



Methodik des Bonitätsratings

Assekurata
Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Juli 2024

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	6
1.9 Rating-Kommunikation	6
1.10 Veröffentlichung	6
1.11 Fortlaufende Überwachung und Folgerating	7
1.12 Anpassung von Ratings	7
1.13 Aberkennung von Ratings	7
2. Rating-Methodik	8
2.1 Struktur	8
2.2 Kernfaktoren	8
2.3 Rahmenfaktoren	10
2.4 Gruppeneinbindung	10

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, Nachhaltigkeitsstrategie, 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. Standard-Reports zum versicherungstechnischen Controlling, Aktuarbericht, spartenspezifische Unterlagen, wie z. B. Reservierungspolitik und Abwicklungsdreiecke sowie Schadenmanagement (Schaden-/Unfallversicherung), Leistungsmanagement (private Krankenversicherung) oder Qualität des Einmalbeitragsgeschäfts (Lebensversicherung)
- **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. Risikostrategie, Organisation des Risikomanagementsystems, Risikotragfähigkeitskonzept, Governance-System, Asset-Liability-Management (ALM), Berichte im Rahmen des Own Risk and Solvency Assessments (ORSA), Interne Revision, Berichte zur Informationssicherheit, 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 Unternehmens-/Gruppenstruktur 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. Frank Grund**, ehemaliger Exekutivdirektor für Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), ehemaliger Vorstandsvorsitzender mehrerer Versicherungsgesellschaften
- **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)
- **Dr. Lothar Horbach**, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater sowie ehemaliges Vorstandsmitglied mehrerer Versicherungsgesellschaften
- **Dipl.-Physiker Thomas Krüger, Aktuar (DAV)**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft
- **Dr. Johannes Lörper, Aktuar (DAV)**, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- **Prof. Dr. Torsten Rohlf, Wirtschaftsprüfer**, Professor für Rechnungslegung und Controlling am Institut für Versicherungswesen an der Technischen Hochschule Köln
- **Dipl.-Kfm. Ulrich Rüter**, 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	Definition	Ausfallrisiko
AAA	Ein mit 'AAA' gerateter Versicherer hat eine <i>außergewöhnliche</i> Bonität.	Geringstes
AA+	... eine <i>sehr starke</i> Bonität.	Sehr geringes
AA		
AA-		
A+	... eine <i>starke</i> Bonität.	Geringes
A		
A-		
BBB+	... eine <i>angemessene</i> Bonität.	Geringes bis mittleres
BBB		
BBB-		
BB+	... eine <i>mäßige</i> Bonität.	Mittleres
BB		
BB-		
B+	... eine <i>schwache</i> Bonität.	Höheres
B		
B-		
CCC+	... eine <i>sehr schwache</i> Bonität.	Hohes
CCC		
CCC-		
CC	... eine <i>extrem schwache</i> Bonität.	Sehr hohes
C		
D	... <i>keine</i> Bonität.	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 einen Rating-Bericht, welcher einen Überblick über 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.

- **Europäische Rating-Plattform (ERP):** Assekurata ist dazu verpflichtet, ihre veröffentlichten Ratings an die europäische Aufsichtsbehörde ESMA zu melden:
https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_radar.

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“. 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 aufrechterhalten 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

2.1 Struktur

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.

2.2 Kernfaktoren

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. Assekurata bewertet Kennzahlen zur Sicherheit, zum Erfolg und zum Wachstum.

Eine solide finanzielle Basis ist für Versicherungsunternehmen besonders wichtig, um Schadenergebnisse abdecken und die Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern erfüllen zu können. Sicherheitsrisiken können grundsätzlich zu einer Existenzgefährdung führen, was in der Regel aber zeitverzögert geschieht.

Im Bonitätsrating werden daher potenzielle Sicherheits-, Erfolgs-, Bestands- und Wachstumsrisiken über eine gesamthafte Bonitätsanalyse eingehend analysiert und bewertet. Erfolgs- und Wachstumskennzahlen dienen dabei zugleich als Frühwarnindikatoren für potenzielle Sicherheitsrisiken. In einer aggregierten Betrachtung zielen alle drei Bereiche (Sicherheit, Erfolg, Wachstum) auf die gesamthafte Finanzstärke des Versicherers ab.

