

RISKNEWS

Das Fachmagazin für Risikomanagement, Controlling und Unternehmenssteuerung

Blick in die Vergangenheit
Effiziente Validation von Ausfallwahrscheinlichkeiten

Das Beste beider Welten
Bewertungsorientiertes vs. Erwartungsorientiertes
Währungsmanagement

Der Rohstoff Kapital
Gerling-Vorstand Markus Rohrbasser
im Exklusiv-Interview

Hände hoch!
Risiko Produkterpressung und Produktsabotage

Basel II und Solvency II
Regulatorische Monster oder Werttreiber?



Die Guten ins Töpfchen ...

Solvency II - Steigende Versicherungsprämien für die Industrie ?

Die Versicherungswirtschaft steht im Kontext von Solvency II vor gewaltigen Herausforderungen, die mit nicht unerheblichen Investitionen verbunden sein werden. Bisher übliche Geschäftspraktiken zur internen Subventionierung verlustreicher Versicherungsfelder – wie beispielsweise dem Industrieversicherungsgeschäft durch Quersubventionen und Cash-Flow-Underwriting – werden in Zukunft voraussichtlich nicht mehr praktikierbar sein. Entsprechend dürfte mit einem Rückzug von Versicherungsgesellschaften aus dem Industrie-segment zu rechnen sein. Dies kann zumindest mittelbar zu einer Kapazitätsverknappung und somit zu einem Anstieg der Versicherungsprämien für industrielle Risiken führen. Besonders schweren Industrierisiken wird, ohne die Vorhaltung funktionsfähiger Risikomanagement-Systeme, der Zugang zu den Versicherungsmärkten gegebenenfalls auch vollständig verschlossen bleiben.

Solvency II ist ein von der EU im Jahre 2001 initiiertes Projekt, das der Modifizierung des Rahmenwerks der europäischen Versicherungsaufsicht dient. Mit Inkrafttreten der Richtlinie (voraussichtlich ab 2008) soll der Einfluss der EU-Regelungen auf Versicherungsunternehmen erheblich verstärkt werden. Hauptgrund für die Initiierung des Projektes sind diverse Unzulänglichkeiten der für die Versicherungswirtschaft heute gültigen Solvabilitäts-Regelungen, die im Wesentlichen auf schaden- oder beitragsbezogenen Werten aufgebaut sind. Diese Ansätze werden den veränderten Marktgegebenheiten im Kontext von globalisierten und hochvolatilen Kapitalanlagemärkten, zunehmenden Großschäden (Elementarschadensereignisse und terroristische Gefahren) sowie neuen Produkten in der Versicherungslandschaft (beispielsweise Asset Backed Securities oder auch derivative Finanzinstrumente) nicht mehr gerecht.

Neue Solvabilitäts-Regelungen

Der primäre Blickwinkel der Solvency-II-Richtlinie liegt auf einer von Versicherungsunternehmen zu verfolgenden – angemessenen und nachprüfaren – risiko-orientierten Steuerung des Versicherungsbetriebes. Das heißt, Versicherungsunternehmen müssen im Rahmen des Steuerungsprozesses alle wesentlichen Risikoarten – auch Operationelle Risiken – berücksichtigen. Im Rahmen der Risiko-Betrachtung sind etwaige Korrelationen und Interdependenzen, aber auch Diversifikationen zu beachten,

wobei Großrisiken grundsätzlich einer separaten Modellierung bedürfen.

Neben dem quantitativ orientierten Fokus auf die Kapitalausstattung, also der Bereitstellung ausreichend freier und unbelasteter Eigenmittel, die eine dauerhafte Erfüllbarkeit der geschlossenen Versicherungsverträge sicherstellen, wird auch die qualitative Beurteilung individueller Risikomanagement-Systeme in den Mittelpunkt gerückt. Demnach hat die Geschäftsleitung eines Versicherungsunternehmens die Einrichtung eines geeigneten Risikomanagement-Systems zu initiieren sowie die fortlaufende Funktionalität zu überwachen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die angewandten Risiko-Bewertungsverfahren anerkanntermaßen stabil sind. Dies impliziert ein kontinuierliches Reportingsystem, das eine nachvollziehbare und fortlaufende Berichterstattung über die Entwicklung der Risiken im Kontext mit dem hierzu in Relation stehenden Risiko-Kapital ermöglicht.

