



Methodik des Bonitätsratings

ASSEKURATA
Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Juli 2017

Inhalt

INHALT	2
EINLEITUNG	3
1. Rating-Prozess	4
1.1 Auftragserteilung	4
1.2 Datenerhebung	4
1.3 Analyse der Unterlagen	4
1.4 Managementinterview	4
1.5 Erstellung des Rating-Berichts.....	5
1.6 Interne Qualitätssicherung	5
1.7 Beschlussfassung im Rating-Komitee.....	5
1.8 Rating-Skala	5
1.9 Rating-Kommunikation	6
1.10 Veröffentlichung	6
1.11 Fortlaufende Überwachung und Folgerating	6
1.12 Anpassung von Ratings	7
1.13 Aberkennung von Ratings	7
2. Rating-Methodik	8

Einleitung

Laut **Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen** bezeichnet der Ausdruck Rating ein *„Bonitätsurteil in Bezug auf ein Unternehmen, einen Schuldtitel oder eine finanzielle Verbindlichkeit, eine Schuldverschreibung, eine Vorzugsaktie oder ein anderes Finanzinstrument oder den Emittenten derartiger Schuldtitel, finanzieller Verbindlichkeiten, Schuldverschreibungen, Vorzugsaktien oder anderer Finanzinstrumente, das anhand eines festgelegten und definierten Einstufungsverfahrens für Ratingkategorien abgegeben wird“*.

Assekurata führt ausschließlich Rating-Verfahren durch, bei denen die Vertreter der gerateten Einheit der Agentur einen schriftlichen Auftrag zur Erstellung des Ratings gegeben haben (beauftragte Ratings).

Das Bonitätsrating von Assekurata bewertet die finanzielle Leistungsfähigkeit von Erst- und Rückversicherungsunternehmen. Dabei werden sowohl Kernfaktoren aus der Unternehmenswelt als auch Rahmenfaktoren aus der Unternehmensumwelt beurteilt. Die Kernfaktoren umfassen sowohl quantitative Bewertungen von Kennzahlen als auch qualitative Bewertungen der Unternehmenssteuerung.

1. Rating-Prozess

1.1 Auftragserteilung

Zu Beginn eines Ratings schließen das zu ratende Unternehmen und Assekurata einen **Rating-Vertrag**. Darin verpflichtet sich Assekurata zu Vertraulichkeit über das Rating während des Rating-Prozesses. Auch nach Beendigung des Ratings wird Vertraulichkeit über das Ergebnis gewahrt, falls sich die Versicherungsgesellschaft nicht zu einer Veröffentlichung des Ratings entschließt. Im Gegenzug legt das Unternehmen im Verlauf des Rating-Prozesses umfassende interne Daten offen und die Führungskräfte stellen sich für Interviews zur Verfügung. Während des gesamten Rating-Prozesses steht Assekurata in intensivem Kontakt mit dem Unternehmen. Deren operativer Ansprechpartner (Rating-Koordinator) stellt einen reibungslosen und zeitnahen Informationsaustausch sicher. Ansprechpartner bei Assekurata ist der jeweilige leitende Rating-Analyst.

1.2 Datenerhebung

Nach Auftragserteilung erhält das zu ratende Unternehmen eine Liste mit den geforderten Informationen und Dokumenten. Diese dienen unter anderem zur Voranalyse und zur Vorbereitung der Managementinterviews. Der Datenumfang richtet sich danach, ob es sich um ein Erst- oder Folgerating handelt. Standardmäßig fordert Assekurata Unterlagen zu folgenden Punkten an:

- **Unternehmensstruktur/Strategie:** z.B. Organigramme, Eigentümerstruktur, Haftungsverhältnisse, Patronatserklärungen, Funktionsausgliederungen, Strategieunterlagen, Zielmärkte und Kundensegmente
- **Rechnungswesen/Controlling:** z.B. Einzel- und Konzerngeschäftsberichte, Wirtschaftsprüferberichte, Exportdateien der Datenübermittlung zur Versicherungsaufsicht (DÜVA), Berichte der Vorstandssitzungen, Berichte an den Aufsichtsrat, Plan- und Hochrechnungen
- **Vertrieb/Produkte:** z.B. Vertriebswege, Statistiken zum Vertrieb, Aus- und Weiterbildung im Vertrieb, Vertriebs-Support, Vergütungssysteme, Verträge mit Vertriebspartnern, Produktportfolio, Produktleistungsmerkmale, Produktplanung, Assistance-Leistungen

