ich ehrlich gesagt was. Die Frage ist

also: Wie tauglich sind diese Modelle, uns tatsächlich Informationen über unser richtiges Geschäft zu liefern? Ich behaupte, nur sehr bedingt. Und damit ist es ganz schwer, einem verantwortungsvoll handelnden Manager, der das jetzt auch über Jahre beobachtet, das Vertrauen zu geben, sich darauf verlassen zu können – das sind taugliche Werte. Das geht nicht. Zumindest jetzt nicht. Zumindest nicht ohne lange Übergangsfristen. Zumindest nicht ohne zu wissen, wo es überall noch Probleme gibt. Ein plakatives Beispiel: Die Modelle liefern Ergebnisse auf fünf Nachkommastellen genau. Hat überhaupt keinen Wert, null! Das ist ungefähr so wie ein Verkehrsschild: Ob das Überholverbot 600 oder 640 oder 650 Meter ist – völlig egal. Aber das tun unsere Modelle. Sie suggerieren uns, man könnte so genau rechnen. Wir können es aber nicht.

Ein Beispiel, das mir ganz besonders am Herzen liegt: Die Solvenzquote ist sicher eine zentrale Steuerungskennzahl für ein Unternehmen. Wenn ich danach steuern soll, dann ist es mir wichtig, dass die Information, die ich

brauche, objektiv ist und nicht willkürlich. Ich erläutere jetzt ein illustratives Beispiel, das im Kern von der Größe der Auswirkungen her aber stimmt. Ein Unternehmen hat zum einen Jahresende eine Solvenzquote von 150 Prozent, und im nächsten Jahr beschließt EIOPA – weil dort wird es definiert –, es gibt jetzt keine antizyklische Prämie mehr. Ohne auf die Details einzugehen, das ist ein Faktor, den EIOPA festsetzt – nicht ganz willkürlich, aber sie setzt das fest. Das ist ein externer Input für das Unternehmen. Der Unterschied in der Solvenzquote beträgt gleich 30, 40 Prozent, wenn es schlecht hergeht. Dagegen kann ich gar nichts tun. Und dann gibt es einen zweiten Faktor, den EIOPA festlegt, das ist die sogenannte Ultimate Forward Rate. Gerade für den Lebensversicherer ist wichtig, wie hoch der Zinssatz am Ende der Zinskurve ist. Das Ende der Zinskurve ist bei 100 Jahren oder irgendwo in dem Bereich. Wie immer EIOPA diesen Wert festlegt – und dieser wird auch willkürlich festgelegt –, wenn dieser Wert ein bisschen mehr oder ein bisschen weniger ist, verliere ich noch einmal 20 Prozent Solvenzquote. Und wenn ich Pech habe, bin ich plötzlich nicht mehr solvent, weil ich von den extern durch EIOPA vorgegebenen Daten abhängig bin. Das ist kein Steuerungstool! Da kann ich genauso gut Kaffeesud lesen. Das werde ich nicht machen. So wie es auch offenbar im Verkehr bei Kfz nicht immer ganz konsistente richtungweisende Äußerungen gibt, wird das wahrscheinlich auch bei anderen Kennzahlen der Fall sein. Denn wenn ich Rechnungslegungssysteme mit einem Navigationssystem vergleiche, dann kann es mir passieren, dass mir meine nationale Rechnungslegung sagt, bieg links ab, die internationale sagt, bieg rechts ab, und Solvency II sagt, dreh um. Das wird schwierig, vor allem wenn ich an die Zahlen unreflektiert glaube. Um jetzt noch etwas Positives dazu zu sagen: Es gibt natürlich grundsätzlich gute Ansätze in Solvency II. Und wenn das System funktioniert, dann wird es auch möglich sein, über eine Steuerung zum Beispiel profitables Neugeschäft zu zeichnen, den Bestandswert zu erhöhen, und das wird die Eigenmittel erhöhen. Das ist an sich vom Grundgedanken her meines Erachtens sehr gut. Ich bin von vornherein angehalten, mir zu überlegen, ob ein Geschäft profitabel ist oder nicht, und wenn es das ist, dann gewinne ich auch Eigenmittel. Das ist grundsätzlich etwas, das man verwenden kann und auch sollte. Allein die Systeme werden es jetzt noch nicht hergeben. Ich verzichte darauf, auf die Säule II näher einzugehen, weil ich dort eigentlich sage, regulatorische Notwendigkeiten wird man natürlich erfüllen. Und auch dort gibt es vernünftige Ansätze, ein ORSA-Prozess hat durchaus positive Auswirkungen.

Und die systematische Auseinandersetzung mit den Unternehmensrisiken sowieso. Aber hier ist es ebenfalls notwendig, eine gewisse Verhältnismäßigkeit zu wahren. Es darf die Suppe nicht mehr kosten als das Fleisch.

Und ich sehe uns da eigentlich in einem Boot mit den Aufsehern, weil alles das, was wir liefern müssen, wird ja irgendwo auch überwacht bzw. geprüft. Da leben wir beide, glaube ich, davon, dass es ein gewisses Augenmaß gibt. Ein gewisses Verständnis für die wechselseitigen Probleme, und da darf man nicht übers Ziel hinausschießen. Weil sonst wird aus einer guten Idee durch eine – verzeihen Sie – grottenschlechte Umsetzung das genaue Gegenteil. Insofern würde ich den Schluss ziehen, Solvency II als Steuerungstool: ein klares Nein, nicht mehr als notwendig derzeit. Ich hoffe, dass das System besser wird, dass es Zeit gibt, sich darauf einzustellen. Dann wird sich auch die Branche mehr dahin wenden zu sagen, das ist ein taugliches Steuerungstool. Aber heute ist es das nicht. Und eine Anmerkung darf ich bitte noch machen. Nicht nur unmittelbar zur Steuerung, aber ich habe die Sorge, und ich appelliere in dem Fall an alle Beteiligten, vor allem an die Aufsicht, an das Finanzministerium, an die EU-Behörden. Es gibt außer den Lebensversicherern und bis zu einem gewissen Grad auch Pensionskassen keinen Anbieter, der in der Lage ist, das demografische Problem der staatlichen Vorsorge abzumildern oder zu ergänzen. Wenn hier schon politisch eingegriffen wird durch willkürliche Definition von wesentlichen Parametern, dann bitte doch so, dass hier auch tatsächlich die Altersvorsorge, privat und betrieblich, nicht umgebracht wird. Weil davon hat niemand etwas. Heute noch die Augen zuzumachen und zu sagen, wir brauchen es nicht, halte ich für fahrlässig.

THOMAS SMREKAR: Ich steige gleich ein in medias res. Kurze Wiederholung, das kennen Sie alle: Was macht der Abschlussprüfer derzeit? Der Abschlussprüfer bei einem Versicherungsunternehmen hat zwei rechtliche Grundlagen: das Unternehmensgesetzbuch und das VAG. Nach dem Unternehmensgesetzbuch prüfen wir das, was wir bei allen anderen Unternehmen auch prüfen, nämlich den Jahresabschluss und den Lagebericht auf Übereinstimmung mit dem Jahresabschluss. Und darüber hinaus definiert das VAG auch jetzt schon gewisse zusätzliche Prüfungspflichten für den Abschlussprüfer, derzeit relativ lapidar in den Bestimmungen über die Abschlussprüfung. Weiters hat sich die Abschlussprüfung auch auf zusätzliche Bereiche zu erstrecken, nämlich interne Revision, Risikomanagement, Rückversiche-

rung, ohne jetzt genau zu sagen, was der Abschlussprüfer hier zu machen hat und welche genaue Form der Bestätigung man letztlich abgeben sollte. Wir praktizieren das jetzt seit vielen Jahren. Wenn Sie sich die Abschlussprüfungsberichte anschauen, dann erkennen Sie, dass die diesbezüglichen Berichtseiten in den letzten fünf bis zehn Jahren jedes Jahr um eine halbe Seite zugenommen haben, weil wir immer mehr versuchen, entsprechend detaillierter zu beschreiben, was wir bei den Unternehmen vorfinden. Aber ganz ehrlich, gerade dieser weiche Prüfungsbereich ist mit Sicherheit etwas, das sich relativ schwer der Abschlussprüfung erschließt, weil es schlicht und ergreifend nichts ist, was man nachrechnen kann, abstimmen kann, endgültig nachvollziehen kann, sondern im Wesentlichen darauf beruht, welche Systeme und Normen beim Unternehmen eingeführt sind, was man beim Unternehmen vorfindet. Aber insbesondere auch, was das Unternehmen im Vergleich zur Branche tut und in diesem Sinne als entsprechende Benchmark braucht. Im Zusammenhang mit Solvency II ist die Zunft der Abschlussprüferbranche, um das einmal so zu sagen, derzeit sehr neugierig, was auf sie zukommen wird. Die Rahmenrichtlinie sagt dazu relativ wenig, außer dass unter bestimmten Voraussetzungen eine Art von Redepflicht seitens des Abschlussprüfers gegenüber der Aufsichtsbehörde besteht. Im Vortrag möchte ich mich jetzt kurz auf die Beantwortung oder die Untersuchung von drei Fragen konzentrieren. Einerseits die Frage: Wenn die Aufgabenstellung der Abschlussprüfung so bleibt, wie sie ist, ändert dann Solvency II irgendwas Wesentliches an der Tätigkeit des Abschlussprüfers? Frage zwei geht schon ein bisschen weiter. Hilft Solvency II dem Abschlussprüfer, die wahre, die echte Risikosituation im Unternehmen besser zu verstehen? Und die dritte Frage ist: Bekommt der Abschlussprüfer letztlich durch Solvency II zusätzliche Verantwortung?

