

Unternehmenssteuerung in der Lebensversicherung

Wertorientierte Ansätze auch für Lebensversicherungsunternehmen auf dem Vormarsch

Michael Seyboth, Ulm, Helmut Ahr, Stuttgart, Stefan Hiendlmeier, München

Die Implementierung einer wertorientierten Steuerung in Versicherungsunternehmen ist mit erheblichem Aufwand verbunden. Dennoch zeigt eine Folgestudie¹ der Universität Ulm zusammen mit dem Beratungsunternehmen Horváth & Partners, die die lebensversicherungsspezifischen Besonderheiten der Unternehmenssteuerung untersucht, dass sich auch in der Lebensversicherungswirtschaft zunehmend wertorientierte Ansätze der Steuerung durchsetzen.

In den letzten Jahren hat sich die Wettbewerbssituation der Lebensversicherung dramatisch verschärft: Die andauernde Niedrigzinsphase in Verbindung mit volatilen Aktienmärkten sowie gesetzliche Änderungen haben das herkömmliche Geschäftsmodell der Branche massiv unter Druck gesetzt. In Geschäftsfeldern, wie z.B. bei den Altersvorsorgeprodukten, ist ein zunehmender Verdrängungswettbewerb zu beobachten. Hinzu kommen Änderungen der bilanziellen Anforderungen (IFRS) sowie eine deutliche Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Situation durch Solvency II, die wiederum eine zunehmende Transparenz erforderlich machen.

Unter diesen externen Gegebenheiten sind die Lebensversicherungsunternehmen gezwungen geeignete Steuerungsinstrumente – gerade auch im Bereich der Ergebnisrechnung – zu entwickeln, die dem Management zuverlässige Informationen liefern und so ein erfolgreiches Fortbestehen der Unternehmen sicherstellen.

Nachdem das Center for Applied Research in Finance and Insurance (CARFI) der Universität Ulm und der Performance Management-Spezialist Horváth & Partners bereits im Jahr 2005 eine Studie unter Schaden/Unfall-Versicherungsunternehmen zu deren Unternehmenssteuerung durchgeführt haben, wurde nun in einer Folgestudie die spezifischen Besonderheiten in der Lebensversicherung untersucht.

Statistische Angaben zu den Studienteilnehmern

Im Rahmen der Untersuchung wurden zwischen Dezember 2005 und März 2006 Vorstände sowie Leiter der Controlling- und Versicherungsmathematikabteilungen ausgewählter deutscher Lebensversicherungsunternehmen befragt. An der Datenerhebung mittels Fragebögen und persönlich geführter Interviews haben sich schließlich 32 Unternehmen beteiligt – dies entspricht einem kumulierten Marktanteil von etwa 56% bezogen auf die verdienten Brutto-Beiträge im Jahr 2004.

Von den an der Studie teilnehmenden Unternehmen firmieren mehr als 75% als Aktiengesellschaft. Gerade Aktiengesellschaften stehen wegen des Einflusses des Kapitalmarktes, des Drängens von Analysten und der Ratingagenturen vor der Herausforderung, ihre Instrumente zur Unternehmenssteuerung zielgerichtet auf- und auszubauen. Die Teilnahme mehrerer Versicherungsvereine deutet jedoch darauf hin, dass auch hier die eingangs dargestellten externen Rahmenbedingungen zu einer weiteren Professionalisierung der Steuerungssysteme führen werden.

