

# Insight

## Financial Services

 **ERNST & YOUNG**

*Quality In Everything We Do*

**Versicherungen:  
Von allen Seiten  
unter Druck**

**Corporate Governance:  
Herausforderungen  
bei der Umsetzung**

**Regulierungsschub  
zur Geldwäscherei**

**Ein Plädoyer für «Value  
Based Management»**

**Asked:  
James J. Schiro, CEO,  
Zurich Financial  
Services**



Seite 4 **Stephan Haagmans/  
Vincenzo Braiotta**

---

## Der Europäische Versicherungsmarkt: Von allen Seiten unter Druck

Seite 9 **Kevin Senior/Martin Welsler/  
Vincent Studer**

---

## IFRS: Beschleunigung für Versicherer

Seite 11 **Rosmarie Knecht/Reto Arnold**

---

## Die «Captive Insurance Company»

Seite 18 **Yvan Clavien/Stefan Fuchs**

---

## Corporate Governance: Herausforderungen bei der Umsetzung

Seite 22 **Philippe d'Ornano/Richard Carty**

---

## Value Based Management: Die richtige Antwort für eine wirkungsvolle Kapitalzuweisung

Bilder: Finanzplatz Hongkong

---

Seite 3 **Ivan J. Wagner**  
Editorial

Seite 7 **Alexander Gut/Vincenzo Braiotta**  
Allfinanz: Erfolg durch ausgewählte  
Kooperation

Seite 8 **Martin Müller/Werner Schmucki**  
Interne Revision: Effizienzsteigerung  
und bessere Wertschöpfung

Seite 14 «Asked»  
**James J. Schiro, CEO,**  
Zurich Financial Services

Seite 16 **Richard Schaller**  
Bundesamt für Privatversicherungen:  
Neue Philosophie und neue Regelung

Seite 20 **Bruno Oppliger**  
Basel II: Das 3. Konsultationspapier  
nimmt Konturen an

Seite 24 **Andreas Blumer/Edgar Wohlhauser**  
Neuer Regulierungsschub bei der  
Bekämpfung der Geldwäscherei

Seite 26 **Alex Ringli**  
«Compliance Management» immer wichtiger  
für das Risiko-Management



Kein Zweifel, die Versicherungsgesellschaften befinden sich in einem Strukturwandel. Expansionsstrategien, die noch vor wenigen Jahren vielversprechend klangen, entpuppen sich auf einmal als «Flop». Margendruck und Börsenbaisse tragen zusätzlich dazu bei, dass die Versicherungen ihre Rolle neu definieren müssen. Grund genug also, die Branche zum Thema zu machen: Zum Beispiel mit einer kurzen Standortbestimmung von James J. Schiro, CEO der Zurich Financial Services (Rubrik «Asked», Seite 14), einer Zusammenfassung des europäischen Versicherungsmarkts (Seite 4), einer Zusammenfassung unserer «IFRS/Insurance Study» oder einem Blick auf unternehmenseigene Versicherungsgesellschaften.

Der Begriff «Corporate Governance» geriet nach den jüngsten Firmenskandalen zum Modewort. Richtig verstandene «Corporate Governance» wird jedoch zu einem Schlüsselfaktor des unternehmerischen Erfolgs werden. Was die Anwendung von «Corporate Governance»-Richtlinien in der Praxis bedeuten kann, zeigt der Text auf Seite 18. Doch ist das Thema für Ernst & Young nicht neu. Fachartikel, Vortragsreihen und Sonderpublikationen zeigen, wie wir uns schon seit längerem mit Fragen rund um «Corporate Governance» auseinandersetzen (siehe auch [www.ey.com/ch/corporate-governance](http://www.ey.com/ch/corporate-governance)).

Noch etwas haben die Ereignisse der letzten Jahre gezeigt: Bestehende Systeme des Riskmanagements funktionieren oft deshalb nicht, weil sie den Begriff «Risk» zu eng definieren und sich nur auf Teilbereiche konzentrieren. Vielleicht helfen da unsere Artikel über «Interne Revision», «Basel II» und «Value Based Management» mit, das Bild zu vervollständigen?

Faszinierende Bilder aus der Finanzmetropole Hongkong begleiten Sie durch die anregende Lektüre.

Ich wünsche Ihnen beim Lesen viel Vergnügen.