Was ändert Solvency II an den bestehenden Tätigkeiten? Im Rahmen der regulären Abschlussprüfung oder der klassischen Jahresabschlussprüfung kann erhöhte Dokumentation letztlich dazu führen, dass man einen schnelleren und vielleicht besseren Überblick über das interne Kontrollsystem bekommt. Letztlich hängt das aber auch davon ab, wie sehr sich das interne Kontrollsystem hier im Endeffekt klar und eindeutig auf das Rechnungslegungssystem und die entsprechenden Bilanzposten konzentriert. Dabei darf aber nie übersehen werden, dass nach meiner festen Überzeugung ein Abschlussprüfer sich nicht nur auf das interne Kontrollsystem verlassen darf, weil sonst führt das letztlich zur absoluten Selbstkontrolle des Unterneh-

mens. Im Endeffekt muss sich jeder Abschlussprüfer auch selbst Depotauszüge, Kontoauszüge und Ähnliches anschauen, weil das eines der Kernthemen der Abschlussprüfung ist und immer bleiben wird. Bei den zusätzlichen Prüfungspflichten des VAG wird es schon schwieriger. Je weniger konkret eine Prüfungsnorm definiert ist, desto schwerer tut man sich dann in der Fragestellung. Was bedeutet es denn jetzt, wenn im Rahmen der Säule II bezüglich der heute schon mehrfach erwähnten Komplexität der Normen und auch der entsprechenden Umsetzung das Risikomanagementsystem, die Dokumentation und aus der Dokumentation auch die Aufgabengebiete im Unternehmen deutlich anspruchsvoller werden? Da muss man letztlich schon sagen, da ist dann davon auszugehen, dass es auch für den Abschlussprüfer schwieriger und umfangreicher sein wird, sich einen Überblick über das Risikomanagementsystem, über die interne Kontrolle zu verschaffen, um dementsprechend auch diesen erwähnten zusätzlichen Prüfungspflichten nachzukommen. Insgesamt ändert das am Tätigkeitsgebiet des Abschlussprüfers relativ wenig. Die Jahresabschlussprüfung bleibt im Wesentlichen gleich. Die Prüfung des Risikomanagements wird mit Sicherheit umfangreicher, wenn das Risikomanagement selbst auch deutlich komplexer wird und auch wesentlich umfangreicher und komplexer dokumentiert ist.

Damit zur zweiten Frage: Hilft Solvency II dem Abschlussprüfer, die wahre Risikosituation des Unternehmens besser zu verstehen? Ich habe mir kurz überlegt, einen Bestätigungsvermerk mitzunehmen und hier an die Wand zu werfen, bin dann aber zum Schluss gekommen, das ist vielleicht doch etwas zu langweilig. Aber wenn Sie sich den Bestätigungsvermerk einmal durchgelesen haben, dann geht es bei der Abschlussprüfung darum, auf das Risiko einer wesentlichen Fehlaussage im Jahresabschluss Bedacht zu nehmen und auf Basis dessen die Jahresabschlussprüfung auch durchzuführen. Jetzt bin ich mittlerweile selbst schon über 15 Jahre in der Abschlussprüfungsbranche tätig und habe dementsprechend – ich habe das früher nicht verstanden, aber mittlerweile verstehe ich, wenn Kollegen sagen, wir haben schon viele verschiedene Prüfungsstandards und Prüfungsansätze erlebt – schon einiges erlebt. Ein Prüfungsstandard hieß Audit 2000 und ist dementsprechend schon mehr als 12 Jahre alt. Und im Rahmen von Audit 2000 ging es im Grunde genommen darum zu versuchen, auf Basis einer Risikoanalyse im Unternehmen zu versuchen, die Jahresabschlussprüfung durchzuführen und entsprechend zielgenauer wesentliche Fehler im Jahresabschluss zu finden. Audit 2000 gab es nicht lange, es wurde im Endeffekt

nicht nur deswegen nicht umgesetzt, weil das Jahr 2000 dann plötzlich da war, sondern weil genau dieser Ansatz bei uns nicht funktioniert hat, insgesamt auf alle Risiken im Unternehmen Bedacht zu nehmen. Wir haben schlicht und ergreifend bei der Frage, was das jetzt im Zusammenhang mit der Jahresabschlussprüfung bedeutet, immer begonnen zu philosophieren über den Going Concern des Unternehmens, über Verlustrückstellung oder Ähnliches, aber niemand wäre zum Schluss gekommen, dass man sich Depotauszüge ansehen muss, dass man Kurse hinterfragen und abstimmen muss und dass man technische Rückstellungen schlicht und ergreifend nachrechnen muss, auf Plausibilität prüfen und sich mit den entsprechenden internen Kontrollen diesbezüglich auseinandersetzen muss. Das beantwortet dann auch schon im Wesentlichen diese Frage. Ich glaube nicht, dass Solvency II für den Abschlussprüfer schlussendlich zu wesentlichen Erkenntnisgewinnen führen wird. Bei uns geht es darum, das Risiko einer wesentlichen Fehldarstellung einzuschätzen – also das Risiko, dass der Jahresabschluss falsch ist – und nicht die Darstellung der allgemeinen Marktrisiken und versicherungstechnischen und operationellen Risiken, denen ein Unternehmen ausgesetzt ist, zumindest nicht in ihrem vollen Umfang.

Bei der dritten Frage, nämlich „Bedeutet Solvency II für den Abschlussprüfer mehr oder weniger Verantwortung?“, lautet die Antwort eindeutig: Das kommt darauf an. Das kommt nämlich darauf an, was der Abschlussprüfer jetzt wirklich unter Solvency II zu tun hat oder zusätzlich zu tun bekommen wird. Ich habe jetzt hier einmal sechs verschiedene Elemente, die – nennen wir es einmal so – mögliche Prüfungsobjekte im Rahmen von Solvency II sein könnten, auf die Folie geschrieben und versucht, mir ein bisschen zu überlegen, ob das überhaupt prüfbar ist. Wie leicht oder wie schwer ist dieses Element prüfbar? Darüber hinaus hab ich noch ein paar Begründungen aufgelistet. Es erscheint relativ einsichtig, dass ein Abschlussprüfer im Selbstverständnis seiner Tätigkeit sagen müsste, ja selbstverständlich können wir eine Solvenzbilanz prüfen. Das Problem der Solvenzbilanz ist letztlich die Tatsache, die Manfred Rapf vorher schon sehr plakativ dargelegt hat, dass große Teile der Solvenzbilanz sich nicht aus leicht beobachtbaren, börsennotierten Vermögenswerten ableiten, sondern durch extrem komplexe und umfangreiche Berechnungen abgeleitet werden. Insbesondere in der Lebensversicherung – stochastische Berechnungen klingen sehr nett und interessant, aber wenn man sich vor Augen hält, dass das schlicht und ergreifend bedeutet, dass für die Ableitung der Cashflows aus der Gewinnbeteili-

gung mehrere tausend Bewertungsläufe notwendig sind, dann müssen diese mehreren tausend Bewertungsläufe auch in der einen oder anderen Form geprüft werden. Auch wenn wir alle wissen, dass eine Abschlussprüfung keine vollumfängliche Prüfung ist, sondern in Stichproben durchgeführt wird, ist die Komplexität der Abschlussprüfung oder der Schwierigkeitsgrad der Abschlussprüfung natürlich auch eine Funktion der Komplexität dessen, was man prüft, und dementsprechend ist die Prüfung der versicherungstechnischen Rückstellung in der Lebensversicherung unter Solvency II mit Spezial-Know-how behaftet. Ich habe jetzt gerade den schönen Begriff des Fächers von Ergebnissen gehört. Also diesen Ergebnisfächer zu untersuchen ist entsprechend komplex. Umso mehr als all dem die auch schon erwähnten berühmten Managementregeln zugrundeliegen. Man muss sich vor Augen halten, dass die Fragestellung „Wie reagiert das Management überhaupt in bestimmten Situationen im Zusammenhang mit der Gewinnbeteiligung auf Entwicklungen?“ letztlich bis zu einem gewissen Grad auch Gegenstand der Beurteilung wäre.

Der Schwierigkeitsgrad würde dann auch weiter zunehmen, wenn man von der Solvenzbilanz zu SCR-Berichten kommt, weil schließlich das Solvency Capital Requirement nichts anderes ist als ein Risikoschock, ein Eigenmittelschock, der betrachtet, was denn unter bestimmten Voraussetzungen mit den Eigenmitteln des Unternehmens passiert, wenn ein bestimmtes Risiko eintritt. Das heißt, SCR-Berechnungen sind in Einzelbereichen schlicht und ergreifend nichts anderes als ein Neuberechnen von bestimmten Posten. Also man rechnet die technischen Rückstellungen in Teilbereichen dann einfach neu und schaut, welche Auswirkung das auf die Eigenmittel hat. Also nimmt jetzt zwar vielleicht die Komplexität der Berechnungen – und damit auch die Komplexität der Prüfung – nicht zu, aber der Umfang wird noch deutlich größer. Im Bereich des Pillar 2 sind wir bis zu einem gewissen Grad durchaus dort, was auch die jetzigen Prüfungspflichten des VAG betrifft, also wenn man sagt, die Abschlussprüfung hat sich auf das Risikomanagement zu erstrecken, könnte man schon die Fantasie haben zu sagen, das ist im Wesentlichen der Pillar 2. Im Pillar 2 hat man nur aus meiner Sicht die große Fragestellung insbesondere dann, wenn es sich um die qualitative Unternehmensaufsicht handelt: Wie erschließt sich dieser Gegenstand einer Abschlussprüfung insbesondere dann, wenn sich die Abschlussprüfung in irgendeiner Form am Ende in einer Bestätigung wiederfinden sollte?