Die beschriebenen Anforderungen sollen der Öffentlichkeit und insbesondere dem Bundesaufsichtsamt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ein erhöhtes Maß an Transparenz im Hinblick auf den Geschäftsbetrieb von Versicherungsunternehmen ermöglichen.

Wie aus den Zielsetzungen ersichtlich wird, ist eine klare Analogie zur Basel-II-Richtlinie der Banken zu erkennen. Die Solvency-II-Ziele



Autor

Hendrik F. Löffler

ist Leiter der Risiko-Management-Beratung der Funk Gruppe/Internationale Versicherungsmakler & Risk Consultants, Hamburg. Zuvor war er Account- und Projektmanager bei einer renommierten internationalen Industrieversicherungsmaklergesellschaft. Herr Löffler ist nebenberuflicher Dozent an der Berufsakademie Stuttgart sowie Seminar-Referent und Autor diverser Fachbeiträge rund um das Thema Risikomanagement und Industrieversicherung. Kontakt: h.loeffler@funk-gruppe.de



lassen sich mit drei Schwerpunkten konkretisieren:

1. Festlegung von Regelungen zur Berechnung des Minimumsolvenzkapitals und des zu stellenden Zielsolvvenzkapitals von Versicherungsunternehmen (Erste Säule des Solvency-II-Modells: Mindestanforderungen an die Kapitalausstattung).
2. Erarbeitung von Standards für bestehende Risikomanagement-Systeme bei Versicherungsgesellschaften, die von der Aufsicht fortlaufend überwacht werden (Zweite Säule des Solvency-II-Modells: aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren und interne Kontrollmechanismen in Form von Risikomanagement-Systemen).
3. Definition von Offenlegungsvorschriften gegenüber der Versicherungsaufsicht, bei denen eine enge Anlehnung an IFRS angestrebt wird (Dritte Säule des Solvency-II-Modells: Maßnahmen zur Erhaltung der Marktdisziplin).

Auswirkungen auf die Industrierversicherung

Es ist davon auszugehen, dass die Umsetzung von Solvency II nachhaltige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit von Versicherungsunter-

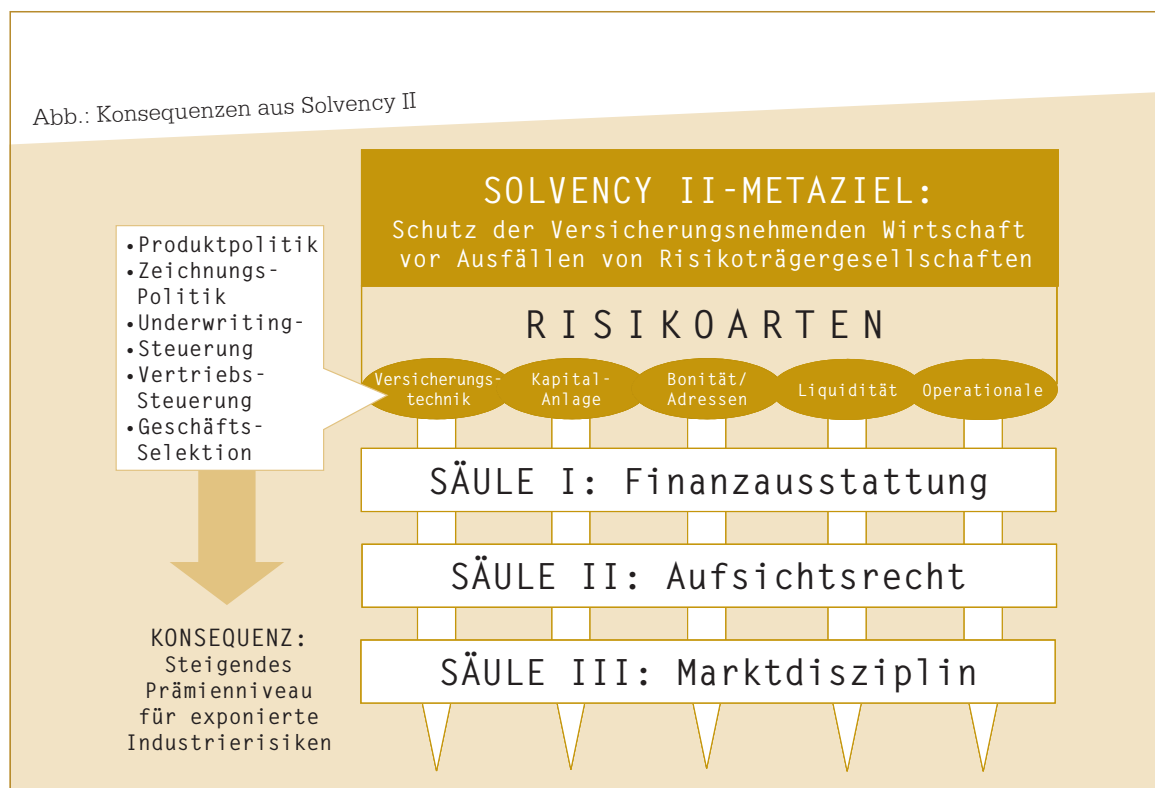
nehmen haben wird. Hiervon wird das kapitalintensive und in aller Regel schwierige Industrierversicherungsgeschäft in besonderem Maße betroffen sein.