**Ivan J. Wagner**  
**Partner**  
**Industry Leader Financial Services**

## Der Europäische Versicherungsmarkt: Von allen Seiten unter Druck

**Die Europäische Versicherungsbranche steht vor grossen Herausforderungen: Expansionsstrategien erfordern heute vielfach Wertberichtigungen. Die anhaltende Börsenbaisse schmälert Finanzerträge und Eigenmittel. Die Rückversicherungskosten steigen und der Margendruck nimmt zu. Nur eine proaktive Haltung, verbunden mit einer Fokussierung auf das operative Geschäft, bringt die Trendwende.**



**Stephan Haagmans**  
Partner  
Transaction Advisory Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 30 20  
stephan.haagmans@ey.com.ch



**Vincenzo Braiotta**  
Stellvertretender Direktor  
Transaction Advisory Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 30 88  
vincenzo.braiotta@ey.com.ch

Bei den Versicherungen waren die späten neunziger Jahre durch eine Expansion in neue Geschäftsfelder geprägt: Zahlreiche Gesellschaften stiessen über Akquisitionen ins Asset Management sowie in «Non-Core-Businesses» vor. Dies meist im Kontext einer geographischen Diversifikation oder einer verstärkten Ausrichtung auf Allfinanz. Was in der Theorie durchaus Sinn machte, erwies sich in der praktischen Umsetzung oft als problematisch und schwierig. Die Konzentration auf die Aktiven der Bilanz unter Vernachlässigung der Perspektive des Asset/Liability-Management zeigte nur begrenzten Erfolg.

Auch gab es vielfach Integrationsprobleme wegen der unterschiedlichen Unternehmenskultur. Die anvisierte Diversifikation mit Zusatzträgen aus neuen Geschäftssparten wie zum Beispiel dem «Asset Management» fiel ebenfalls bescheiden aus. Der Grund: Die Investmentseite des Versicherungsgeschäfts wie auch das Asset Management korrelierten beide mit der Entwicklung der Kapitalmärkte. Des Weiteren wurden bei Expansions- und Integrationsbestrebungen erhebliche Management-Ressourcen gebunden, die für das operative Versicherungsgeschäft nicht mehr zur Verfügung standen. Mit bescheidenen bis schlechten Gesamtergebnissen sind die Versicherungen nach wie vor nicht so weit, dass das Versicherungsgeschäft für sich genommen rentabel ist. Sie sind deshalb auf nachhaltige

Kapitalerträge angewiesen. Die vom Bundesrat verfügte Reduktion der BVG-Mindestverzinsung von 4% auf 3.25% zeigt deutlich, was die zusammenfallenden Kapitalerträge für Schweizer Versicherungen bedeuten.

### Kritische Kapitalmarktsituation

Der Einbruch der Kapitalmärkte (speziell der Aktienmärkte) hat die Versicherungsgesellschaften in stärkere Schwierigkeiten gebracht als ursprünglich angenommen. Der Grund dafür ist nicht nur in der Baisse zu suchen, sondern auch bei den gezielten Umschichtungen, mit denen der Aktienanteil des Investmentportfolios zur kurzfristigen Renditemaximierung laufend erhöht wurde. Sträflich vernachlässigt wurde dabei, dass Bewegungen nach unten sich in Form von nicht realisierten bzw. realisierten Kapitalverlusten in der Jahresrechnung niederschlagen. Die anhaltende Börsenschwäche zeigt nun ihre Auswirkungen: Einerseits durch die reduzierte Ertragskraft, und andererseits durch zusammenfallende Bewertungsreserven, die das Eigenkapital kritisch tief erscheinen lassen. Auch schlägt sich die Konjunkturflaute mit den zum Teil namhaften Verlusten und Zahlungsausfällen im Obligationenportfolio negativ in der Finanzsituation nieder.

Der Börsenboom der vergangenen Jahre bewirkte ein Auseinanderklaffen von Marktwert (Kapitalmarkt看wertung) und Substanzwert der Versicherungs-

gesellschaften. Die gemachten Akquisitionen basierten auf zu optimistischen Annahmen und orientierten sich an Kapitalmarktwerten (vergleichbare Transaktions-Multiples und sogenannte «Trading Multiples»), die sich schon in furchterregenden Höhen befanden. Die Konsequenz davon ist ein grosser Wertberichtigungsbedarf auf den in der jüngsten Zeit getätigten Akquisitionen.