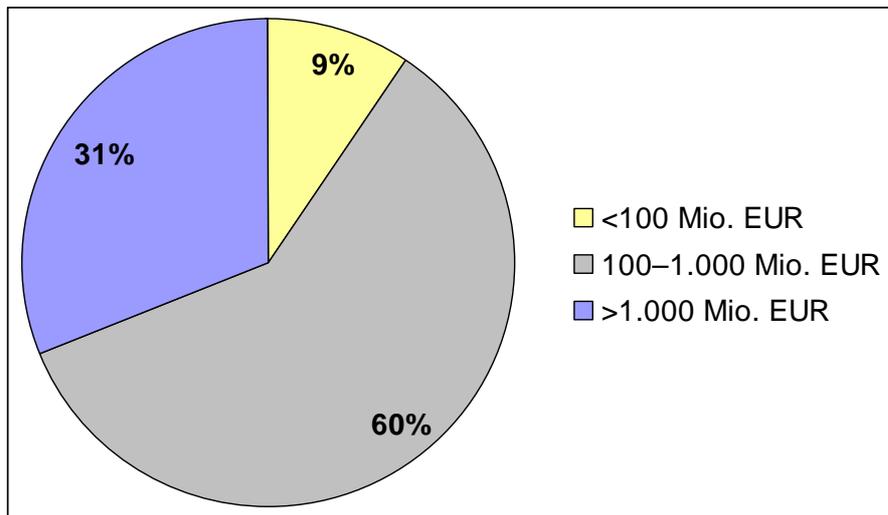


Abbildung 1: Teilnehmerstruktur nach jährlich verdienten Bruttobeiträgen

Generell zeigt die Teilnehmerstruktur, dass der Aufbau und die Weiterentwicklung geeigneter Steuerungsinstrumente vor allem bei größeren Lebensversicherungsunternehmen hohe Aktualität besitzt (Abbildung 1). Außerdem stellen etwa zwei Drittel der Studienteilnehmer zusätzlich zum handelsrechtlichen Jahresabschluss einen IFRS-Abschluss auf.

Aktueller Stand der Unternehmenssteuerung

Die Studie ermittelte zunächst, welche Formen der Ergebnisrechnung in den Lebensversicherungsunternehmen durchgeführt werden und insbesondere für Steuerzwecke eingesetzt werden. In der Praxis am häufigsten verbreitet sind dabei HGB-Kennzahlen (94%) sowie der Embedded Value (72%). Außerdem haben viele Unternehmen eigene Steuerungsmodelle verschiedenster Art entwickelt (z.B. Neugeschäftswert, IFRS-Kennzahlen etc.). Die große Bedeutung der HGB-Kennzahlen ist in diesem Zusammenhang sicherlich ihrer Veröffentlichungspflicht zuzurechen sowie dem Umstand, dass Kenngrößen, wie z.B. die Nettoverzinsung, Bewertungsreserven oder die Überschussbeteiligung, nach wie vor eine große Signalwirkung auf die Kunden haben und daher im Blickfeld der Unternehmensführung bleiben müssen.

Zum Zwecke einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes findet insbesondere das Konzept des Embedded Value Anwendung, welches der Langfristigkeit des Lebensversicherungsgeschäfts mehr Rechnung trägt. Es fällt auf, dass der mehrperiodige Charakter der Lebensversicherung, der sie gravierend von anderen Versicherungszweigen unterscheidet, keine Ausschließlichkeit in der Unternehmenssteuerung mit sich bringt (Abbildung 2). Kaum ein Lebensversicherungsunternehmen setzt allein auf eine Steuerung durch eine mehrperiodige Größe, sondern es werden parallel ein- und mehrperiodige Ergebnisrechnun-

gen im Sinne eines dualen Steuerungsansatzes durchgeführt und folglich ein ganzes Bündel aussagekräftiger Kennzahlen zur Steuerung verwendet.