Neben den rein internen Prozessanpassungen bei den Versicherungsgesellschaften selbst, wie etwa:

- Berücksichtigung einer Mehrjahresplanung unter Adaption der Risiko-Kapitalallokation,
- fortlaufendes Controlling der erreichten Wertschöpfung,
- Risiko-Modellierung der Kapitalanlagen sowie
- wertorientierte Unternehmenssteuerungsmodelle und
- erhebliche Investitionen in die IT-Struktur zur Abbildung der geforderten Neuerungen

werden die erforderlichen Anpassungen im Kontext der Versicherungstechnik – beispielsweise in den Bereichen Produktpolitik, Zeichnungspolitik, Underwriting-Steuerung und Geschäftsselektion – auch klare und messbare Konsequenzen für die versicherungsnehmende Wirtschaft mit sich bringen (vgl. Abb.).

Da das Risikomanagement durch Solvency II in den Vordergrund der Versicherungsaufsicht gerückt wird, werden Versicherungsgesellschaften zu einer deutlich präziseren Bewertung der



Risiken in den einzelnen Produktlinien gezwungen. Die hierdurch entstehende höhere Transparenz im Hinblick auf das eingesetzte Risiko-Kapital führt zu einer klareren Rentabilitätsbeurteilung einzelner Versicherungsprodukte.

Demnach sind ansteigende Versicherungsprämien für die Industrieversicherung, insbesondere für stark kapitalbindende Risiken mit hohem Risiko-Exposure (wie zum Beispiel schwere Haftpflicht- und Sach-/Betriebsunterbrechungsrisiken) infolge der Solvency II-Umsetzung aus folgenden Gründen wahrscheinlich:

Für sich allein betrachtet ist die Industrieversicherung in vielen Bereichen unter rein versicherungstechnischen Aspekten (combined loss ratio) oftmals nicht rentabel (vgl. Tab. [GDV 2004]). Entsprechend dürfte es zu einem Rückzug von Anbietern aus diesem Segment kommen. Die hieraus resultierende weiter fortschreitende Marktkonsolidierung kann zu einer Verknappung der Versicherungskapazitäten und somit zu oligopolistischen Strukturen führen.

Zwar hat es entsprechende Konsolidierungstendenzen auf den industriellen Versicherungsmärkten auch in der Vergangenheit immer wieder gegeben, aber bisher sind die Versicherungsgesellschaften nach einer gewissen Abstinenz- und Selbstheilungsphase häufig wieder an den Industrieversicherungsmarkt zurückgekehrt. Dieser „return to market“-Effekt erfolgte regelmäßig dann, wenn sich der Marktpreis für Industrieversicherungen durch Sanie-

rungsbestrebungen wieder auf einem attraktiven Niveau eingependelt hatte. Mit einem aus dem beschriebenen Verhalten entstandenen zyklischen Marktverlauf kann nach Umsetzung von Solvency II – zumindest in der bisher üblichen Form – nicht mehr gerechnet werden.