- **Versicherungstechnik:** z.B. Risikoprüfung, Rechnungsgrundlagen, Qualität des Einmalbeitragsgeschäfts (LV), Aktuarberichte, Limitierungs- und Beitragsrückerstattungspolitik (KV), Leistungsmanagement (KV), Reservierungspolitik (Schaden-Unfall), Schadenmanagement (Schaden-Unfall), Standard-Reports zum versicherungstechnischen Controlling
- **Kapitalanlagen:** z.B. Kapitalanlagestrategie und -steuerung, Asset-Allocation, personelle und technische Ausstattung, Risiko einzelner Asset-Klassen, Risk-Management der Kapitalanlagen, Cash Flows
- **Risikomanagement:** z.B. Umsetzung der Solvency II-Anforderungen, Solvency II-Berichte, Risikostrategie, Organisation des Risikomanagementsystems, Risikotragfähigkeitskonzept, Asset-Liability-Management (ALM), Governance-System, Leitlinien, Prozessdokumentationen, Own Risk and Solvency Assessment (ORSA), Interne Revision, Pensionsrückstellungen, Rückversicherungspolitik und -beziehungen, Betrugsprävention

1.3 Analyse der Unterlagen

Die inhaltliche Prüfung der Daten umfasst den Abgleich und die Plausibilisierung der Informationen aus den unterschiedlichen Quellen. Anschließend werten die Analysten bei Assekurata die Informationen sowohl quantitativ als auch qualitativ mit Hilfe von Datenbanken und Analysemodellen sowie detaillierten Prüfkatalogen und Checklisten aus. Die gewonnenen Erkenntnisse bilden die Grundlage für die Befragung der Führungskräfte in den Managementinterviews.

1.4 Managementinterview

Das Managementinterview ist ein zentrales Element des Bonitätsratings. Hierbei erörtert das Rating-Team mit der Unternehmensführung Themen wie etwa Marktentwicklung, Unternehmensstrategie, Risikomanagement, Personalentwicklung, Rückversicherungspolitik, Produktgestaltung, Kapitalanlagestrategie, Vertriebswegestruktur, Kalkulationsgrundlagen, Risikoannahmepolitik, Beitragsentwicklung und Kundenservice. Die Interviews dienen dazu, die Unternehmenskennzahlen

kritisch zu hinterfragen, Zukunftspotenziale zu erfassen und solche Qualitätsaspekte in das Rating einzubeziehen, die aus Kennzahlen allein nicht ableitbar sind. Je nach Unternehmensstruktur und Bedeutung der Unternehmenseinheiten werden neben dem Sitz des Unternehmens auch weitere Standorte besichtigt. Die Anzahl der Gespräche und die Dauer des Aufenthalts hängen von der Größe und Komplexität des Unternehmens ab.

1.5 Erstellung des Rating-Berichts

Die aus den Managementinterviews gewonnenen Informationen und Daten werden zusammen mit den im Vorfeld angeforderten Dokumenten analysiert und anhand von Prüfkatalogen und Checklisten bewertet. Im Rating-Bericht werden die Ergebnisse dokumentiert. Auf dieser Basis diskutiert das Rating-Team den Notationsvorschlag für das Rating-Komitee. Hierbei trägt jedes Teammitglied die Verantwortung für das Rating und die Qualität des Rating-Berichts mit.

1.6 Interne Qualitätssicherung

Bei jedem Rating werden Stringenz und Konsistenz der verwendeten Modelle, Methoden und Verfahren in einem internen Rating-Kolloquium von Assekurata qualitätsgesichert. Neben den beteiligten Analysten nehmen der Geschäftsführer Analyse und Bewertung, die Bereichsleiter Analyse und Bewertung sowie bedarfsweise der Fachkoordinator Qualitätssicherung an diesem internen Rating-Kolloquium teil. Nach Prüfung durch das interne Rating-Kolloquium wird der Rating-Vorschlag als Entscheidungsvorlage an die externen Mitglieder des Rating-Komitees versandt.

1.7 Beschlussfassung im Rating-Komitee

Das Rating-Komitee prüft und diskutiert den Vorschlag des leitenden Rating-Analysten. Das endgültige Rating muss mit Einstimmigkeit beschlossen werden. Das Rating-Komitee setzt sich aus dem jeweiligen leitenden Rating-Analysten, einem Bereichsleiter Analyse und Bewertung und mindestens zwei externen Experten zusammen. Damit handelt es sich beim Bonitätsrating der Assekurata um eine Experteneinschätzung.