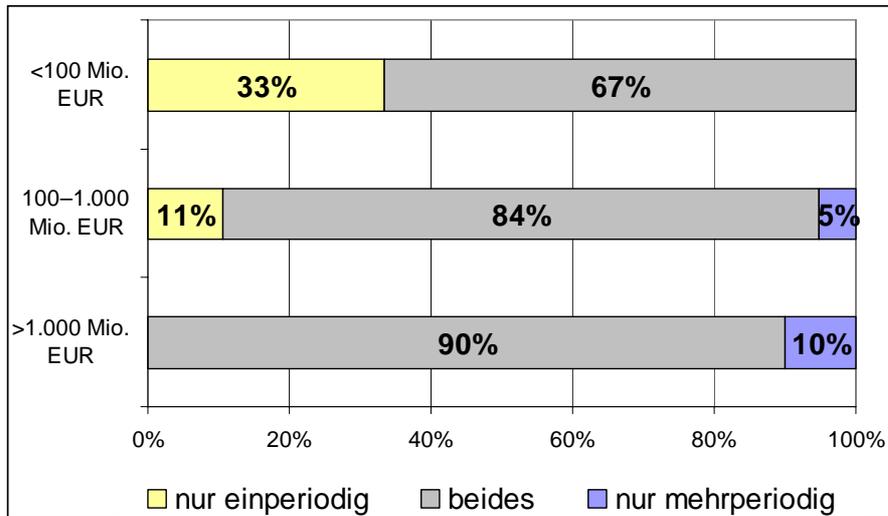


Abbildung 2: Ansatz zur Unternehmenssteuerung (gestaffelt nach jährlich verdienten Bruttobeiträgen)

Konkret nach wertorientierten Elementen in ihrer Ergebnisrechnung gefragt, gaben 75% der befragten Unternehmen an, darüber zu verfügen (Abbildung 3). Dies entspricht etwa dem Niveau, das auch bei der vorherigen Studie unter Schaden/Unfall-Versicherungsunternehmen ermittelt wurde.