Das Handling des Industrieversicherungsgeschäfts wird für die das Geschäftsfeld betreibenden Risiko-Trägergesellschaften mit spürbaren Investitionen in Systeme zur Risiko-Steuerung verbunden sein. Diese Investments dürften zukünftig eine nicht leicht zu überwindende Eintrittsbarriere für rückkehrwillige Ex-Marktteilnehmer und für potenzielle neue Anbieter darstellen.

Im Industrieversicherungsmarkt verbleibende Versicherungsgesellschaften werden zukünftig verpflichtet sein, jede einzelne Produktlinie nach Risiko-Kapitalkosten zu steuern. Das heißt, bislang übliche Quersubventionierung (Ausgleich negativer versicherungstechnischer Ergebnisse von einzelnen Versicherungssparten durch ertragskräftige anderen Sparten) und Cashflow-Underwriting-Strategien (Erzielung von nachhaltigen Erträgen aus der Anlage der eingenommenen Versicherungsprämien über den Kapitalmarkt) werden aufgrund der steigenden Anforderung an die Transparenz der Industrieversicherungsgesellschaften zunehmend nicht mehr realisierbar sein. Vielmehr wird jede einzelne Versicherungsunternehmung analysieren müssen, in welchen Bereichen und Produktlinien ein anhaltender Return auf das eingesetzte Risiko-Kapital erzielt wird.

Tab.: Combined Loss Ratios

Combined Loss Ratios ¹ in ausgesuchten Industrieversicherungszweigen				
Versicherungszweig	2000	2001	2002	2003 ²
Industrie-Sach/Sach-BU ³	120,1	131,6	125,0	79,0
Technische Versicherung/TV-BU	117,7	105,4	106,9	98,0
Transport	122,5	124,0	107,1	105,0
Haftpflicht (allgemein)	111,4	104,8	100,4	97,0
Schaden-/Unfallversicherung insgesamt	102,2	100,7	104,1	95,0

1: Schaden-Kostenquote in Prozent der verdienten Bruttobeitragseinnahmen (vor Rückversicherung)
 2: Vorläufige Werte
 3: Beinhaltet industrielle Feuer-, Extended Coverage-, Elementar- und All Risk-Versicherung jeweils inkl. Betriebsunterbrechung
 4: Technische Versicherung inkl. Betriebsunterbrechung





Entsprechend wird der Prämienbedarf für schwere und schadenträchtige Industrie-Risiken ansteigen, nicht zuletzt aufgrund der Tatsache, dass für die Zeichnung dieser Industrie-Risiken zukünftig mehr Solvabilitätskapital vorgehalten werden muss.

Konsequenzen für die versicherungsnehmende Wirtschaft

Das zunehmend individuelle und risiko-orientierte Pricing von Industrieversicherungen wird jedoch, wie auch bei Basel II im Kontext von Rating, nicht ausschließlich negative Effekte für die versicherungsnehmende Industrie mit sich bringen.

Aus tarifierungstechnischer Sicht können „positive“ Risiken durchaus mit sinkenden Transferkonditionen für Versicherungsschutz rechnen, da die Versicherungsgesellschaften für diese Risiken weniger „Risiko-Kapital“ bereitstellen müssen. Dies betrifft allerdings zunächst nur Industriebranchen oder auch Industrieversicherungssparten mit einem relativ geringen Risiko-Exposure beziehungsweise mit objektiv nachweisbar guten combined loss ratios.

Im Geschäftsfeld der Industrieversicherung verbleibende Risiko-Trägergesellschaften werden demnach ihre Kapazitäten primär renditeversprechenden Risiken, die relativ wenig Risiko-Kapital binden, zukommen lassen. Was aber ist mit den Industriebranchen, die aufgrund ihres Exposures oder negativer combined loss ratios als nicht renditeträchtig und somit unerwünschte Risiken gelten? Aufgrund der Tatsache, dass die Einschätzung von Risiken zukünftig zumindest partiell subjektiv und individuell erfolgt, gilt für solche schweren Industrierisiken heute mehr denn je, die eigene Risiko-Lage adäquat und proaktiv zu managen und in Form von Risikomanagement- und Frühwarn-Systemen abzubilden sowie fortlaufend zu optimieren. Ziel dieser Unternehmen muss es sein, einem potenziellen Risiko-Träger gegenüber aufzuzeigen, dass die eigene Risiko-Situation im Kontext der Versicherungsnahme durchaus attraktiv sein kann.