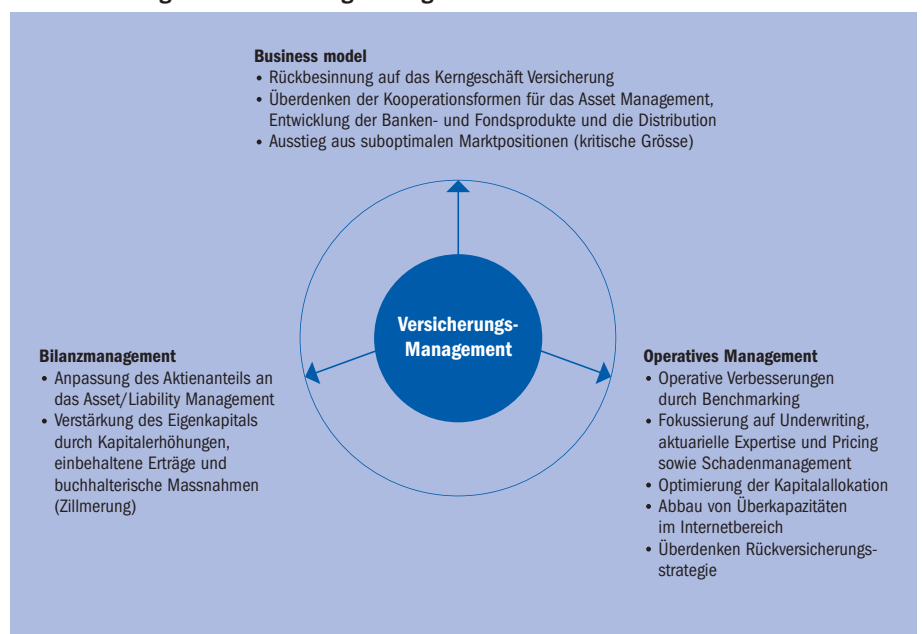
### Marktstrukturen und Margendruck

In den letzten Jahren hat im Europäischen Versicherungssektor eine internationale Angleichung der Marktstrukturen stattgefunden. Die geltenden EU-Richtlinien sind mit Ausnahme von lokal ausgerichteten regulatorischen und buchhalterischen Bestimmungen akzeptiert. Diese Europäisierung zeigt sich auch in einer Konsolidierung und Konzentration. In den meisten Europäischen Märkten sind die globalen Konzerne lokale Marktführer geworden. Wenn wir vom traditionellen Versicherungsgeschäft (Massengeschäft) sprechen, ist der Margendruck wegen dieser Marktdominanz enorm – und dies trotz tendenziell höheren Prämien. Die Ertragseinbrüche im Kapitalmarkt verstärken die internationale Konsolidierungswelle.

### Kein Erfolg im Internet

Das Internet hat zwei Dinge ermöglicht: Das Aufbrechen der traditionellen Wertschöpfungskette und ein Potenzial für Kostensenkungen, vor allem im Backoffice und im administrativen Bereich.

### Neuausrichtung des Versicherungsmanagements



Doch bei den E-Commerce-Aktivitäten zeigte sich nur ein beschränkter Erfolg. Die Internet-Abschlüsse sowohl im Leben- wie auch im Nichtleben-Bereich sind trotz verbesserter Produkttransparenz bescheiden geblieben.

### Steigende Rückversicherungskosten

Die steigenden Rückversicherungskosten nach dem Attentat vom 11. September 2001 bereiten vor allem mittleren und kleineren Versicherungsgesellschaften grosse Schwierigkeiten. Branchenkenner stellen sich die Frage, ob die drastische Erhöhung der Rückversicherungsprämien nur eine kurzfristige Erscheinung sei oder ob man sich grundsätzlich über die «Underwriting Cycles» hinweg auf ein höheres Prä-

mienniveau einstellen muss. Begleitet wird die Kostenerhöhung der Rückversicherer durch ein strikteres «Underwriting» mit kategorischer Ablehnung kritischer Risiken. Für die Erstversicherer bedeutet dieser harte Markt generell höhere Rückversicherungskosten, welche zu Lasten der Erfolgsrechnung gehen.