Interne Mitglieder des Rating-Komitees:

- **Leitender Rating-Analyst**
- **Assekurata-Bereichsleiter Analyse und Bewertung:** Abdulkadir Cebi (Prokurist) oder Lars Heermann (Prokurist)

Externe Mitglieder des Rating-Komitees:

- **Dipl.-BW. Stefan Albers**, gerichtlich bestellter Versicherungsberater
- **Dr. Walter Botermann**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft
- **Dipl.-Mathematikerin Marlies Hirschberg-Tafel, Aktuarin (DAV)**, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- **Rolf-Peter Hoenen**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft und ehemaliger Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)
- **Dipl.-Kfm. Rainer Husch**, ehemaliger Partner einer renommierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
- **Dipl.-Mathematiker Reinhard Kunz, Aktuar (DAV)**, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- **Dipl.-Physiker Thomas Krüger, Aktuar (DAV)**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft
- **Dr. Johannes Lörper, Aktuar (DAV)**, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- **Prof. Dr. Torsten Rohlf**s, Wirtschaftsprüfer, Professor für Risiko- und Schadenmanagement am Institut für Versicherungswesen an der Technischen Hochschule Köln
- **Dipl.-Kfm. Ulrich Rütger**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft
- **Prof. Dr. Heinrich R. Schradin**, Geschäftsführender Direktor des Instituts für Versicherungswissenschaft an der Universität zu Köln

Für die externen Rating-Komitee-Mitglieder gelten die gleichen Anforderungen an deren Unabhängigkeit wie für interne Rating-Analysten: Ein Mitglied des Rating-Komitees wird aus dem Rating ausgeschlossen, sofern seine Unabhängigkeit angezweifelt werden könnte. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn das Mitglied Funktionen, z. B. in einem Aufsichtsgremium, bei dem zu ratenden Versicherer innehat. In einem solchen Fall erhält das Rating-Komitee-Mitglied weder den Rating-Vorschlag noch kann es an der Sitzung teilnehmen. Die Unabhängigkeit der Assekurata ist zudem in ihrer Satzung festgeschrieben und kann auch von der Gesellschafterversammlung nicht geändert werden.

1.8 Rating-Skala

Die Rating-Skala unterscheidet 22 Bonitätsklassen von AAA (außergewöhnliche Bonität) bis D (keine

Bonität). Diese reihen sich in neun Oberkategorien ein, welche die vorhandene Bonität und das damit verbundene Ausfallrisiko verbal klassifizieren.

Rating	Bonität	Ausfallrisiko
AAA	Außergewöhnliche	Geringstes
AA+		
AA		
AA-	Sehr starke	Sehr geringes
A+		
A		
A-	Starke	Geringes
BBB+		
BBB		
BBB-	Angemessene	Geringes bis mittleres
BB+		
BB		
BB-	Mäßige	Mittleres
B+		
B		
B-	Schwache	Höheres
CCC+		
CCC		
CCC-	Sehr schwache	Hohes
CC		
C		
D	Extrem schwache	Sehr hohes
	Keine	Insolvenz

Der Rating-Ausblick ist unterteilt in die Kategorien negativ, stabil, positiv. Ein positiver oder negativer Rating-Ausblick wird dabei in der Regel zwischen sechs Monaten und zwei Jahren aufrechterhalten. Danach erfolgt entweder eine Anpassung des Ratings oder des Rating-Ausblicks. Somit impliziert der positive oder negative Rating-Ausblick nicht zwingend eine Rating-Veränderung.

1.9 Rating-Kommunikation

Nach der Beschlussfassung im Rating-Komitee teilt der leitende Rating-Analyst das Urteil dem Rating-Objekt schriftlich (und in der Regel zusätzlich telefonisch) mit. Diese Mitteilung erfolgt noch am Tag der Beschlussfassung. Der Vorstand des Rating-Objektes entscheidet im nächsten Schritt, ob das Rating veröffentlicht wird. Eine Veröffentlichung muss spätestens nach fünf Werktagen nach der Beschlussfassung durch das Rating-Komitee erfolgen. Außerdem erfolgt die Veröffentlichung nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung durch den Vorstand des Rating-Objektes. Entschließt sich der Versicherer zu einer Freigabe des Ratings, kann das Rating ein Jahr lang in der Öffentlichkeit verwendet werden. Ist das Unternehmen gegen eine Veröffentlichung, bewahrt auch Assekurata Stillschweigen über das Rating. Unabhängig von einer Veröffentlichung erhält das Versicherungsunternehmen in der Regel einen internen Rating-Bericht (Managementbericht), welcher einen ausführlichen Einblick in die

Beurteilungsergebnisse gibt. Darüber hinaus stellt das Rating-Team den Führungskräften des Versicherungsunternehmens die Ergebnisse in einer Abschlusspräsentation in der Regel persönlich vor.