Im Zusammenhang mit dieser Risiko-Vermarktung werden Risikomanagement-Systeme für schwer zu versichernde Industrierisiken eine gewichtige Bedeutung erfahren. Nur ein funktionsfähiges Risikomanagement-System wird für Industrierisiken, die aus Versicherersicht grundsätzlich als schwer zeichnungsfähig gelten, die Möglichkeit schaffen, sich gegen den

Branchentrend als positives Risiko herauszukristallisieren und damit Versicherungsfähigkeit zu vertretbaren Prämienkonditionen beziehungsweise ausreichenden Kapazitäten zu erlangen.

Vor dem Hintergrund einer solchen Risiko-Vermarktungsstrategie gewinnen ganzheitliche Risikomanagement-Systeme, die neben strategischen Risiken, Markt- und Finanzmarkt-Risiken auch speziell die versicherungstechnischen Risiken berücksichtigen und deren Position optimieren, für die Industrie eine ebenso wichtige Bedeutung wie für die Versicherungswirtschaft selbst. Zur Aufrechterhaltung der Versicherbarkeit und zur Sicherung bezahlbarer Versicherungskonditionen nach Solvency II muss das betriebliche Versicherungsmanagement als integraler Bestandteil der Risikomanagement-Strategie eines Industrieunternehmens geführt werden.

In diesem Fall werden im Rahmen des Aufbaus der Versicherungsstrategie die übergeordneten Zielsetzungen des Risikomanagements berücksichtigt. Entsprechend wird man im Unternehmen aufgrund der nachweislich ermittelten Risiko-Selbststrategie von Risiko-Transfermaßnahmen im Bereich der unteren Risiko-Relevanzklassen absehen (beispielsweise in Form von ordentlichen Selbstbehaltmodellen oder aber auch dem kompletten Verzicht auf Versicherungen für überschaubare Risiken) und Versicherungsschutz ausschließlich für Spitzenrisiken einkaufen. Hieraus ergibt sich letztlich ein optimiertes Absicherungskonzept, das sowohl aus Renditegesichtspunkten (Kosten-/Nutzen-Relation) als auch unter Berücksichtigung einer ökonomisch sinnvollen Kapitalallokation eine optimierte Risiko-Kostenposition gewährleistet.

Sofern im Rahmen solcher Risikomanagement-Systeme effiziente Mechanismen gefunden werden, mit denen sich Frequenzschäden nachhaltig und dauerhaft eliminieren lassen (beispielsweise durch ein effektives Qualitätsmanagement zur Vermeidung von Produkthaftungsschäden) und potenzielle Großschäden im Bezug auf ihr Exposure deutlich herabgesetzt werden können (beispielsweise durch ein technisches Brandschutzkonzept verbunden mit einer funktionierenden Notfallorganisation), werden auch Versicherungsgesellschaften bereit sein, das nunmehr optimierte, ursprünglich aufgrund zu erwartender negativer combined loss ratios unerwünschte, Risiko zu akzeptablen Konditionen zu übernehmen. Von der beschriebenen Sichtweise des industriellen Versiche-