Ob die Trendwende in Sicht ist oder bereits erreicht wurde, kann nicht schlüssig beantwortet werden. Eine Rückbesinnung auf das Versicherungs- und Bilanzmanagement tut Not. Dies schafft die Voraussetzung, um die nächsten Versicherungs- (Underwriting Cycles) und Kapitalmarktzyklen mit ihren Ertragsschwankungen besser aufzufangen.

cal

國際賓館  
字 5 樓 樓 六

新樂大酒家  
ROCK RESTAURANT

生生周  
團集生生周

會總夜城京東  
SUN LOK CITY NIGHT CLUB

樓酒京京北  
PEKING RESTAURANT  
英 四 代  
老 牌

CHINESE ARTS  
CRAFTS (HK) LTD



# Allfinanz: Erfolg durch ausgewählte Kooperation

**Der Allfinanzgedanke ist in den letzten Monaten stark unter Beschuss geraten. Was noch vor wenigen Jahren als wegweisendes Zukunftsmodell gepriesen wurde, wurde im Licht einiger Misserfolge plötzlich als falsche Strategie beurteilt. Doch mit dem richtigen Kooperationsmodell kann Allfinanz das Ertragspotenzial von Banken und Versicherungen immer noch nachhaltig steigern.**



**Alexander Gut**

Partner

Transaction Advisory Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 30 50  
alexander.gut@eycom.ch



**Vincenzo Braiotta**

Stellvertretender Direktor

Transaction Advisory Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 30 88  
vincenzo.braiotta@eycom.ch

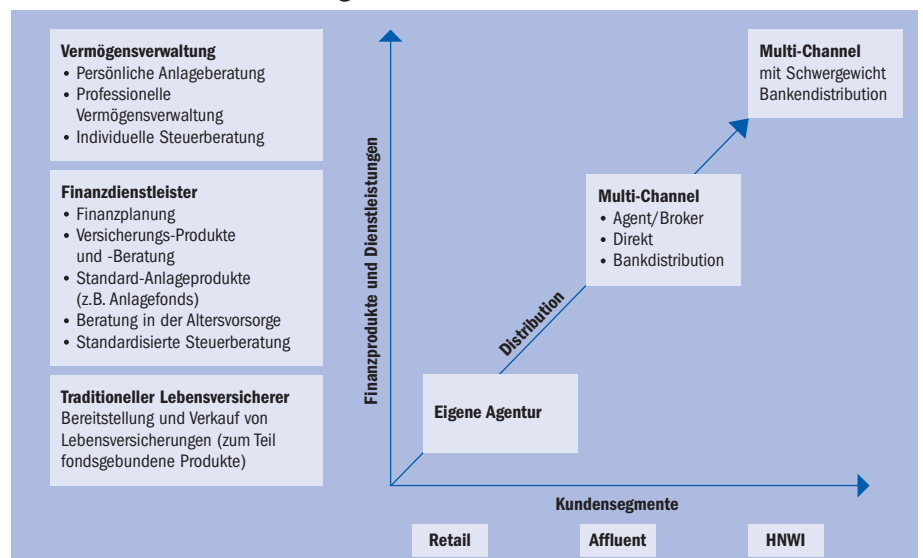
Die Idee, Bank- und Versicherungsleistungen aus einer Hand anzubieten, führte in vielen Fällen nicht zu den gewünschten Resultaten. Das heisst aber nicht, dass das Allfinanzmodell überholt ist. Gründe, die dafür sprechen:

- Beide, Banken (insbesondere im Privatkundengeschäft) wie Lebensversicherungen, beschäftigen sich mit Risikoversorge im weitesten Sinn.
- Die Vermögensverwaltung steht im Zentrum beider Partner.
- Banken und Versicherungen können vom Cross-Selling der Distributionskanäle «Bankschalter» und «Aussendienst» profitieren.

Die grösste Herausforderung im Allfinanzgeschäft – und zugleich deren wichtigster Erfolgsfaktor – liegt in der Erschliessung von neuen Distributions-

kanälen. Dabei lässt sich die Strategie über verschiedene Dimensionen definieren: «Finanzprodukte und Dienstleistungen», «Distribution» und «Kundensegmente». Diesbezüglich gibt es drei Formen der Zusammenarbeit zwischen Banken und Versicherungen: Allianzen, Joint Ventures und Fusionen/Übernahmen bzw. kapitalmässige Verflechtung. Ob eine Fusion oder Übernahme für das Allfinanzgeschäft besser sei, ist umstritten. Auch Joint Ventures und Allianzen können zum Erfolg führen – insbesondere dann, wenn die Form der operativen Zusammenarbeit vorgängig ausgearbeitet wurde. Das Ziel ist jedoch immer das gleiche: Vertiefte Bedienung der Kundensegmente, optimale Nutzung des Cross-Sellings sowie die Sicherung von kostengünstigen Distributionswegen.