Die Kennzahlenanalyse der Sicherheit umfasst im Wesentlichen die handelsbilanzielle Sicherheitskapitalausstattung und die aufsichtsrechtliche Solvabilität unter Solvency II.

Als Solvency-II-Kennzahlen verwendet Assekurata insbesondere die Bedeckungsquote des SCR (Solvency Capital Requirement) mit und ohne Inanspruchnahme von Hilfsmaßnahmen. Die ökonomische Einordnung und Interpretation der aufsichtsrechtlichen Solvabilität erfolgt mithilfe ergänzender Analysen, beispielsweise zur Notwendigkeit

und Wirkung etwaiger Übergangsmaßnahmen gemäß § 351 f. VAG (Versicherungsaufsichtsgesetz) sowie zur Volatilität der SCR-Quoten.

Als handelsbilanzielle Sicherheitskennzahlen werden bei Schaden-/Unfallversicherern die Eigenkapitalquote und die Sicherheitskapitalquote zugrunde gelegt. Letztere beinhaltet neben dem Eigenkapital das versicherungstechnische Sicherheitskapital, welches aus der Schwankungsrückstellung und der Drohverlustrückstellung zusammengesetzt wird.

In der Lebensversicherung erfolgt die handelsbilanzielle Bewertung im Wesentlichen auf Basis der Sicherheitsmittelquote, welche zusätzlich zum Eigenkapital auch die freien Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) und den Schlussüberschussanteilsfonds sowie in der erweiterten Betrachtung auch die stillen Reserven bzw. Lasten der Kapitalanlagen beinhaltet.

Bei privaten Krankenversicherern resultiert die handelsbilanzielle Bewertung der Sicherheitskennzahlen im Wesentlichen aus der Eigenkapitalquote und der freien RfB-Quote, welche die freien Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) ins Verhältnis zu den verdienten Bruttobeiträgen setzt.

Die Kennzahlenanalyse des Erfolgs setzt sich im Wesentlichen aus Indikatoren zu den versicherungsgeschäftlichen Ergebnissen, den Kapitalanlageergebnissen und Gesamtertragsindikatoren zusammen. Als bewertungsrelevanten Zeitraum für die Erfolgskennzahlen legt Assekurata grundsätzlich die vergangenen fünf Geschäftsjahre zugrunde und berücksichtigt zusätzlich die aktuellen Hochrechnungen und Planungen.

In der Schaden-/Unfallversicherung bewertet Assekurata die Erfolgskennzahlen anhand der versicherungstechnischen Ergebnisquoten mit und ohne Berücksichtigung der Veränderung der Schwankungsrückstellungen. Die Bewertung des Kapitalanlageerfolgs basiert auf der Nettoverzinsung, der laufenden Durchschnittsverzinsung und der Performance. Als Indikator für den Gesamterfolg dienen die Bruttoüberschussquote, welche das Gesamtergebnis aus der Versicherungstechnik und

der Kapitalanlage sowie das sonstige nichtversicherungstechnische Ergebnis ins Verhältnis zu den verdienten Bruttoprämien setzt, und die wirtschaftliche Erfolgsquote, welche zusätzlich die Veränderung der Schwankungsrückstellungen sowie außerordentliche Erträge und Aufwendungen berücksichtigt. Zudem wird der wirtschaftliche Erfolg mit den Verwaltungskosten abgeglichen.

In der Lebensversicherung greift Assekurata auf interne Kennzahlen der versicherungstechnischen Erfolgsrechnung zurück und bewertet den Risikoergebnisquotienten und den Kostenergebnisquotienten. Diese geben an, wie das Verhältnis der kalkulierten Aufwendungen zu den tatsächlichen Aufwendungen ist. Die Bewertung des Kapitalanlageerfolgs basiert auf der Nettoverzinsung, der laufenden Durchschnittsverzinsung, der Performance, der Nettoverzinsungsmarge, welche den Abstand der Nettoverzinsung zu einer Mindest-Renditeanforderung anzeigt, sowie den Bewertungsreservenquoten auf zinsgebundene und nicht-zinsgebundene Kapitalanlagen. Als Größe für die Messung des Gesamtüberschusses verwendet Assekurata die Umsatzrendite, welche den Rohüberschuss nach Veränderung der Zinszusatzreserve und Steuern ins Verhältnis zu der Summe aus verdienten Bruttobeiträgen und dem Kapitalanlageergebnis (ohne Anteile der fondsgebundenen Lebensversicherung) setzt. Der erzielte Rohüberschuss dient zugleich als Basis für die Bewertung der bilanziellen Erfolgsverwendung. Hier bewertet Assekurata unter anderem den Return on Revenue (ROR) als Ergebnisquote, welche den Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag inklusive etwaiger abgeführter Gewinne in Relation zu den gebuchten Bruttoprämien setzt.