Solvency II: Konsequenzen für die versicherungsnehmende Wirtschaft

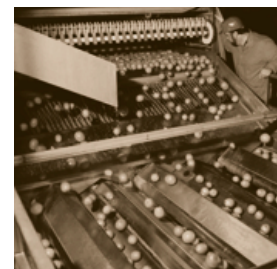
Herausforderungen	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> ■ Aufgrund eines möglichen Rückzuges von Versicherungsgesellschaften aus dem Industriegeschäft können oligopolistische Strukturen zunehmen. ■ Die aus der Marktkonsolidierung resultierende Verknappung von Versicherungskapazitäten führt tendenziell zu einem grundsätzlich höheren Prämienbedarf bei exponierten Industrierisiken. ■ Bestimmte Industriebranchen mit großen Risiko-Potenzialen (beziehungsweise hohen Frequenzschäden oder negativen combined loss ratios) werden ohne Vorhaltung adäquater Risikomanagement-Systeme entweder keinen oder nur sehr eingeschränkten beziehungsweise besonders teureren Versicherungsschutz zur Verfügung gestellt bekommen. ■ Die Implementierung von geforderten Risikomanagement-Systemen ist grundsätzlich mit nicht unerheblichen Investitionskosten verbunden. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Die mögliche Marktkonsolidierung bei den Versicherungsgesellschaften, verbunden mit Eintrittsbarrieren für neue Anbieter, kann die bislang üblichen zyklischen Prämienverläufe verändern. Die Planungssicherheit für Versicherungsbudgets nimmt entsprechend zu. ■ Sofern Industrieunternehmen ein professionelles Risikomanagement-System betreiben, werden sie als Konsequenz von günstigeren Versicherungskonditionen profitieren. ■ Gelebtes Risikomanagement wirkt sich positiv auf die Risiko-Kultur von Unternehmen aus und verbessert damit die Sicherheitslage und somit die Schadenanfälligkeit von Unternehmen. ■ Konsequenter gelebtes Risikomanagement optimiert die Risiko-Gesamtkosten im Unternehmen und amortisiert mittelfristig die Investitionskosten für das Risikomanagement-System. ■ Implementierte Risikomanagement-Systeme werden auch im Kontext des Rating-Prozesses der Banken (Basel II) berücksichtigt und helfen somit bei der Sicherung von Finanzierungsrahmen beziehungsweise von akzeptablen Kreditkonditionen.

ungsmanagements sind die meisten Unternehmen gegenwärtig jedoch noch weit entfernt – heute sind für das betriebliche Versicherungswesen überwiegend noch folgende Eigenschaften vorherrschend:

- Das betriebliche Versicherungsmanagement ist ein vom Risikomanagement-System (falls ein solches überhaupt existiert) losgelöstes Subsystem, welches die Zielvorgaben (beispielsweise Risiko-Philosophie und Eigentragungskraft) aus dem Risikomanagement-Prozess konsequent ignoriert.
- Betriebswirtschaftlich sinnvolle Eigentragungsmodelle sind entsprechend selten in das Versicherungsprogramm integriert, dies jedoch nicht zuletzt auch deshalb, weil die Versicherungswirtschaft die Eigentragung von Unternehmen bislang nicht ausreichend honoriert.
- Versicherungsschutz wird auf dem Prinzip der Vollkasko mentalität aufgebaut und eine Police oftmals als die einzig sinnvolle Maßnahme im Kontext der Risiko-Optimierung angesehen. Die Tatsache, dass Versicherungen das eigent-

liche Risiko (zumindest durch Transfer des Risikos auf Dritte als alleinstehende Maßnahme) nicht wirklich auflöst, wird häufig nicht erkannt und beachtet.

In diesem Zusammenhang kann beispielsweise die versicherungstechnische Absicherung des Betriebsstillstandsrisikos mittels einer Feuer-Betriebsunterbrechungsversicherung genannt werden. Diese Versicherung leistet im Schadensfall (Eintritt eines in der Police definierten Schadenereignisses vorausgesetzt) Ersatz für im Unterbrechungszeitraum entstandene Gewinnausfälle und deckt die fortlaufenden Kosten. Für die während des Betriebsstillstandes eventuell zu erwartenden Marktanteilsverluste, die in Zeiten von „single sourcing“ und „just in time“ das primäre Risiko eines Betriebsstillstandes darstellen, kommt die Versicherung jedoch nicht ausreichend auf. Entsprechend kann es durchaus sein, dass ein von einer Betriebsunterbrechung betroffenes Unternehmen trotz Kompensation des unmittelbaren Schadens durch den Versicherer mittelfristig in eine schwierige Position gerät, da der ursprüngliche Markt nach Wiederherstellung der Betriebsbe-





reitschaft unter Umständen nicht mehr existent ist. Demnach sollte es für Unternehmen primär darum gehen, eine mögliche Betriebsunterbrechung weitestgehend zu vermeiden oder hinsichtlich ihrer Auswirkungen zu begrenzen sowie ein adäquates Notfallkonzept einzurichten.