## Dimensionen von Allfinanzstrategien



# Interne Revision: Effizienzsteigerung und bessere Wertschöpfung

**In den letzten Monaten kamen bei zahlreichen Unternehmen im In- und Ausland Unkorrektheiten in der Buchführung zum Vorschein. Eine zeitgemässere Ausrichtung namentlich der internen Revision ist ein wichtiger Beitrag, um Abhilfe zu schaffen.**

Es bleibt unbestritten, dass bei den jüngsten Verfehlungen bezüglich «Creative Accounting» gewisse Kontrollmechanismen im Interessensverbund «Aktionär-Verwaltungsrat-Management-Revision» ausser Kraft gesetzt wurden. Ebenso waren die einzelnen Funktionen nicht klar getrennt und die Kommunikation genügte nicht professionellen Standards. Diese Fehlleistungen sind in der aktuellen Diskussion um Corporate Governance noch stärker ins Rampenlicht der Öffentlichkeit gerückt.

herrschaft inhärenter Risiken meist noch nicht ganz durchgesetzt. Dies lässt sich unter anderem auch darauf zurückführen, dass in den Revisionsabteilungen von Finanzdienstleistern die entsprechenden Kompetenzen und Fähigkeiten teilweise wenig ausgeprägt sind (siehe Grafik).

## Was ist zu unternehmen?

In einem ersten Schritt ist für die interne Revision ein klares Pflichtenheft zu definieren, das die Erwartungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung erfüllt. In der Folge muss der Leiter der internen Revision Ziele festlegen und diese auch konsequent verfolgen. Dabei gibt es vier kritische Erfolgsfaktoren:

- Fortschrittliche, risikoorientierte Revisionsmethoden;
- Anwendung moderner Technologien;
- Kompetente Kadermitarbeiter, die sich kontinuierlich aus- und weiterbilden;
- Zugriff auf umfangreiches internes und externes Wissen.

Die externe Revision hatte bis anhin stets klar definierte, nach innen und aussen gerichtete Pflichten. Die interne Revision hingegen verharrte häufig in traditionellen Aufgaben wie der Finanz- und zum Teil auch operativen Prüfung (Ordnungsmässigkeit). Doch können die daraus gewonnenen Erkenntnisse den Ansprüchen eines verantwortungsvollen Verwaltungsrates nicht mehr genügen. Dennoch hat sich in der internen Revision der Ansatz zur Erkennung und Be-

Das heisst: Ein Unternehmen darf sich nicht sträuben, den für eine ordentliche interne Revision notwendigen Aufwand zu betreiben. Auch sollte die interne Revision innerhalb der Unternehmensstruktur einen hohen Stellenwert besitzen. Denn die interne Revision spielt gerade unter dem Aspekt der Corporate Governance eine äusserst wichtige Rolle, indem sie den Organen der Gesellschaft wichtige Informationen und damit den gewünschten Mehrwert liefert.

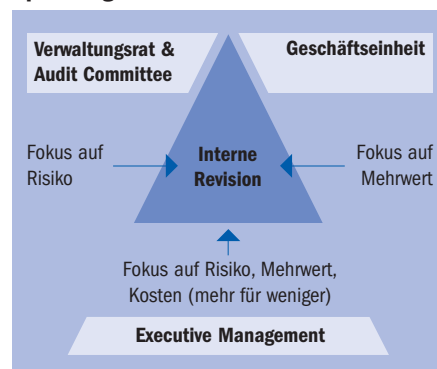


**Martin Müller**  
Vizedirektor  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 36 63  
martin.mueller@eycom.ch



**Werner Schmucki**  
Stellvertretender Direktor  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 34 86  
werner.schmucki@eycom.ch