In der privaten Krankenversicherung erfolgt die Kennzahlenbewertung auf Basis der versicherungsgeschäftlichen Ergebnisquote, den Kapitalanlagekennzahlen (z. B. Nettoverzinsung, laufende Durchschnittsverzinsung und Performance) und der Ergebnisquote (Return on Revenue) sowie der Rohergebnisquote. Letztere setzt das Rohergebnis nach Steuern ins Verhältnis zu der Summe aus verdienten Bruttobeiträgen und dem Kapitalanlageergebnis und dient als Gradmesser für den Gesamterfolg.

Die Kennzahlen des Wachstums betreffen im Wesentlichen die Bestands- und Neugeschäftsentwicklung sowie die Nachhaltigkeit des Wachstums. Als bewertungsrelevanten Zeitraum für die

WachstumsKennzahlen legt Assekurata grundsätzlich die vergangenen fünf Geschäftsjahre zugrunde und berücksichtigt zusätzlich die aktuellen Hochrechnungen.

In der Schaden-/Unfallversicherung bewertet Assekurata das Beitragswachstum und die Stückzahlentwicklung der Verträge.

In der Lebensversicherung umfasst die Bewertung ebenfalls diese zwei Bestandsdimensionen sowie zusätzlich die Bruttoneugeschäftsquoten. Das Beitragswachstum wird dabei differenziert bewertet, z. B. durch die Betrachtung des APE-Wachstums (Annual Premium Equivalent), welches aus den laufenden Beiträgen und zehn Prozent der Einmalbeiträge errechnet wird. Somit wird der Einfluss der Einmalbeiträge auf die gesamte Beitragsentwicklung der Lebensversicherung gewürdigt. Zusätzlich untersucht Assekurata die Qualität und Nachhaltigkeit der Einmalbeiträge. Zudem bewertet Assekurata das Abgangs-Zugangs-Verhältnis von laufenden Beiträgen und die Stornoquote nach laufendem Beitrag als Indikatoren für die Nachhaltigkeit des Wachstums.

In der privaten Krankenversicherung ist die Beitragsentwicklung ebenfalls Teil der Bewertung. Zusätzlich wird das Personenwachstum in der Voll- und Zusatzversicherung bewertet.

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 spartenübergreifend neben der Organisation des Risikomanagements im Wesentlichen das Management der versicherungstechnischen Risiken, der Kapitalanlagerisiken (z. B. Kredit-, Wiederanlage-, Beteiligungs- und Währungsrisiken), der sonstigen Risiken (z. B. strategische und operationelle Risiken) sowie die vernetzte Steuerung der Risiken berücksichtigt. Einen besonderen Fokus richtet Assekurata dabei, neben der Prüfung des materiellen Risikomanagements, 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 Prüfung umfasst auch Nachhaltigkeitsrisiken unter Berücksichtigung spezifischer Aspekte von Versicherern. Sie folgt dem aufsichtlichen Ansatz der integrierten Betrachtung von Nachhaltigkeitsrisiken innerhalb der bestehenden Risikokategorien. Die Prüfung umfasst somit Nachhaltigkeitsaspekte des Governance-/ORSA-Prozesses, der versicherungstechnischen Risiken, der Kapitalanlagerisiken und der sonstigen Risiken. Der Fokus liegt neben Aspekten des Nachhaltigkeitsmanagements vornehmlich auf Risiken, die Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines Versicherers haben können (Outside-In-Perspektive). Insbesondere können kontroverse Haltungen und Handlungen das Rating (oder Teile davon) oder den Ratingausblick negativ beeinflussen. Solche Fälle können beispielsweise auftreten, wenn ein Versicherer einen massiven Reputationsschaden aufweist, keinen Prozess zur Identifikation und zum Management von Nachhaltigkeitsrisiken etabliert hat oder bei der Kapitalanlage in Unternehmensinvestments kritische Bereiche wie Kohleförderung und/oder Kohleenergieerzeugung, umstrittene Waffen und Menschenrechtsverletzungen nicht regelt oder ausschließt.