Fazit

Die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie wird sich zu einem Treiber entwickeln, der die versicherungsnehmende Wirtschaft zunehmend zum Umdenken zwingt. Der Transfer von schweren Industrierisiken wird in der Vorbereitung auf Solvency II und nach Umsetzung der Richtlinie voraussichtlich zunehmend schwierig. Der zu erwartende Rückzug von Versicherungsgesellschaften aus diesem Marktsegment wird wahrscheinlich zu einem Rückgang der verfügbaren Kapazitäten und damit zu steigenden Versicherungspreisen führen. Für Unternehmen, die auf Versicherungsschutz angewiesen sind, werden

- die Implementierung und Umsetzung ganzheitlicher Risikomanagement-Systeme unter Adaption des betrieblichen Versicherungswesens,

- die Gewährleistung von Transparenz gegenüber potentiellen Risiko-Trägern, die im Segment der Industrieversicherung verbleiben
- sowie die gezielte Vermarktung der eigenen Risiko-Situation

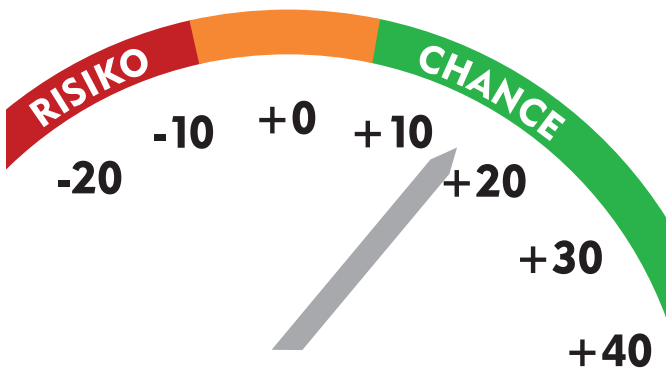
zu Grundvoraussetzungen, um im Wettbewerb um knappe Versicherungskapazitäten den Ausschluss erheblicher Deckungsbestandteile und stark steigende Versicherungsprämien zu vermeiden. Es ist davon auszugehen, dass Versicherungsschutz für besonders exponierte Risiken dann vorwiegend als Katastrophendeckung bestehen bleibt, der von weitreichenden Risiko-Selbsttragemodellen und organisatorischen und technischen Risikomanagement-Maßnahmen flankiert wird. ■

Weiterführende Literaturhinweise: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (Hrsg.): Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2004 / KPMG (Hrsg.): Study into the methodologies for prudential supervision of reinsurance with a view to the possible establishment of an EU framework; 2002 / Romeike, F.; Müller-Reichert, M.: Risikomanagement in Versicherungsunternehmen, Weinheim 2005 / Löffler, H. F.: Risk Profiling – Implementierung einer Versicherungsstrategie, in: Gleißner, W. (Hrsg.): Risikomanagement im Unternehmen – Praxisratgeber für die Einführung und Umsetzung, Augsburg 2004.

Und morgen?

Analysieren Sie nur die Vergangenheit? Blicken Sie mit CIM-RiMIS nach vorne und steuern Sie Ihre Zukunft durch ein integriertes Risiko- und Chancenmanagement.

antares



antares Management Applications GmbH
 Fon +49 0 73 31/98 47-0 ▪ Fax +49 0 73 31/98 47-10
 info@antares-mapps.de ▪ www.antares-mapps.de

ADVANCED CONTROLLING AB 2005 MIT SECHS BÄNDEN IM JAHR BEI WILEY!

Einzelband-Preis:
 € 24,90 / sFr 38,00

Fortsetzungspreis:
 € 19,90 / sFr 30,00

DIE WICHTIGSTEN
 CONTROLLINGANSÄTZE
 DER LETZTEN JAHRE
 IN EINEM BAND

2004. 513 S.,
 173 Abb. Gebunden.
 ISBN 3-527-50118-5
 € 49,90/75,00 sFr

Fortsetzungsbezieher*

- SPAREN ÜBER 20% AUF JEDEN BAND
- ERHALTEN KOSTENLOSEN ONLINE-ZUGANG AUF DIE INHALTE DER BÄNDE ÜBER IHRE KUNDENUMMER

* Mindestlaufzeit: 1 Jahr. Die Fortsetzung ist jederzeit kündbar.

WILEY