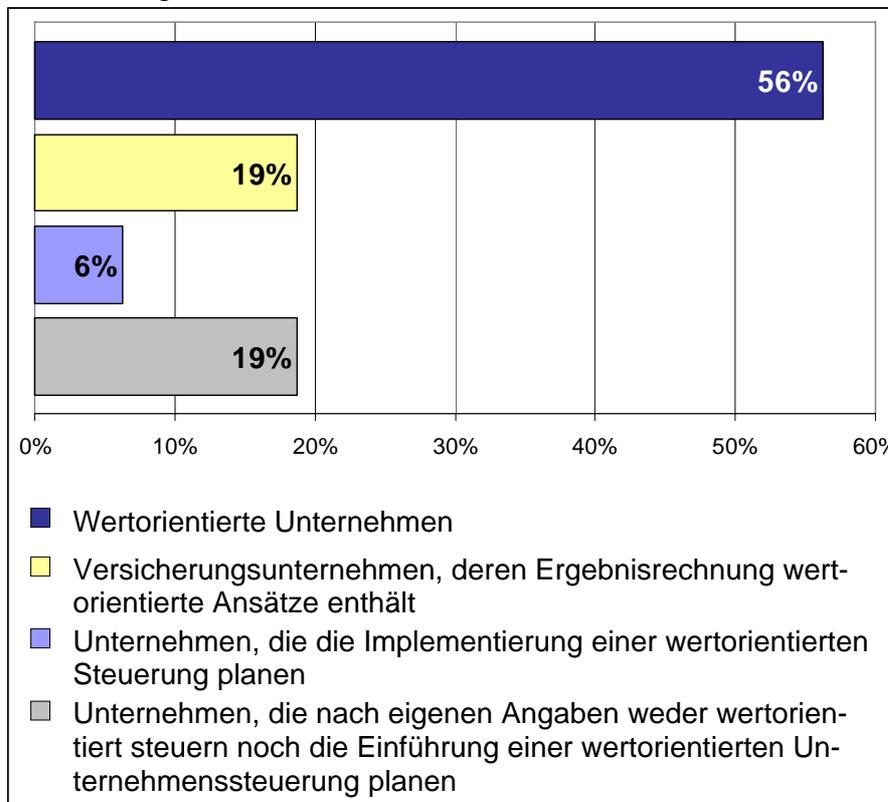


Abbildung 3: Umsetzungsstand der Wertorientierung im Überblick

Dabei sind wertorientierte Ergebnisrechnung in vielen Fällen momentan noch ein flankierendes Instrument zur Unternehmenssteuerung; nur knapp die Hälfte der wertorientierten Lebensversicherungsunternehmen gaben an, dass die wertorientierte Ergebnisrechnung derzeit am wichtigsten für die Steuerung sei. Die Entwicklungen im Bereich von Solvency II dürften jedoch dazu führen, dass dieser Ansatz der Unternehmenssteuerung zunehmend an Relevanz in der betrieblichen Praxis gewinnen wird.

Exkurs: Wertorientierte Unternehmenssteuerung

Das Ziel der wertorientierten Unternehmenssteuerung ist die Maximierung des Marktwertes des Eigenkapitals.² Diese Shareholder-Sicht begründet sich dadurch, dass den Ansprüchen der Eigenkapitalgeber auf Verzinsung ihres investierten Kapitals keine vertragliche Vereinbarung zugrunde liegt, sondern sie direkt vom Unternehmenserfolg abhängen. Hierzu berücksichtigt das Konzept der wertorientierten Steuerung das erforderliche Risikokapital und somit die Kosten der Kapitalinanspruchnahme.

Gleichzeitig wird auf diese Weise sichergestellt, dass zusätzliches Risikokapital für zukünftiges Wachstum geschaffen wird – vorausgesetzt, dass die erwirtschafteten Gewinne im Unternehmen verbleiben. Eine effektive Steuerung dieses Innenfinanzierungseffektes ist vor dem Hintergrund der Regelungen von Solvency II von herausragender Bedeutung für zahlreiche Lebensversicherungsunternehmen.

Eine wertorientierte Bewertung der Ergebniskomponenten erfordert allerdings vielfach entsprechende Anpassungen der herkömmlichen Kenngrößen. Dabei bringt das Geschäftsmodell der Personenversicherung zwei wesentliche Besonderheiten mit sich: Die Langfristigkeit der Verträge und die Notwendigkeit zur ausschließlichen Berücksichtigung des Aktionärsanteils. Dem hierdurch entstehenden Aufwand steht jedoch als Ergebnis ein Steuerungsinstrumentarium gegenüber, das weitaus risikogerechtere und somit effektivere Entscheidungen erlaubt, als dies traditionelle Steuerungssysteme zu leisten im Stande wären.³

Methodik und Umsetzung der wertorientierten Unternehmenssteuerung

Die große Anzahl von Unternehmen, die einen Embedded Value berechnen, lässt auf eine hohe Steuerungsrelevanz dieser Kennzahl bzw. der daraus abgeleiteten Größen schließen. Diese These wird auch durch den Umstand untermauert, dass immerhin zwei Drittel dieser Unternehmen den Embedded Value stochastisch ermitteln, wobei sie sich in fast allen Fällen an den vom CFO Forum erlassenen Regelungen zum European Embedded Value orientieren. Nach wie vor relativ wenig verbreitet ist dagegen die Verwendung eigener stochastischer Modelle für die Ausübung von Optionen und für Biometrie.

Interessant ist, dass nur ein Viertel der Unternehmen einen Appraisal Value bestimmt, d.h. das zukünftige Neugeschäft in seiner Ergebnisrechnung berücksichtigt. Aus theoretischer Sicht ermöglicht der Appraisal Value zwar eine korrektere und vollständigere Bewertung des Unternehmens – z.B. kann hierdurch Innovation berücksichtigt werden – jedoch ist seine Anwendung in der Praxis mit erheblichen Problemen verbunden.

Zur Bestimmung des notwendigen Risikokapitals greift die Mehrheit der befragten Unternehmen auf interne Modelle auf Basis von Ruinwahrscheinlichkeiten zurück. Die Kapitalkosten auf das Risikokapital stützen sich dagegen bei drei Viertel der Studienteilnehmer auf unternehmenspolitische Vorgaben. Vielfach wurde allerdings angegeben, dass diese Vorgaben wiederum aus objektiven Kriterien, insbesondere dem Capital Asset Pricing Model (CAPM), abgeleitet würden.