Und bei den QRTs, dem SFCR und dem RSR, der im Wesentlichen immer Einzelreportings oder Funktionen der Solvenzbilanz der Solvency Capital Requirements und von Pillar 2 sind, ist es schlicht und ergreifend eine Frage des Umfangs der jeweiligen Elemente. Die QRTs haben bei 7.000 Einzeldatenfeldern mittlerweile schon einen berüchtigten Ruf, was ihren Umfang betrifft. Da muss man, glaube ich, schlicht und ergreifend sagen, da ist die Abschlussprüfung aus meiner Sicht nicht das richtige Mittel, um hier eine Prüfung durchzuführen und einen Bestätigungsvermerk darauf abzugeben. Es wäre allenfalls denkbar, dass man hier die internen Kontrollen im Zusammenhang mit den Meldungen anschaut und darüber ein Urteil abgibt. Aber ich glaube, dass das Gesamtreporting an sich die Grenzen der Abschlussprüfung, auch was die entsprechenden Kosten-Nutzen-Überlegungen betrifft, sprengen würde.

Beim SFCR ist es wieder etwas anders, weil der Solvency Report diesbezüglich im Endeffekt nichts anderes ist als ein an die Öffentlichkeit gerichteter Jahresabschluss. Da müsste man wieder sagen, ganz klar, das muss durch den Abschlussprüfer zu prüfen sein, aber auch der Umfang des SFCR ist nicht zu verschmähen. Und der RSR, der Report to Supervisors, ist dann noch einmal deutlich umfangreicher, und daher ist die Abschlussprüfung wahrscheinlich kein geeignetes Mittel, um das zu untersuchen. Alles, was auf der nächsten Folie steht, habe ich Ihnen eigentlich im Wesentlichen schon erzählt. Daher erlaube ich mir jetzt nur auf den letzten Punkt einzugehen. Wenn man sich jetzt vor Augen hält, was diese zusätzlichen Berichtspflichten für den Abschlussprüfer bedeuten würden: nämlich an Aufrüstung, die die Abschlussprüfer durchführen müssten, was Spezialkenntnisse betrifft in der Bewertung von Finanzaktiva, in der Frage der Berechnung von Best Esti-



THOMAS SMREKAR: „Ich glaube nicht, dass Solvency II für den Abschlussprüfer schlussendlich zu wesentlichen Erkenntnisgewinnen führen wird. Bei uns geht es darum, das Risiko einer wesentlichen Fehldarstellung einzuschätzen und nicht die Darstellung der allgemeinen Marktrisiken und versicherungstechnischen und operationellen Risiken, denen ein Unternehmen ausgesetzt ist, zumindest nicht in ihrem vollen Umfang.“

mates bei Leben oder Nichtleben, möglicherweise auch im Bereich der IT, und der Grad an Kenntnis des Unternehmens, der erforderlich wäre, um bei lebens-technischen Berechnungen auch die Managementregeln entsprechend zu hinterfragen. Da stelle ich mir durchaus die Frage, inwieweit dann die derzeit auf EU-Ebene geplante externe Rotation des Abschlussprüfers wirklich ein taugliches und geeignetes Mittel ist, um die Qualität der Prüfung auch dieser zusätzlichen Elemente zu verbessern.

STEPHAN KALB: Ich werde mich der Frage zuwenden, inwieweit sich das Ratinggeschäft durch die Einführung von Solvency II ändert. Oder anders gefragt: Könnte es sein, dass Solvency II durch das bessere Reporting, durch die Zuwendung ökonomischer Kapitalausstattungsquoten Ratings sogar überflüssig machen könnte? Die Antwort ist natürlich Nein. Okay, ich entwickle das Thema, sage Ihnen kurz, wie der Ratingprozess funktioniert und welche Kriterien wir heranziehen, und vergleiche diese dann mit den Kriterien von Solvency II, um abschließend die Frage zu beantworten, inwieweit das Ratinggeschäft sich durch die Einführung von Solvency II ändern wird.

Was ist ein Rating? Also, es ist wohl so, dass oft missverstanden wird, ein Triple-A-Rating sei eine Kaufempfehlung. Das ist es nicht, sondern es ist nur eine relative Aussage über die Erwartung, ob die Dividende oder die Zinsen oder das Kapital wieder zurückgezahlt werden. Und die Skala ist diskret in dem Sinne, dass das Triple-A besser ist als das Double-A oder das Single-A, wir prognostizieren jedoch keine Eintrittswahrscheinlichkeiten für die einzelnen Ratingstufen. Wir führen jedoch ex post einen Check durch, inwieweit bestimmte Ratings bestimmte Eintrittswahrscheinlichkeiten für die Rückzahlungen erreicht haben. Es gibt allerdings für die einzelnen Ratingstufen keine explizit zugeordneten Eintrittswahrscheinlichkeiten für einen möglichen Zahlungsausfall. Die Frage, was ein Rating nicht ist, ist vielleicht noch wichtiger. Es ist keine – wie ich eben schon sagte – Empfehlung zu kaufen oder zu verkaufen, und es ist auch kein Statement, ob ein Marktpreis fair ist oder nicht fair. Das zu beurteilen ist allein Sache der Akteure am Kapitalmarkt. Vielleicht kurz zur Ratingskala, es gibt zwei Gruppen. Das eine sind die Investment Grade Ratings, das ist bei Fitch das Triple-A bis Triple-B-minus. Was darunter liegt, ist dann Non-Investment-Grade und mit entsprechend hoher Wahrscheinlichkeit ausfallgefährdet.

Warum nutzen Versicherungen Ratings? Das scheint eine relativ überflüssige Frage zu sein, aber Versicherungen haben andere Motive als andere

Unternehmen, ein Rating zu beantragen. Zum einen benötigen sie, wenn sie Fremdkapital emittieren, möglicherweise das Rating, um das Fremdkapital besser vermarkten zu können. Das trifft auch auf Corporates zu. Das ist somit ein allgemein gültiges Argument. Aber bei Versicherungen gibt es zwei weitere Punkte, die berücksichtigt werden können. Das eine ist im operativen Geschäft bei der Rückversicherung, dort ist ein Rating unabdingbar. Sie können im Grunde genommen Rückversicherungsgeschäft nicht betreiben, wenn Sie kein Rating haben, egal von welcher Ratingagentur, weil der Erstversicherer, Ihr Kunde, sich nach dem Rating ausrichtet und oft auch die Aufsichtsbehörden die Qualität der Rückversicherung anhand der Ratings einsortieren. Das zweite ist ein ähnliches Argument: Im Retailbereich kann das gleiche Argument zählen, nämlich wenn Sie im Rahmen der Verbraucherrichtlinie als Versicherungsmakler zum Beispiel argumentieren müssen, warum Sie dem Kunden das Produkt der Versicherung A und nicht das Produkt von Versicherung B verkaufen. Wenn Versicherung A ein gutes Rating hat, sind Sie mit dem Beratungs- und Dokumentationsprozess relativ schnell fertig. Sie haben das bessere Produkt verkauft und können das dokumentieren. Und deshalb gibt es eine zunehmende Anzahl von Erstversicherungsunternehmen, die ein Rating beantragen, obwohl sie keine Schuldemissionen haben – also als Marketinginstrument. Was sind die Kriterien? Wir haben insgesamt fünf qualitative und sieben quantitative Faktoren. In diesem Zusammenhang finde ich den Untertitel der diesjährigen Veranstaltung interessant, „Von der quantitativen zur qualitativen Aufsicht“. In Bezug auf Solvency II, so wie wir das beobachten, verwenden die Versicherungsunternehmen immer noch den größten Teil der Managementkapazität auf die Säule 1, obwohl eigentlich Säule 3 möglicherweise noch größere Schwierigkeiten bringen könnte. Insofern sind die quantitativen Aspekte wahrscheinlich noch sehr im Fokus. Dennoch wird das Qualitative an Gewicht zunehmen. Im Ratingprozess ist es so, dass wir bei den qualitativen Faktoren die offensichtlichen externen Restriktionen berücksichtigen, d. h., in welchem Land operiert das Unternehmen? Gibt es vielleicht Restriktionen bei den Transfers von Cashflows? Also wenn Sie Rahmenbedingungen in Ländern wie Russland, Kasachstan oder Südafrika betrachten, dann müssen Sie diese Faktoren auch mitberücksichtigen. Dann natürlich die Frage: In welchem Segment bewegt sich das Unternehmen? Welche Geschäftsfelder werden abgedeckt, und in welchen Geografien bewegt man sich? Das alles spielt hier eine Rolle. Und dann die Eigentümerstruktur, ist es eine AG, ist

das Unternehmen an der Börse gelistet, kann es leicht neues Kapital organisieren, wenn es erforderlich sein sollte? Dann noch die Faktoren Corporate Governance und Management. Bei den quantitativen Faktoren gibt es zum einen das Kapitalmodell, auf das ich dann noch einmal kurz eingehen werde, und die gängigen Finanzratios, die man an dieser Stelle zu Recht vermutet. Hier finden Sie jetzt Beispiele, wie sich bestimmte Kriterien in den Ratingspannen auswirken können. Wenn wir als Beispiel den Chart oben links nehmen:³ Wenn ein Unternehmen eine starke Position am Markt hat, liegt es in der Regel im Bereich des IFS-Ratings, das ist das Finanzstärke-Rating, im Double-A-Bereich, das IFS-Rating kann aber auch in den Triple-A-Bereich hineinreichen. Die anderen Charts zeigen ebenfalls die üblichen Kategorien zu den jeweiligen Kriterien. Im Ratingprozess überprüfen wir dann alle zwölf Ratingfaktoren, bringen diese in einer Scorecard zusammen und leiten daraus ein Rating Proposal ab. Der nächste Chart zeigt nun eine einfache Variante des Kapitalmodells. Sie sehen oben das verfügbare Kapital, das zum einen das Eigenkapital, unrealisierte Kursgewinne, falls nicht schon im Eigenkapital enthalten, sowie nachrangige Schulden – je nachdem, welche Kriterien für die Haftung hier eingreifen, und je nachdem, in welchem Markt man sich befindet –, Schwankungsrückstellungen und Goodwill enthält. Ist das verfügbare Kapital ermittelt, errechnen wir, wie hoch das Target-Kapital für das Unternehmen ist. Hierzu gewichten wir zuerst einmal das Investmentportfolio mit Risikofaktoren. Und hier ist schon eine große Parallele zu Solvency II sichtbar. Wir nehmen also für jede Assetklasse eine Gewichtung, je nachdem, wie stark diese mit Eigenkapital unterlegt werden muss. Dann folgt die Versicherungstechnik Leben und Nichtleben. Zum Schluss nehmen wir, je nach Unternehmensgröße und -struktur, einen Abzug für Diversifikationen vor. In diesem Beispiel hätten wir jetzt eine 170-prozentige Abdeckung des Kapitals, was so im guten AA– liegen würde.