1.10 Veröffentlichung

Die Veröffentlichung des Ratings erfolgt auf verschiedene Weise:

- **Pressemitteilung:** Assekurata informiert die Öffentlichkeit mit einer Pressemitteilung.
- **Rating-Bericht:** Die Analysten fassen das Rating in einem Bericht für die Öffentlichkeit zusammen. Diesen stellt Assekurata auf ihrer Website zum kostenlosen Lesen und Herunterladen zur Verfügung.
- **Gütesiegel:** Assekurata-Bonitätsratings erfüllen einen hohen Standard. Geratete Unternehmen erwerben damit ein Gütesiegel, das ihre Qualität am Markt glaubhaft belegt.
- **Datenspeicher der Europäischen Aufsichtsbehörde ESMA:** Assekurata ist dazu verpflichtet, ihre veröffentlichten Ratings an einen zentralen Datenspeicher der Aufsichtsbehörde, den so genannten Central Repository for Credit Rating Agencies (CEREP), zu melden. Weitere Informationen finden sich unter <https://cerp.esma.europa.eu/cerep-web/>.
- **Rating-Plattform:** Als Mitglied der European Association of Credit Rating Agencies (EACRA) hat sich Assekurata dazu bereit erklärt, ihre Ratings auf der von EACRA unterstützten globalen Rating-Plattform zu veröffentlichen. Weitere Informationen auf <http://ratingplatform.com/>.

1.11 Fortlaufende Überwachung und Folgerating

Das Assekurata-Bonitätsrating wird mindestens einmal pro Jahr umfassend überprüft und bedarfsweise angepasst. Unterjährig wird die Entwicklung des Unternehmens und des Ratings durch den leitenden Rating-Analysten fortlaufend überwacht (Monitoring). Hierdurch wird die Aktualität der Rating-Aussage zu jeder Zeit sichergestellt. Im Falle besonderer Anlässe, beispielsweise bei signifikanten Veränderungen im Unternehmen oder des Unternehmensumfelds, führt Assekurata ad-hoc-Überprüfungen und gegebenenfalls eine Anpassung des Ratings oder des Rating-Ausblicks durch, damit die Aussage zur Bonität eines

Unternehmens stets aktuell bleibt. Wird der Rating-Vertrag beendet, darf das Rating nicht mehr in der Öffentlichkeit verwendet werden. Assekurata teilt der Öffentlichkeit per Pressemitteilung mit, dass das Rating keine Gültigkeit mehr besitzt.

1.12 Anpassung von Ratings

Treten im Gültigkeitszeitraum außerordentliche Ereignisse oder Entwicklungen auf, die sich auf die Bewertung des Unternehmens auswirken, kann Assekurata das Rating jederzeit anpassen. Sofern es aus Sicht von Assekurata einer Rating-Anpassung bedarf, informiert Assekurata das betroffene Unternehmen. Die Information der Öffentlichkeit geschieht durch die Aufnahme der betroffenen Ratings auf die Watchlist und eine entsprechende Presseerklärung. Der Rating-Bericht wird dabei nicht angepasst. Gesellschaften, deren Ratings sich gerade auf der Watch-List befinden, kennzeichnet Assekurata auf ihrer Internetseite mit dem Suffix „Rating_w“. Für die Überprüfung fordert Assekurata vom Unternehmen detaillierte Informationen, die das Rating betreffen. Ratings auf der Watchlist müssen nicht zwangsweise zu einer Veränderung der Rating-Notation führen. Das Rating-Komitee von Assekurata entscheidet darüber, ob der Rating-Ausblick oder das Rating gegebenenfalls angepasst werden muss (Upgrading oder

Downgrading). Ist dies der Fall, wird der Rating-Bericht entsprechend angepasst. Durch die EU-Verordnung 1060/2009 ist Assekurata als beaufsichtigte Credit Rating Agency (CRA) dazu verpflichtet, bei einer grundlegenden Anpassung des Rating-Modells das aktuelle Rating des Auftraggebers erneut zu prüfen. Sofern sich aus der Überprüfung eine Veränderung des Ratings ergibt, gelten die Regelungen zur Vorgehensweise bei außerordentlichen Ereignissen analog.