Die Verknüpfung der Zielvereinbarung der Führungskräfte mit der Ergebnisrechnung gilt als wichtige Voraussetzung, um einen Gleichklang zwischen den Interessen der Eigentümer und

den Interessen der Manager zu erreichen. Bei 83% der wertorientierten Unternehmen hat die Ergebnisrechnung Einfluss auf die Vergütung von Führungskräften und Mitarbeitern, wohingegen bei nicht-wertorientierten Unternehmen deutlich seltener entsprechende Regelungen zu finden sind. Auffällig ist auch, dass bei der Zielvereinbarung in den meisten Fällen auf Kennzahlen der einperiodigen Ergebnisrechnung oder einer Kombination aus ein- und mehrperiodigen Größen zurückgegriffen wird. Diese Zurückhaltung der Unternehmen bei der Einbeziehung von mehrperiodigen Wertbeitragsgrößen kann einerseits durch die fehlende Erfahrung mit diesen Steuerungssystemen erklärt werden – erst mit einer Verstetigung der Ergebnisse kann dann mit einem verstärkten Einfluss zu rechnen sein. Andererseits dürfte der Grund auch in der Aggregation der erwirtschafteten Wertbeiträge auf Konzernebene liegen. So geben mehr als 90% der Studienteilnehmer an, dass ihre Ergebnisse in einem konzernweiten Gesamtsystem berücksichtigt werden – dies in den meisten Fällen in Form von einperiodigen Ergebnisgrößen. Unserer Meinung nach sollte ein integriertes Gesamtsystem Anwendung finden, um auf diese Weise eine Gesamtunternehmenssteuerung zu ermöglichen und begleitend dazu spezifische Steuerungsgrößen wie der Embedded Value oder Value Added für die Steuerung eingesetzt werden.

Qualitative Bewertung der Unternehmenssteuerung

Die Mehrheit der Teilnehmer beurteilt sowohl die Aussagekraft als auch das Kosten-/ Nutzenverhältnis ihrer Ergebnisrechnung als zufrieden stellend. Ein Viertel der Unternehmen gab sogar an, mit ihrer Ergebnisrechnung vollständig zufrieden zu sein – diesen Unternehmen war gemeinsam, dass sie in allen Fällen modernere Steuerungsinstrumente (z.B. Embedded Value) implementiert hatten. Entsprechend zeigt sich auch in der Detailanalyse, dass die wertorientierten Studienteilnehmer tendenziell zufriedener mit ihrer Ergebnisrechnung sind, als die nicht-wertorientierten Unternehmen (Abbildung 4).