Wie sieht im Vergleich nun Solvency II aus? Also wir haben zwei ganz wichtige Parallelen zum Ratingprozess. Das ist zum einen die Säule 1, die quantitativen Erfordernisse. Hier gibt es eine große Parallele zu unserem eigenen Kapitalmodell. Das andere ist die Säule 3 mit den zusätzlichen Publikationen von Informationen.

Solvency II – hier sind nochmal die Ergebnisse aus QIS 5 – führt dazu, dass das verfügbare Kapital zwar deutlich steigt, das erforderliche Kapital

³ Präsentation abrufbar unter www.fma.gv.at/de/ueber-die-fma/veranstaltungen/fma-aufsichtskonferenz-2012/praesentationen-fma-aufsichtskonferenz-2012.html

jedoch ebenfalls. Und der Gesamteffekt ist negativ, das heißt, die Solvabilitätsquoten sinken in diesem Szenario von 310 auf 165 Prozent. Woran liegt das? Das liegt zum einen daran, dass Solvency II, das ist eine der Triebkräfte, das Unternehmen ökonomisch integriert betrachten möchte. Das führt dazu, dass die Kapitalanlagenseite explizit miteinbezogen wird, was unter Solvency I nicht der Fall war. Und hier werden die Kapitalanlagen, die vorher nur bestimmte Restriktionen einzuhalten hatten, explizit miteinbezogen. Bei Lebensversicherungen absorbieren die Kapitalanlagen im europäischen Durchschnitt zwei Drittel des erforderlichen Kapitals. Im Nichtlebensgeschäft ist es nur ein Drittel, aber man sieht, es ist ein dominanter Faktor, der auch dazu geführt hat, dass die Solvabilitätsquoten unter Solvency II deutlich schwächer sind als unter Solvency I.

Hier sieht man, wie Solvency II die Assetklassen berücksichtigt. In diesem Beispiel sehen Sie die Bonds nach Laufzeiten und nach Rating gelistet. Also würden Sie jetzt einen schlecht gerateten Bond – das ist die königsblaue Linie – mit einer Laufzeit von länger als acht Jahren ins Portfolio legen, hätten Sie eine erforderliche Kapitalunterlegung von 60 Prozent. Wenn das jetzt eine griechische Staatsanleihe wäre, die noch nicht mal dieses Rating hat, hätten Sie ein noch höheres Kapitalerfordernis. Bei den anderen Assetklassen fällt auf, dass Private Equity, Aktien und Immobilien relativ stark belastet werden. Da für den österreichischen Versicherungsmarkt Immobilien eine sehr beliebte Anlageklasse sind, wird sicherlich ein großes Incentive für die Unternehmen vorhanden sein, eigene Modelle aufzubauen, mit denen man nachweisen kann, dass man ein stabileres Portfolio hat als im Standardmodell und man deshalb die hohe Eigenkapitalunterlegung des Standardmodells nicht braucht.

Der nächste Chart zeigt eine Simulation, auf die ich jetzt nicht näher eingehen will. Diese Simulation zeigt, dass einer der einfachsten Wege, die Kapitalquote zu verändern, eine Restrukturierung des Anlageportfolios ist. Das heißt, hier in diesem Beispiel würde eine Umschichtung in Aktien, in diesem Falle Portfolio 2, das Kapitalerfordernis um 46 Prozent steigen lassen. Sie können genauso den umgekehrten Weg gehen und sagen, wenn Sie schwache Kapitalquoten haben, gehen Sie aus Aktien, Immobilien und schlecht gerateten Bonds raus und reinvestieren in risikoärmere Assets, und schon steigt Ihre Kapitalquote. Die Risikoreduktion der Anlageportfolios ist wahrscheinlich einer der Haupteffekte, der unter Solvency II eintreten wird.



STEPHAN KALB: „Mit Basel III und Solvency II wird die Risikoorientierung zunehmen, und damit steigt auch der Bedarf für Ratings.“

Säule 3, in Bezug auf das Reporting: Also hier kann ich nur den Schluss ziehen, dass es so ähnlich sein wird wie bei der Einführung von IFRS. Es gibt sehr viel mehr Informationen als vorher, aber der Empfänger der Informationen wird viel weniger davon nutzen können, weil er die große Anzahl der Informationen nicht verarbeiten kann. Und das führt dazu, dass einfache, transparente Bewertungen der Situation, z. B. ein Rating, eher stärker als weniger nachgefragt sein werden.

Die Rolle der Ratings in einer Solvency-II-Welt: Der erste Punkt wäre, dass die Kapitalquoten nach dem Solvency-II-Modell wahrscheinlich unseren Modellen sehr viel ähnlicher sein werden, als es heute die Solvency-I-Ratios sind. Aber unsere internen Kapitalmodelle werden

nicht ersetzt werden können, weil unsere Modelle ähnlich wie Schnellboote reagieren. Hingegen sind die Solvency-II-Modelle komplexe, relativ schwierige Modelle. Wir bleiben beim einfachen Ansatz, den wir weltweit anwenden können. Und das ist einer der größten Vorteile hier: die Vergleichbarkeit international. Die Säule 3 wird mehr Informationen bringen, aber diese Information wird den Markt eher überfordern, sodass es hier generell zu einer eher höheren Ratingnachfrage kommt. Die durch die Solvency-II-Einführung erst einmal niedrigeren Kapitalquoten werden dazu führen, dass die Versicherungsunternehmen mehr Kapital aufbauen, und das wird dann tendenziell unsere heutigen Ratings eher verbessern als verschlechtern. Es gibt keine eindeutige Antwort darauf, wo die Versicherungsratings nach der Einführung von Solvency II liegen werden, aber ich glaube, der linke Faktor ist besonders stark. Wenn heute die Kapitalisierung unter Solvency II deutlich schwächer ist als unter Solvency I und Solvency II zu Kapitalmaßnahmen führt, würde *ceteris paribus* natürlich dann in den Ratingmodellen die Kapitalausstattung auch besser aussehen. Und insgesamt denken wir, dass die Unternehmen eher risikoorientierter operieren werden und deshalb die Ratings sich tendenziell verbessern dürften. Vielleicht noch einen klei-

nen Hinweis auf das Ratinggeschäft außerhalb des Versicherungssektors: In Deutschland ist es so, dass die Versicherungsunternehmen seit letztem Jahr bereits pro Bondinvestment mindestens zwei externe Ratinginformationen vorhalten müssen. Und dieser Effekt wird sich noch verstärken, sodass insgesamt der Bedarf an Ratings auch außerhalb des Versicherungssektors zunehmen wird. Mit Basel III und Solvency II wird die Risikoorientierung zunehmen, und damit steigt auch der Bedarf für Ratings.

DIETMAR PFEIFER: Als Wissenschaftler möchte ich mit einem Statement beginnen: Wenn Sie an die Diskussion um die Einführung der Unisex-Tarife denken, dann ist eigentlich klar, dass man sagen muss, Politik ist die Gestaltung des Gemeinwohls auf der Basis von Mehrheitsentscheidungen, nicht auf der Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse. Und ich glaube, vieles von dem kann man auch hier im Rahmen von Solvency II sagen.

Ich möchte meinen Vortrag in zwei Teile teilen. Zunächst einmal möchte ich etwas zum Thema Formelwerk der Säule 1 sagen. Säule 1 hat auch der erste Redner heute, Manfred Rapf, angesprochen. Es ist nach meiner Einschätzung sogar noch viel schlimmer, als er es dargestellt hat. Ich möchte Ihnen dazu ein paar Dinge mit auf den Weg geben, die das deutlich machen. Ich fange an mit dem historischen Hintergrund, da ist auch meine eigene Zunft nicht ganz unschuldig, also Aktuarien und Versicherungsmathematiker. Dann das wichtige Thema Risiko – wie messen wir das überhaupt? Was ist Solvenzkapital? Wie aggregieren wir das? Und ein sehr spannendes Thema, das ich seit einiger Zeit untersuche: Wir reden immer davon, dass Korrelation und Diversifikation etwas miteinander zu tun haben. Das stimmt gar nicht. Das heißt, viele Dinge, die Sie in dieser Rahmenrichtlinie finden oder auch schon in Level-I- und in Level-II-Papieren, die teilweise auch in Gesetzesform gekleidet werden, sind einfach nicht richtig.

Dann zum Zweiten, die zentrale Frage: Kann man den Standardansatz zur Unternehmenssteuerung benutzen? Da würde ich sagen Nein, es kommt darauf an. Die Frage ist nämlich: Findet sich das Unternehmen eigentlich überhaupt wieder in dem Ganzen oder ist es vielleicht eher so, dass man das als politisches Instrument benutzt und weniger als ökonomisches Steuerungsinstrument?