1.13 Aberkennung von Ratings

Ein veröffentlichtes Rating wird dann aberkannt, wenn durch besondere Entwicklungen die Grundlagen für das veröffentlichte Rating (z.B. durch Fusion, Bestandsübertragungen o. ä.) entzogen sind. Auch in den Fällen, in denen Assekurata das ursprüngliche Ergebnis nicht aufrecht erhalten kann, das Unternehmen allerdings ein Downgrading oder gar die Kooperation ablehnt, kommt es zu einer Aberkennung des Ratings. In diesem Fall unterrichtet Assekurata die Öffentlichkeit in Form einer Pressemitteilung. Das Unternehmen hat das Recht, unmittelbar im Anschluss an die Aberkennung ein neues Rating in Auftrag zu geben. Gleichzeitig kann das Unternehmen die Öffentlichkeit über die laufende Überarbeitung des aberkannten Ratings in Kenntnis setzen.

2. Rating-Methodik

Das Assekurata-Bonitätsrating basiert unter Berücksichtigung einer etwaigen Konzerneinbindung des Rating-Objektes auf der Bewertung der individuellen Kernfaktoren aus der Unternehmenswelt sowie der Rahmenfaktoren aus der Umwelt des Unternehmens.

Die Einschätzung der Kernfaktoren beruht auf einer Kennzahlenanalyse und der Bewertung von qualitativen Faktoren einer wertorientierten Unternehmenssteuerung.

Die Kennzahlenanalyse basiert auf einer Vielzahl ökonomischer Geschäftskennzahlen im Kontext marktbezogener Benchmarks (z.B. Kennzahlen zur Sicherheit, zum Erfolg und zum Wachstum) sowie der Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Solvabilität unter Solvency II, deren ökonomische Einordnung und Interpretation zusätzlich mithilfe ergänzender Analysen, beispielsweise zur Notwendigkeit und Wirkung etwaiger Übergangsmaßnahmen sowie zur Untersuchung des Marktrisikos auf Basis des Assekurata-Value-at-Risk-Ansatzes, vorgenommen wird. Dabei berücksichtigt Assekurata stets Besonderheiten des zu ratenden Unternehmens, beispielsweise den individuellen Geschäftsmix. Um quantitative und qualitative Effekte aus sich abzeichnenden Veränderungen in das Rating einfließen zu lassen, berücksichtigt Assekurata zudem die Planungen und Potenziale eines Unternehmens.

Die Kennzahlenanalyse wird durch eine umfassende qualitative Prüfung der Unternehmenssteuerung ergänzt, in die eine Einschätzung der Ertrags- und Wachstumspotenziale, aber auch der bestehenden Risiken einfließt. Hier beurteilt Assekurata die Umsetzung eines ganzheitlichen Risikomanagementsystems (Enterprise Risk Management), welches neben der Erfüllung aufsichtsrechtlicher Vorgaben auch eine angemessene Organisationsstruktur und Risikokultur sowie eine adäquate und vernetzte Steuerung von Kapitalanlagerisiken (z.B. Kredit-, Wiederanlage-, Beteiligungs- und Währungsrisiken), versicherungstechnischen Risiken und sonstigen Risiken (z.B. strategische und operationelle Risiken) umfasst. Einen besonderen Fokus richtet Assekurata dabei, neben der Prüfung des materiellen Risikomanagements, auch auf das

vorhandene Governance-System und die organisatorische und prozessuale Umsetzung der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (engl.: Own Risk and Solvency Assessment, kurz: ORSA) mitsamt der Qualität des darauf basierenden Berichtswesens. Die Analyse der Unternehmenssteuerung betrifft insbesondere das betriebene Geschäftsfeld (z.B. Sparten Diversifikation, regionale Diversifikation, Kundensegmente, Underwriting, Kalkulation, Vertriebswege, Rückversicherung) und die Kapitalanlagen (z.B. Strategie und Steuerung, Wertentwicklung, Risikotragfähigkeit, Ertragspotenziale).

Neben den Kernfaktoren berücksichtigt Assekurata im Bonitätsrating auch Rahmenfaktoren zum Geschäfts- und Unternehmensumfeld. Diese spiegeln insbesondere Risiken aus dem Markt, der Branche, der Unternehmensgröße, der Unternehmensorgane, der IT-Infrastruktur, der Geschäftsregion, der Wettbewerbspositionierung sowie politische und rechtliche Risiken in ihrer Wirkung auf das Unternehmen wider.

Die Analyse und Qualitätsbeurteilung der Kernfaktoren und der Rahmenfaktoren führen unter Berücksichtigung der Chancen und Risiken aus einer etwaigen Konzerneinbindung schließlich zu einer Gesamteinschätzung (Rating-Einschätzung) der Bonität eines Unternehmens. Das Assekurata-Bonitätsrating ist daher keine rein mechanische Kennzahlenbewertung, sondern stets eine Expertenmeinung.