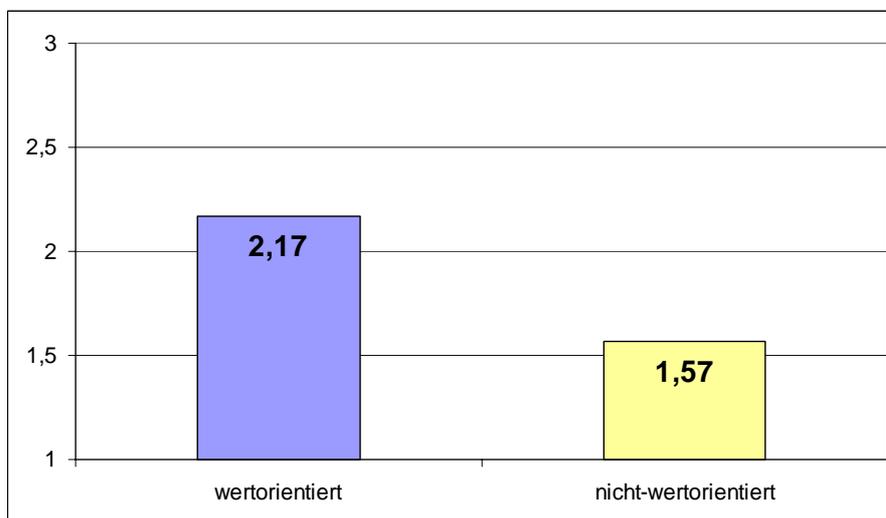


Abbildung 4: Subjektive Zufriedenheit mit der Aussagekraft der Ergebnisrechnung (3 = vollständig, 1 = eingeschränkt)

Eine Mehrheit von 57% gab darüber hinaus an, über ein etabliertes Modell für ihre Ergebnisrechnung zu verfügen. Dennoch sehen nahezu alle Unternehmen unabhängig vom Stand ihrer Ergebnisrechnung weiteren Entwicklungsbedarf. Bei den wertorientierten Unternehmen steht dabei eine Verbesserung der stochastischen bzw. marktkonsistenten Modellierung sowie die engere Verzahnung der wertorientierten Kennzahlen mit der Unternehmenssteuerung

im Vordergrund. Nicht-wertorientierte Unternehmen nennen dagegen den Aufbau risikobasierter bzw. wertorientierter Steuerungsmodelle als wichtigstes Entwicklungsziel.

Fazit: Wertorientierung setzt sich durch

Die Studie zeigt, dass die wertorientierte Unternehmenssteuerung bei einer großen Anzahl der befragten Lebensversicherungsunternehmen bereits von Bedeutung ist und sich ihre Relevanz in Zukunft vor dem Hintergrund der externen Rahmenbedingungen noch deutlich steigern wird. Offensichtlich sehen die Unternehmen in der wertorientierten Steuerung vielfach die beste Antwort auf die Anforderungen, die durch Solvency II, IFRS und andere Entwicklungen gestellt werden.

Anders als im Schaden/Unfall-Bereich lässt sich allerdings für die Lebensversicherung kein allgemeingültiges Rechnungsschema zur wertorientierten Steuerung darstellen. Noch werden zu viele Aspekte von den verschiedenen Unternehmen unterschiedlich gehandhabt und erst durch die Erfahrung über einen längeren Zeitraum wird sich wohl eine allgemein akzeptierte Methodik herauskristallisieren.

Die erfolgreiche Implementierung eines wertorientierten Steuerungssystems, welche zweifelsohne mit erheblichem organisatorischen, kommunikativen und fachlichen Aufwand verbunden ist, setzt daher unserer Meinung nach vor allem zwei Dinge voraus: Erstens bedarf es der Konzeption eines durchgängigen Steuerungssystems, das in der Lage ist alle wesentlichen Steuerungsebenen einheitlich abzudecken. Zweitens muss die kontinuierliche Weiterentwicklung der Instrumente und Methoden sichergestellt werden, um das Unternehmen möglichst optimal an die sich ändernden Wettbewerbsbedingungen anzupassen.

Die Autoren: Michael Seyboth ist Mitarbeiter in der Sektion Aktuarwissenschaften der Universität Ulm sowie beim Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften (ifa Ulm); Helmut Ahr ist Senior Partner und Stefan Hiendlmeier ist Senior Project Manager bei Horváth & Partners.

¹ Vgl. Nguyen, T. et al. (2005), „Wertorientierte Steuerung auf dem Vormarsch“, in: Versicherungswirtschaft, Heft 22, 2005, S. 1745 ff.

² Vgl. z.B. Albach, H. (2001), Shareholder Value, in: ZfB, Heft 6, S. 643.

³ Vgl. Oletzky, T. (1998), Wertorientierte Steuerung von Versicherungsunternehmen, S. 35, sowie Zietsch, D. und H.-T. Fürtges (2005), Grundzüge einer wertorientierten Steuerung in Versicherungsunternehmen, S. 18.