Und dann noch vielleicht zum Schluss die Frage: Ist das überhaupt praktikabel? Da kommen wir wieder auf das Thema Komplexität der Modelle zurück. Und dann möchte ich mit einem Fazit enden.

Der historische Hintergrund: Es gibt natürlich schon länger Vorarbeiten zum Thema Solvency, in Skandinavien letztendlich schon seit den 50er Jahren, aber das erste ausgearbeitete Papier kommt von der internationalen Aktuarvereinigung und wurde im Jahr 2004 publiziert. Die hat das 3-Säulen-Modell eingeführt, das sich an den Basel-Kriterien orientiert, wo auch schon die Verankerung des prinzipienorientierten Ansatzes gegenüber dem regelbasierten Ansatz vertreten ist und wo festgelegt ist, dass das Solvenzkapital über ein Risikomaß zu berechnen ist und dann je nach den definierten Lines of Business aggregiert werden muss. Das ist in dieser schönen blauen Broschüre zu finden, die es seit 2004 gibt. Dann haben wir in Deutschland im Jahr 2006 in einem gemeinsamen Modell vom Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft und unserer Aufsichtsbehörde BaFin etwas Ähnliches gesehen, das im Prinzip auf diesen Papieren hier aufbaut. Und letztendlich ist das jetzige Formelwerk der Säule 1 mehr oder weniger genau in Anlehnung dessen, was ich Ihnen gerade hier gezeigt habe, entstanden.⁴

Wie wird denn überhaupt das Solvenzkapital ermittelt? Zunächst einmal wird das Risiko gemessen. Wir müssen also ein Risikomaß haben. Um Kongruenz zwischen Basel und Solvency herzustellen, orientieren wir uns am Value at Risk. Ursprünglich ist das eigentlich ein bisschen anders gewesen, aber man musste da eine gewisse Vergleichbarkeit herstellen. Der Schweizer Solvenzttest z. B. benützt ein anderes Risikomaß, nämlich den Expected Shortfall, aus ganz bestimmten mathematischen Gründen, aber im Rest Europas wird eben der Value at Risk in Anlehnung an den Basler Akkord eingesetzt.

Was ist nun ein Solvenzkapital? Das ist das Kapital, das Sie als Versicherer haben müssen, um diesen Maximalverlust oder wie auch immer zu bewältigen. Es wird formuliert oder definiert als eine Differenz aus dem Risikomaß – also aus dem Value at Risk, den Sie aus einem Modell berechnen müssen – und den vorhandenen Eigenmitteln. Und da geht man zunächst einmal davon aus, dass man im Versicherungskontext, wenn man eine Prämie kalkuliert, sich am Erwartungswert des Risikos orientiert. Es kommen dann gewisse Sicherheitszuschläge dazu, aber im Prinzip kann man davon ausgehen, dass die Eigenmittel so etwas sind wie ein Risikoerwartungswert. Dann werden die verschiedenen SCR-Werte, also die verschiedenen Solvenzkapitalien je Line of Business, zu einem Gesamt-SCR verrechnet, und zwar über

⁴ Präsentation abrufbar unter www.fma.gv.at/de/ueber-die-fma/veranstaltungen/fma-aufsichtskonferenz-2012/praesentationen-fma-aufsichtskonferenz-2012.html

diese Formel. Ich komme da gleich noch drauf. Und zwar mit vorgegebenen Korrelationen, die alle nur Vielfache von einem Viertel sind. Also $0 - 0,25 - 0,5$ und $0,75$ und 1 . Das ist also ganz klar eine politische Festsetzung, das ist nicht irgendwo aus Beobachtungen abgeleitet, und da möchte ich ganz kurz etwas sagen zu Julie Galbo heute Morgen. Sie hat sehr scharf gesagt, die Versicherungsvorstände müssten eigentlich alles genau wissen, sie müssten alles erklären können, sie müssten ihre Risiken kennen und sie müssen gegenüber der Aufsicht auch alles begründen können. Nun frage ich umgekehrt: Können denn die Aufsichtsbehörden solche Formeln erklären? Das wäre auch einmal interessant zu wissen, denn diese Formel ist im Prinzip gar nicht richtig, also kann man sie auch gar nicht erklären. Warum ist sie nicht richtig? Weil man sich an einer ganz bestimmten Modellwelt orientiert hat, die auch im Bereich der Finanz, des Finanzwesens sehr populär ist. Man hat sich vorgestellt, dass alle Risiken irgendwie multivariat normal verteilt sind. So, und in dem Rahmen ist auch alles in Ordnung. Da ist diese Berechnungsformel korrekt. Das heißt, wenn wir die Standardabweichung der Risiken nehmen, so ist die Differenz aus Risikomaß und Erwartungswert eben ein Vielfaches von der Standardabweichung. Das ist global richtig und dann kann man mit dieser Formel auch rechnen. Aber leider ist es so, dass in der Versicherungswelt viele Dinge eben nicht normal verteilt sind. Wenn Sie jetzt einmal in den Bereich der Sachversicherung gehen, da werden Sie feststellen, dass dort in dem Modul „non-life premium and reserve risk“ die logarithmische Normalverteilung als Modell unterstellt wird. Und da gelten solche Zusammenhänge eben leider nicht. Das kann bedeuten, dass, wenn Sie nach dieser Formel rechnen, das gesamte Solvenzkapital entweder über- oder auch unterschätzt wird. Es gibt Modellrechnungen, die zeigen, wann was überschätzt und wann was unterschätzt ist, also nie richtig in dem Sinne. Und vor allen Dingen gibt es keine universelle Korrektur. Man könnte sich vorstellen, man macht eine Kalibrierung, man nimmt einen Faktor dazu, und dann ist man mit dem Problem durch. Das geht leider gar nicht. Das heißt, man müsste eigentlich je nach Line of Business separat eine Korrektur durchführen. Und dann müsste man unterscheiden, welche Geschäftsfälle man überhaupt im Unternehmen betreibt. Das würde also sehr, sehr kompliziert.

Was das Thema Korrelation und Diversifikation betrifft: Sie finden in praktisch allen Papieren, in allen Statements, dass immer gesagt wird, wenn Sie keine voll korrelierten Risiken haben, also wenn die Korrelation kleiner ist als eins, dann gibt es einen Diversifikationseffekt. Das stimmt in einer

Welt multivariat normal verteilter Risiken, wenn Sie das Risikomaß „Value at Risk“ ansehen, wobei das Risikoniveau dann unter 0,5 liegen muss. Es liegt ja auch aktuell bei 0,005 – also weit darunter. Im Allgemeinen ist es aber so, dass es keinen Zusammenhang zwischen Korrelation und Diversifikation unter diesem Risikomaß gibt. Das ist eben das Problem. Ursprünglich hat man einmal angefangen mit dem Prinzip, dass man Standardabweichungen nimmt als Risikomaß und das mit Vielfachen bedient, aber dann hat man ein ganz anderes Bewertungsprinzip, das eben kein Risikomaß ist. Und man vermengt hier zwei verschiedene Dinge miteinander, die statistisch nicht zusammengehören. Ich möchte Ihnen zeigen, es gibt ganz einfache Modelle, mit denen man schon sehen kann, dass das nicht funktionieren kann. Ich habe hier einmal ein Beispiel aufgeschrieben, wo man zwar Risiken hat, die jeweils nur drei Werte annehmen können, das eine Risiko null, d. h., es gibt keinen Verlust, 50 oder 100. Das andere 0, 40 oder 50. Dann gibt es eine gemeinsame Wahrscheinlichkeitsverteilung. Da steckt ein Parameter drin, den können Sie beliebig wählen. Und Sie stellen fest, die Randverteilung bleibt fest, d. h., die Risiken selber haben immer die gleiche Verteilung. Sie haben einen Value at Risk einmal von 50 und einmal von 40. Und jetzt sehen Sie hier unten die Verteilung des aggregierten Risikos. Und da stellen Sie fest, dass der Value at Risk des Summenrisikos überhaupt nicht von diesem Parameter Beta abhängt. Das heißt, vollkommen egal wie die Korrelation aussieht, es kommt immer das gleiche, nicht diversifizierte Risiko heraus, nämlich – Sie sehen es hier noch einmal, Sie können es drehen und wenden wie Sie wollen – die Korrelation hat keinerlei Einfluss auf die Diversifikation. Man kann also nicht grundsätzlich irgendeinen Zusammenhang herleiten zwischen Korrelation und Diversifikation, außer in der Welt gemeinsam normal verteilter Risiken. Und das Interessante hierbei ist, diese potenziellen Korrelationen können von fast -1 bis zu fast $+1$ gehen. Das heißt, man bekommt die gesamte Spanne aller möglichen Werte für Korrelationen, aber Sie haben immer denselben Nichtdiversifikationseffekt, d. h., der Value at Risk des Gesamtrisikos ist immer die Summe der einzelnen Value-at-Risk-Werte. Damit hat man aber gerade keine Diversifikation. Man kann das vielleicht so ausdrücken: Es gibt unendlich viel mehr Modelle, in denen es genau so ist, dass eine Korrelation keinen Einfluss hat auf die Diversifikation, als Modelle, bei denen das passiert. Und es ist im Grunde bis heute nicht wissenschaftlich erforscht, wann das funktioniert. Man hat eigentlich keine tatsächliche Evidenz zu sagen, unter den Modellen,

die wir unter Säule I in Solvency II verwenden, ist es so, dass die Korrelation einen Einfluss hat auf Diversifikation. Das kann man im Allgemeinen so nicht behaupten. Die Konsequenz ist, dass das wirkliche SCR in dem Modell größer sein kann als jedes mit der Aggregationsformel berechnete SCR unter Berücksichtigung von Korrelationen. Man unterschätzt das SCR also potenziell, wenn man das mit dem Ansatz aus Säule I berechnet.