Die Analyse der Unternehmenssteuerung betrifft zudem 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). Assekurata berücksichtigt 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.

2.3 Rahmenfaktoren

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.

2.4 Gruppeneinbindung

Die Analyse und Qualitätsbeurteilung der Kernfaktoren und der Rahmenfaktoren führt schließlich zu einer Gesamteinschätzung (Rating-Einschätzung) der Bonität eines Unternehmens. Die Einstufung kann auf Einzelunternehmensebene erfolgen oder auf Basis einer Gruppenbetrachtung, wobei auch auf Einzelunternehmensebene stets Chancen und Risiken aus einer etwaigen Konzerneinbindung berücksichtigt werden, wie z. B. Risiken aus Verpflichtungen gegenüber anderen Konzerngesellschaften oder Stützungsprozesse von anderen Konzerngesellschaften.

Als notwendige Bedingung für die grundsätzliche Anwendung der Gruppenbetrachtung sieht Assekurata eine Mindestbonität des Rating-Objektes von „B-“ vor. Fällt das Rating „CCC+“ oder schlechter aus, erhält das Ratingobjekt das entsprechende Rating.

Bei der Gruppeneinbindung unterscheidet Assekurata nach Kerngesellschaften, strategisch wichtigen Tochtergesellschaften, nicht-strategischen Tochtergesellschaften und Nicht-Kern-Muttergesellschaften bzw. -Holdings. Die Einschätzung orientiert sich an der Leitfrage, welche strategische und operative Bedeutung die Gesellschaft für den Konzern besitzt bzw. ob der Konzern ohne diese Konzerngesellschaft ein deutlich verändertes Profil aufweisen würde.

Für die Einordnung zieht Assekurata eine Vielzahl von Aspekten heran, wie z. B.

- die Stützungsfähigkeit des Konzerns (hinreichende Größen- und Kapitalverhältnisse),
- die Stützungswilligkeit des Konzerns (insbesondere auch klares Bekenntnis des Konzernvorstands oder bereits getätigte Kapitalzuschüsse),
- vertragliche Vereinbarungen (z. B. Patronats-, Einstands-, Verlustübernahmeerklärungen bzw. Ergebnisabführungsverträge),
- die Bedeutung der Tochtergesellschaft bzw. der Sparte der Tochtergesellschaft für die Gesamtstrategische Position des Konzerns,
- den Grad der operativen Integration in den Konzern,

- einen einheitlichen Namen bzw. Markenauftritt mit anderen Konzerngesellschaften bzw. der Konzernobergesellschaft,
- eine einheitliche Leitung mit anderen Konzerngesellschaften bzw. der Konzernobergesellschaft,
- den gemeinsamen Vertrieb,
- die Nutzung eines gemeinsamen Kundenstamms mit anderen Konzerngesellschaften,
- die Kompatibilität der Produktpalette mit der übergreifenden Kerngeschäftsausrichtung des Konzerns,
- den Beitrag der Tochtergesellschaft zum Gesamtkapital bzw. Gesamtertrag des Konzerns,
- die Erfüllung der Konzernwartungen durch die Tochtergesellschaft,
- den Beitrag der Tochtergesellschaft zum Gesamtrisiko des Konzerns sowie
- ein hinreichendes Beteiligungsverhältnis zwischen Konzern und Tochtergesellschaft.

Zudem darf es keine Anhaltspunkte geben, dass die Tochtergesellschaft in absehbarer Zeit verkauft werden könnte. Diese Aspekte dienen als Indikatoren für die Gruppeneinordnung und sind nicht erschöpfend bzw. müssen nicht sämtlich erfüllt sein.

Im Falle einer Gruppenbetrachtung werden die Kernfaktoren der Einzelgesellschaften entsprechend ihres Anteils an den gebuchten Bruttoprämien des Gesamtkonzerns sowie unter Berücksichtigung der Rahmenfaktoren auf Einzelgesellschafts- und Konzernebene konsolidiert. Kerngesellschaften erhalten im Falle einer konsolidierten Betrachtung die Gruppenbewertung. Bei strategisch wichtigen Gesellschaften erfolgt ein Abzug der Note um einen Notch. Nicht-strategische Tochtergesellschaften erhalten stets ihr Einzelrating.