Zweiter Punkt, der Standardansatz als Hilfe zur Unternehmenssteuerung. Ich sage jetzt einmal nicht als Tool, sondern als Hilfe. Das ist ein Unterschied, denn man muss sich doch die Frage stellen, finde ich mich als Unternehmen in dem Standardansatz überhaupt wieder? Da kann man jetzt zunächst einmal feststellen, wenn man von der vierten Feldstudie zur fünften übergegangen ist, dass dort die unternehmensspezifischen Parameter entfernt wurden. Im Bereich Nichtleben hatten Sie in der QIS 4 noch die Möglichkeit, aufgrund von 15, 20 oder 30 Jahren Dateneingabe eine eigene Schwankung zu berechnen, die dann im Endeffekt zu Ihrem SCR geführt hat.

Beim Übergang zu QIS 5 hat man das entfernt, dafür hat man dann diese Faktoren, die man auf die Best Estimates für die Reserven berechnet, aus dem Markt genommen, und zwar in der Regel nach einem Worst-Case-Prinzip. Das heißt, man hat sich angeguckt, welche Versicherer gibt es in Europa, und wo sieht es besonders schlecht aus. Und diese Faktoren hat man dann genommen. Das bedeutet, dass die Unternehmen individuell gar nicht mehr wiedererkannt werden können, denn ihre Faktoren, die sie auf ihre Reserven oder auf ihre Kapitalien anwenden müssen, die stimmen gar nicht mit dem Unternehmen überein. Ein anderer wichtiger Punkt ist die Rückversicherungsstruktur, die in den Unternehmen in der Regel sehr kompliziert ist, also nicht nur eine Strecke proportional und eine Strecke nicht proportional, sondern Sie haben komplizierte Verschachtelungen von Rückversicherungsstrukturen. Das können Sie in der Säule I gar nicht abbilden. Und das ist nach meinem Eindruck eine der größten Stellschrauben gewesen, die wir in den Feldstudien hatten. Das heißt, je nachdem, wie man die tatsächliche Rückversicherungsstruktur des Unternehmens zurückgerechnet hat auf den Standardansatz, konnte man zwischen 100 und 200 Prozent SCR-Überdeckung als Stellschraube erreichen. Ich glaube, das kann man auch Rechenarbitrage nennen. Wenn Sie einen cleveren Aktuar im Hause haben, der Ihre konkrete Rückversicherung runterrechnet auf so etwas, können Sie im Prinzip jede beliebige Kenngröße erreichen. Ich glaube nicht, dass das im Sinne

der Politik ist, dass man das erlauben will. Es gibt keine Garantie dafür, dass das wirkliche SCR in der Tat mit Säule I berechnet werden kann. Es stimmt nicht überein, wir haben mathematische Inkonsistenzen im Standardmodell. Das ist eben leider auch der Zunft der Aktuarer anzulasten, die da nicht aufgepasst haben, die das hätten merken müssen, dass diese ganze Korrelationsrechnung im Grunde nicht richtig ist.

Politische versus ökonomische Steuerungsziele, das ist auch hier schon angeklungen. Manfred Rapf hat es ganz klar gesagt, wir können eine echte wertorientierte Steuerung mit der Säule I im Prinzip nicht durchführen. Ich habe hier auch noch ein paar weitere Argumente geliefert. Es gibt ja auch noch Steuerungsziele jenseits der ökonomischen Bilanz. Auch das ist heute schon teilweise genannt worden, also z. B. Kundennähe, Vermarktungsstrategien, Neugeschäft, Sanierung von Sparten. Alles Dinge, die Entscheidungen des Unternehmens sind, die sich gar nicht wiederfinden in so einer quantitativen Berechnung. Was ich immer wieder höre, ist, dass es ein Ziel sein kann, eine hohe SCR-Überdeckungsquote zu haben, weil man damit dann die Außendarstellung verbessern kann, nicht nur bei Ratings, die man vielleicht irgendwo hat, sondern man kann das auch als werbewirksames Vergleichskriterium nutzen. Ein kleiner Versicherungsverein kann sagen, ich habe 300 Prozent Kapitalüberdeckung gegenüber dem Unternehmen, dem blauen mit dem A, das hat nur 150 Prozent. Ich bin also doppelt so gut. Das ist vielleicht nicht politisch gewollt, aber es wird tatsächlich so sein, dass gerade kleine Unternehmen, die keinesfalls vom Markt verschwinden – da kann ich alle beruhigen, die hier sitzen –, dass die dann einen gewissen Werbevorteil haben, weil sie in der Regel, also gerade die kleinen VVaG, eine sehr gute Kapitalisierung haben. Sie sind keine Aktiengesellschaften, sie müssen nichts an die Aktionäre auszahlen. Die Gefahr bei Aktiengesellschaften besteht ganz klar darin, dass bei einer 500-prozentigen Kapitalüberdeckungsquote die Aktionäre sagen, ja bitte, gib mir mal eine höhere Dividende. Das heißt also, das werden Großunternehmen gar nicht hinbekommen. Was machen kleine Unternehmen ansonsten? Das habe ich auch schon gehört: Um die SCR-Bedeckungsquote entsprechend nach oben zu bringen, trennt man sich halt von riskanten oder mit hohen Eigenmittelanforderungen unterlegten Anlageformen, z. B. Aktien. Ist das eigentlich gut für die Ökonomie, wenn in Deutschland alle Unternehmen ihre Aktienportfolios auf den Markt werfen? Gehören dann 100 Prozent der Aktien den Ausländern? Auch eine sehr interessante Frage. Praktikabilität, ja, das haben

wir den ganzen Tag schon gehört, es ist alles viel zu kompliziert. Es ist kompliziert, es ist intransparent, es wurde vorhin gesagt, wir haben am Anfang acht Seiten Dokumentationen gehabt, hinterher 400. Wenn Sie die ganzen Annexe dazunehmen, waren es, glaube ich, über 3.000 bedruckte Seiten Papier, um diese ganzen Technical Specifications durchzulesen. Das ist nicht transparent, es ist auch keine stringente Notation da. Da werden dann teilweise Formeln auf den Markt geworfen, da frage ich mich auch, was ist damit eigentlich gemeint? Das versteht man gar nicht mehr richtig. Es werden Parameter gesetzt aus politischer Motivation heraus, z. B. irgendwelche Faktoren auf die Rückstellungen, die dann aus irgendwelchen anderen Dingen kommen, z. B. aus dem Markt, die man in den Unternehmen gar nicht abbilden kann. Leider gibt es die unternehmensspezifischen Parameter nur noch auf Antrag. Das ist ein sehr komplizierter Prozess, um das im Endeffekt hinzubekommen. Wir haben fehlende Kosten-Nutzen-Überlegungen. Auch das ist heute schon mehrmals gesagt worden. Wenn ich beispielsweise das Rückversicherungsausfallrisiko angucke und was in QIS 4 und QIS 5 x-mal gerechnet werden musste. Immer wurde ein Teil herausgenommen, dann wurde neu gerechnet. Im Endeffekt haben Sie dann noch 0,5 Prozent des SCR verändert. Das macht eigentlich keinen Sinn. Eine Erhöhung der Komplexität produziert nicht automatisch eine höhere Präzision.

Mein Fazit ist schlussendlich: Ein risikoorientierter Bewertungsansatz ist prinzipiell möglich mit einem Standardansatz, aber der muss sehr viel einfacher sein. Die aktuelle Konzeption der Säule I ist viel zu kompliziert, sie ist mathematisch inkonsistent, die Auswirkungen sind nicht abschätzbar, die Berücksichtigung von Korrelationen ist mathematisch nicht gerechtfertigt, die korrekte Repräsentanz des Unternehmens oder der Risikolage des Unter-



DIETMAR PFEIFER: „Alle noch so komplexen mathematischen Modelle zur Beschreibung realer ökonomischer Prozesse sind letztendlich falsch. Also wäre es doch vernünftig, zur Erhöhung der Praktikabilität eher ein einfaches falsches Modell als ein komplexes falsches Modell auszuwählen.“

nehmens ist nicht gegeben, ist fraglich. Im Endeffekt kann man so sagen: Alle noch so komplexen mathematischen Modelle zur Beschreibung realer ökonomischer Prozesse sind letztendlich FALSCH. Also wäre es doch vernünftig, zur Erhöhung der Praktikabilität eher ein einfaches falsches Modell als ein komplexes falsches Modell auszuwählen.

PETER BRAUMÜLLER: Es wäre also angebracht, uns auf die Suche nach so einem falschen einfachen Modell zu machen, mit dem wir arbeiten können. Ich möchte Sie bitten, nun Ihre Fragen an das Podium zu richten, und im Anschluss werde ich die Schlussrunde einleiten. Gibt es irgendeine Frage oder einen Kommentar von Ihnen?

PUBLIKUM: *Wir haben jetzt vom Praktiker gehört, und Herr Rapf ist sicher nicht der Einzige, dass das derzeitige Solvency-II-Modell als Steuerungsinstrument untauglich ist. Der Wissenschaftler sagt uns, es ist noch schlimmer. Was sagt die Aufsicht dazu? Sie haben ja das Modell zwar nicht gemacht, Sie müssen es aber in irgendeiner Art und Weise vollziehen. Es kann ja für die Finanzaufsicht sowie für andere Aufsichten, etwa die BaFin in Deutschland, nicht befriedigend sein, derartige Befunde aus der Praxis und der Wissenschaft zu haben. Wie geht man damit um als Aufsicht?*

PETER BRAUMÜLLER: Ich habe mich die ganze Zeit schon gefragt: Ist jetzt vielleicht das Geschäftsmodell und Geschäftsumfeld viel, viel simpler, und wir sehen es alle nur so kompliziert?

Erstens glaube ich nicht, dass wir besonders danach streben, sehr komplexe Systeme zu schaffen. Deswegen haben wir auch diesen Titel ausgewählt, wir haben uns durchaus die Frage gestellt, inwiefern das denn zusammenpasst. Wir haben gesagt, das alte Modell hat überhaupt keinen Effekt. Ich kann irgendwie investieren, und das ändert überhaupt nichts an meinen Kapitalanforderungen. Jetzt geht man dazu über, etwas zu schaffen, das risikoorientiert und risikosensitiv ist, das möglicherweise vielleicht da oder dort zu komplex ist, nur hätte ich gern gewusst, wo das dann ganz genau ist, wo man das reduzieren könnte. Ich denke, dass es unser Ziel sein muss, und deswegen ist auch die heutige Diskussion sicher ein Beitrag dazu, vielleicht weiterzudenken und zu sagen: Letztlich kann es nicht so sein, dass es zwei Welten gibt, die nebeneinander existieren. Das wäre das Schlimmste, und deswegen würde es mich interessieren, und das habe ich auch der Kri-

tik so entnommen, wo soll es denn hingehen? Zu sagen, alles ist es sehr komplex, und wir bilden es jetzt komplex ab, der Ruf, die Standardformel immer noch komplizierter zu machen, ist ja genauso am Tisch. Sie wieder einfacher zu machen ebenso – getrieben von unterschiedlichsten Interessen. Also wo sollen wir uns wiederfinden? Das Unternehmen muss ja letztlich irgendwo, zumindest den Grundsätzen nach, mit einer richtigen Einschätzung des Managements das Risiko bewerten, steuern und das Unternehmen führen. Also wie bekommen wir das zusammen? Ich bin nach wie vor guter Hoffnung, dass es in diese Richtung geht, aber nach diesen Meldungen frage ich mich natürlich besonders, wo wir ansetzen sollen. Weil die Lösungsansätze eigentlich sehr, sehr unterschiedlich sind. Wie gesagt, einen Tag kommt jemand, der sagt, das soll noch viel mehr aufgedrösel werden, weil das stimmt ja alles nicht mit diesen XY Prozent. Das trifft die Realität nicht. Dann gehen wir immer weiter weg von der Standardformel. Wenn wir immer einfacher werden, dann wird es natürlich immer weniger zutreffen. Die Frage ist, muss ich dann interne Modelle haben, um vernünftig steuern zu können, damit es übereinstimmt, es geht ja um den gesamten Umfang der Unternehmenstätigkeit, auch qualitativer Natur. Also ich würde es problematisch finden, wenn das dauerhaft auseinanderfällt. Weil das war genau die oder eine der Ursachen, warum man sich mit der Thematik überhaupt beschäftigt hat. Ansonsten würde ich die Frage gleich einmal weitergeben, um zu sagen, es hört sich alles sehr gut an. Ich bin keiner, der sich wahnsinnig freut, dass es sehr komplex ist. Es beansprucht schon meine Gehirnwindungen einigermaßen, um zu verstehen, was da vonstatten geht. Aber wo soll es denn hinführen? Es sollte das abbilden, auch aus Aufsichtsperspektive, was wirklich der Geschäftstätigkeit entspricht. Es soll nicht zu simpel sein, es soll auch nicht zu komplex sein. Annahmen treffen – ja sicher. Das ist immer die Frage, wenn Sie auf der Suche sind, eine europäisch einheitliche Standardformel aufzustellen, wird man rasch dorthin kommen, dass bestimmte Kompromisse zu schließen sein werden. Wissenschaftlich sind wir auch in anderen Gebieten nicht in vollem Umfang unterwegs gewesen. Aber wo soll es denn wirklich hingehen, wenn ich die Prämisse aufstellen würde, dass es nicht zwei Parallelwelten geben kann? In der Vorstandsetage, wo ich Entscheidungen nach meinem simplen falschen Modell treffe und die Aktuarien im Haus oder andere, die dann komplexe Dinge ausrechnen, die dann nur der Optimierung des SCR dienen? Herr DI Rapf? Was soll unter dem Überholverbotschild stehen?

MANFRED RAPF: Das Schild würde ich zunächst einmal anders skalieren, da sind nämlich zwei Zehnerpotenzen zu genau ausgewiesen. Und ich glaube, das gilt für alles, was wir jetzt unter Solvency II rechnen. Wir kommen aus einer Solvency-I-Welt, wo die Aktivseite überhaupt keinen Einfluss auf die Solvenzausstattung hatte. Ich kann nachvollziehen – und das halte ich auch für grundsätzlich richtig –, dass man auch versucht, die Aktivseite zu bewerten und das Risiko, das damit verbunden ist. Das wäre jetzt aus meiner Sicht einmal eine simple Bewertung der Aktivseite, so wie eigentlich passivseitig derzeit die Solvenz definiert ist. Und jetzt gehen wir aber her und machen nicht nur zwei Bewertungen, wir machen eine Prognose auf 100 Jahre, wo jeder weiß, dass das völlig sinnlos ist, da dann so viele Parameter einzustellen sind. Was wird passieren? Genauso wie in Embedded-Value-Rechnungen: Findige Aktuarer wissen ganz genau, da gibt es 17.000 Schraubchen, an denen man drehen kann, und dann kann man optimieren. Was ist da effektiver? Dann kommt EIOPA und sagt, nehmt jetzt 100 Basispunkte Liquiditätsprämie oder counter-cyclical premium oder wie sie sonst noch heißen. Und im nächsten Jahr nicht. Da gieße ich das Kind mit dem Bade aus. Da muss ich auch nicht über Komplexität oder Einfachheit reden, das ist nur mehr willkürlich. Meines Erachtens ist dieses Thema zu einem guten Teil auch politisch geprägt. Wir können über Einfachheit oder Komplexität reden, aber dann kommt ein dritter Faktor hinzu, der ist reine Willkür. Die können wir alle nicht beeinflussen. Ich glaube, das wir auch das noch mitnehmen müssen. Und das macht es nicht leichter.

PETER BRAUMÜLLER: Aber eines ist schon anzumerken: Sie verkaufen die 30-, 40-jährigen Produkte. Und Sie müssen sich etwas dabei überlegen, wenn Sie diese verkaufen: ob Sie in 30, 40 Jahren die Leistung noch erbringen können. Das ist der Ausgangspunkt.

MANFRED RAPF: Keine Frage.

PETER BRAUMÜLLER: Und jetzt kann man es, das ist ja gut so, Sie sollen es auch weiterhin tun können, aber schaffen wir jetzt ein wahnsinniges komplexes System. Die Frage ist klar: Denkt man zu einfach oder zu komplex, wenn man ein 40-jähriges Produkt verkauft? Das waren noch simple traditionelle Lebensversicherungen. Aber dann baut man immer komplexere Optionen, Wahlrechte usw. ein, und da bereitet es mir schon Sorge, wenn

man dann einfach so tut, als wäre das, was man bisher getan hat, schon so in Ordnung. Man verkauft die 40-jährigen Produkte, da muss man auch Annahmen treffen.

MANFRED RAPF: Natürlich. Ich will das auch gar nicht abstreiten. Ich habe es zwar nicht ausgesprochen oder ich bin mir nicht sicher: Ich halte Solvency II vom grundsätzlichen Ansatz für sehr sinnvoll. Mehr Risiko, mehr Kapital. Wenn das auch nicht der Weisheit letzter Schluss ist, aber es ist meines Erachtens einer verantwortungsvollen Unternehmensführung näher, als jetzt Solvency I auf Dauer weiterzuverfolgen. Aber ich möchte schon auch noch zitieren, was Dr. Hagen heute Vormittag gesagt hat. Die Branche betreibt dieses Geschäft seit 170 Jahren. Das ist ja nicht unbedingt der Beleg dafür, dass wir nicht wissen, was wir tun.

PETER BRAUMÜLLER: Das ist richtig. Aber mich interessiert noch, wie lange Sie es noch betreiben können. Und ich hoffe, noch sehr lange. Das ist meine Frage. Professor Pfeifer?

DIETMAR PFEIFER: Ja, und dann geht es schief.

PETER BRAUMÜLLER: Das hängt von der Formel ab.

DIETMAR PFEIFER: Nein, ich habe ja gesagt, die Politik orientiert sich nicht nach wissenschaftlichen Prinzipien, das ist vielleicht auch gut so. Und ich denke auch, die ganze Aufregung wird sich legen, weil man sehen wird, dass in zwei, drei Jahren vieles nicht funktioniert, weil die Unternehmen damit nicht zurechtkommen, dann wird die Politik darauf reagieren. Insofern kann ich Herrn Rapf beruhigen. Dann werden vielleicht wieder andere Parameter eingestellt, die dem Unternehmen etwas mehr Luft zum Atmen geben. Ich denke trotzdem, dass wir daran arbeiten sollten, bestimmte Dinge in den Formeln auch zu vereinfachen. Ich meine, wenn Sie die Technical Specifications gelesen haben zu QIS 3, QIS 4 und zu QIS 5, haben Sie gesehen, es gibt Vereinfachungen. Die sind insbesondere für kleinere Unternehmen nach dem Proportionalitätsprinzip auch vorgesehen. Die werden ja auch akzeptiert. Warum macht man das nicht gleich zum Prinzip und lässt das ganze Komplizierte weg und ersetzt vielmehr Ergebnisse in den Berechnungsmodalitäten, die durch sehr kompliziertes Rechnen und sehr

unterschiedliche Ansätze zusammenkommen, durch einfache Faktoren? Das fand ich sehr wichtig, Sie haben gesagt „Wahrscheinlichkeiten“. Wie geht man mit Wahrscheinlichkeiten um? Wahrscheinlichkeiten kann man gar nicht messen. Wahrscheinlichkeiten sind nur in unserem Kopf! Kein Vogel dieser Welt und kein Wurm interessiert sich für Wahrscheinlichkeiten. Das ist eine menschliche Erfindung. Das ist so! Das heißt also, ja gut, wir können relative Häufigkeiten messen, aber Wahrscheinlichkeiten können wir nicht messen. Wir können ein Modell machen. Und die Frage ist, hat das Modell etwas mit der Wirklichkeit zu tun, dann können wir versuchen, die ganzen Risikoaspekte, die Solvency II ja auch zu Recht untersucht, wirklich zu formalisieren. Und wenn wir schon anfangen, teilweise mit Faktoren zu rechnen, dann können wir diese Vereinfachungen auch auf der Assetseite machen, also nicht nur im Bereich der versicherungstechnischen Rückstellungen, aber immer noch umfangreicher als unter Solvency I. Es ist dann risikogetrieben, aber es ist einfach eine Kenngröße. Und im Endeffekt – ich glaube ganz fest, alles wird sich im Endeffekt auf die Säule 2 konzentrieren, denn das ist tatsächlich das Novum, dass Unternehmen jetzt ein Risikomanagement implementieren müssen, das sie vielleicht bereits leben. Ich höre das immer wieder von den kleinen Vereinen bei uns in Deutschland, „Ja, das machen wir doch auch schon seit 300 Jahren.“ Ja, natürlich, dann schreibt es doch einmal auf. Das reicht doch vielleicht schon. Wir leben das alle in der Branche, somit ist es ja nicht so, als wenn das jetzt plötzlich etwas ganz Neues wäre. Man muss es vielleicht einfach nur mal ausformulieren, und dann ist man doch schon ein großes Stück weiter. Ich denke, die ganze Aufregung wird sich legen. Ich bin da eigentlich sehr viel optimistischer. Ich habe zwar jetzt auch Pessimismus verbreitet, was die Formeln angeht, aber im Endeffekt, na ja, gut, man kann damit leben. Dann rechnet man das halt aus und – ja ja, die wahren Entscheidungen fallen im Endeffekt in Säule 2.

MANFRED RAPF: Also bei konstruktiven Vorschlägen, wie es einfacher geht, vertraue ich Ihnen wesentlich mehr, als dass ich glaube, ich könnte selbst so viele konstruktive machen. Aber ich stimme Ihnen nicht zu, wenn Sie meinen, dass in zwei Jahren die Politik dann eben günstigere Parameter setzt, damit es sich wieder ausgeht. Darauf möchte ich als Unternehmen nicht vertrauen. Wenn ich heute eine Strategie definieren soll, dann kann es nicht Teil der Strategie sein zu sagen, es wird dann schon eine Anlassge-

setzung geben oder die Politik wird das einsehen. Das sollte schon heute passieren.

PETER BRAUMÜLLER: Also wissenschaftliche Vereinfachungen statt politischer Vereinfachungen in der Formel.

DIETMAR PFEIFER: Nein, ich denke, wir müssen beides vereinfachen. Wir müssen es transparenter machen. Es wird von den Aufsichtsbehörden gesagt, die Unternehmen müssen das erklären. Die müssen alles erklären, die müssen jedes Risiko in ihrem Geschäft kennen, müssen auf jede Frage der Aufsichtsbehörde irgendwie eine passende Antwort finden. Umgekehrt muss das heißen, die Erfinder solcher Formelwerke müssen sich auch die Frage gefallen lassen: Verstehen Sie das eigentlich selber alles? Und wenn Sie selber es nicht verstehen, dann machen Sie es so, dass Sie es auch selbst verstehen! Sie müssen es auch jemandem erklären können. Warum kommt diese Formel zustande? Daran lässt sich keiner messen, das will keiner hören. Und ich denke einmal, das ist ein Geben und Nehmen, und dann muss die Politik im Endeffekt auch verlässliche Rahmenbedingungen schaffen. Wir können nicht alle zwei Jahre irgendeine Liquiditätsprämie einführen oder wieder abschaffen oder drei Prozentpunkte oder Basispunkte an einer sogenannten risikolosen Zinsstrukturkurve, die ja keinesfalls risikolos ist, rauf und runter.

MANFRED RAPF: Zinslose Risikokurve.

DIETMAR PFEIFER: Ja, das geht natürlich auch nicht.

PETER BRAUMÜLLER: Gut, darf ich dann Mag. Smrekar und Dr. Kalb noch um ein Schluss-Statement bitten?

THOMAS SMREKAR: Um jetzt auch das Thema der Abschlussprüfung beiseite zu lassen und zu Solvency II zu kommen. Nicht wenig überraschend vom Wirtschaftsprüfer, der eine gewisse Affinität zu Soll und Haben hat, glaube ich, dass das Grundproblem von Solvency II eigentlich nicht bei den Modellen liegt, sondern bei der Marktbilanz. Solvency II ist für mich ein eindeutiges Vorkrisenmodell, in den ersten fünf Jahren dieses Jahrtausends entstanden, wo man ganz fest daran geglaubt hat, man kann alles und jedes bewerten, den Zeitwert ermitteln – was dann 2008 passiert ist, hat man

auch gesehen. Also man könnte sagen, Marktwertbilanzen verleiten dann bis zu einem gewissen Grad zu manisch-depressiver Unternehmenssteuerung, nämlich in Zeiten steigender Marktkurse wird man manisch, danach depressiv. Und das ist auch bis zu einem gewissen Grad so, wir reden immer darüber, dass es so problematisch ist, dass es keine Börsen- und Marktwerte für versicherungstechnische Rückstellungen gibt. Ich halte auch das Verwenden von Börsenwerten für Aktien und Assets für höchst problematisch. Wenn man sich heute das plakative Beispiel von Immobilienaktien anschaut: Im Sommer 2008 war der Wert von Immobilienaktien doppelt so hoch wie das anteilige Eigenkapital von Immobilienaktien, wo die Immobilien schon mit Zeitwerten und Ertragswerten bewertet waren. Heute ist der Wert von Immobilienaktien bei 50 Prozent des anteiligen Eigenkapitals. Einer der beiden Werte ist eindeutig falsch. Jetzt kann man natürlich sagen, na, dann ist das Modell falsch. Dann habe ich umso mehr Angst, den Best Estimate einer versicherungstechnischen Rückstellung prüfen zu müssen, weil da ist man genauso wieder in der Modellfalle. Vielleicht ist aber auch der Markt- und Börsenwert falsch. Jedenfalls halte ich den Marktwert nicht zwingend für das geeignete Indiz, um ein Unternehmen nachhaltig zu steuern. Ich würde es vielleicht sogar für sinnvoll halten, ein bestimmtes Modell zu verwenden. Ich bin völlig der Meinung von Manfred Rapf, dass es Sinn hat, die Eigenkapitalhinterlegung bei Versicherungen auch etwas diffiziler zu gestalten und auf die Art der Veranlagung Rücksicht zu nehmen. Ich glaube auch, dass da Faktoren absolut ausreichend wären. Man könnte schlicht und ergreifend beim Standardmodell bleiben, aber nicht die Marktwertbilanz schocken, sondern eine vernünftige, auf Anschaffungskosten und dem Niederstwertprinzip basierende Bewertung vornehmen und dann schauen, was passiert. Genauso machen es meines Erachtens auch Banken. Also ich bin mir nicht bewusst, dass zur Eigenkapitalhinterlegung von Banken Marktwerte gefragt sind, sondern das ist das IFRS-Eigenkapital und der berühmte IFRS 9, der den IAS 39 ersetzt. Es geht immer mehr in die Richtung von Anschaffungskosten in der Bilanzierung. Mir ist wohl bewusst, dass das so eine fundamentale Änderung ist, dass ich nicht glaube, dass es allzu realistisch ist, dass das noch bei Solvency II kommen wird.

STEPHAN KALB: Ich bin langfristig optimistisch, dass Solvency II positive Effekte auf die Unternehmenssteuerung haben wird. Es ist ganz klar, dass in einer Übergangsphase, in der die Modelle implementiert werden müs-

sen, sehr viel Manpower und Geld investiert werden müssen, dass man ein bisschen die Orientierung am eigentlichen Ziel dieses Systems verliert. Man konnte beobachten, dass – als z. B. IFRS eingeführt wurde – von HGB auf IFRS umgestellte Unternehmen, die intern auch ihre Ziele danach ausgerichtet haben, deutlich gewinnorientierter waren als vorher. Ähnliches kann mit Solvency II passieren. Wenn es in den Unternehmen gelingt, insbesondere in denjenigen, die interne Modelle fahren, die interne Risikosteuerung und Zielorientierung in das Reporting von Solvency II zu integrieren, sollten deutliche Verbesserungen möglich sein. Nur das wird relativ lange dauern. Und viele sind zwischendurch natürlich sehr ungehalten über die Prozesse. Aber ich glaube, die Diskussion um die antizyklische Prämie beispielsweise zeigt, dass das System nicht 1:1 so kommen wird, sondern dass es Adjustierungen geben wird. Und letztendlich besteht dann die Hoffnung, dass die Systematik den Unternehmen mehr hilft, als sie heute stört.

PETER BRAUMÜLLER: Wir könnten jetzt sicher noch länger debattieren. Ich sehe allerdings auch trotz der vielen kritischen Wortmeldungen einen Hoffnungsschimmer an mancher Stelle. Und ich glaube, wenn man es gleichfalls noch so gut bewerkstelligt, es bleibt bei dem, was heute Vormittag schon gesagt wurde: Auch die besten Modelle können Leadership nicht ersetzen. Damit möchte mich herzlich bei Ihnen für die Aufmerksamkeit bedanken und bei den Podiumsdiskutanten für die Teilnahme.