## Spannungsfeld der internen Revision



## IFRS: Beschleunigung für Versicherer

**Die Anwendung von International Financial Reporting Standards (IFRS) verbreitet sich immer schneller. So treibt die Europäische Union den Übergang zu den IFRS-Standards bis zum Jahr 2005 zügig voran. Ferner teilte die SWX Swiss Exchange am 11. November 2002 mit, dass ab Geschäftsjahr 2005 nur noch IFRS und US GAAP als Rechnungslegungsstandards anerkannt werden. Eine Entwicklung, von der speziell auch Versicherungen betroffen sind.**



**Kevin Senior**  
Partner  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 36 34  
kevin.senior@eycom.ch



**Martin Welsler**  
Stellvertretender Direktor  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 43 59  
martin.welsler@eycom.ch



**Vincent Studer**  
Partner  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 66 76  
vincent.studer@eycom.ch

Viele Versicherungsgesellschaften prüfen zur Zeit die vorgeschlagene Neuregelung, wonach Versicherungsverträge nach einer Art Zeitwert (Fair Value) bewertet werden sollen. Diese Pläne kann man nur als revolutionär bezeichnen. Denn für Unternehmen, die keine Erfahrung mit prospektiven Bewertungen besitzen, sind die Auswirkungen sehr gross. Die innerbetriebliche Umsetzung – vor allem im Hinblick auf die vorgeschlagene Zeitspanne – stellt eine beträchtliche, wenn auch nicht unmögliche, Herausforderung dar. Speziell, wenn man bedenkt, dass die Vorschläge keineswegs endgültig sind. So hat man sich zum Beispiel auf eine Definition des Begriffs «Versicherungsvertrag» nur provisorisch einigen können. In der Beratungsphase abgegebene Kommentare deuten weiter darauf hin, dass die Versicherungsbranche viele Vorbehalte hat.

Nicht zuletzt wegen dieser Vorbehalte hat das IASB beschlossen, das Projekt «Insurance Contracts» in zwei Phasen aufzuteilen: Phase 1, welche rechtzeitig vor 2005 in Kraft treten soll, behandelt vor allem Fragen der Offenlegung, der Abgrenzung zwischen Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten und einer begrenzten Anzahl von Vorschriften bezüglich technische Reserven (z.B. Verbot von Schwankungs- oder Katastrophenreserven). Die viel komplexeren Bewertungsfragen werden auf Phase 2 verschoben. Der Versicherungsver-

trags-Standard aus Phase 2 wird nicht vor 2007 in Kraft treten.

Bedenkt man all die Fragen, welche die Umstellung auf Fair Values mit sich bringt, so glauben wir, dass Versicherer schon jetzt die Umsetzung planen sollten – ungeachtet dessen, wie sie den Ausgang der gegenwärtigen Diskussion beurteilen. So können sie zumindest die voraussichtlichen Auswirkungen auf Ertragsprofil und Bilanz einschätzen. Im gegenwärtigen Wirtschaftsklima kann es zudem nur von Vorteil sein, wenn mit Erwartungen richtig umgegangen wird.

### Prospektive Bewertungen – wahrscheinliche Kosten

Eine prospektive Bewertung basiert auf allen künftigen Kapitalströmen eines Versicherungsvertrags – vom Bewertungsdatum bis zur Vertragsauflösung. Darin eingeschlossen sind Prämieeneingang, auszahlende Leistungen, Zinsertrag und alle künftigen Aufwendungen. Diesbezüglich müssen in vielen Bereichen explizite Annahmen gemacht werden. Die Bewertungen sind von fortschrittlichen Versicherungstechniken abhängig, die wiederum die Verwendung hochentwickelter Technologien und harte Denkarbeit seitens des Managements bedingen.

Eine explizite Quantifizierung von viel mehr Variablen wird notwendig sein, so z.B. die Zusammenstellung von Daten in einer vollkommen neuen Form. Da-

bei wird es unter Umständen notwendig sein, die Kostenmatrix (Akquisition, Bestandespflege und Gemeinkosten) neu aufzuteilen. Das Vertrauen auf durchschnittliche Branchenerfahrung wird jedoch durch unternehmensspezifische Daten ersetzt werden müssen.

Dies ist unweigerlich mit Kosten verbunden: Für die Entwicklung neuer Systeme und Prozesse, die Beschaffung von Informationen zur Umsetzung der neuen Methode sowie für das Bereitstellen von Ressourcen, damit der Wechsel überhaupt vollzogen werden kann.

### Prospektive Bewertungen – mögliche Vorteile

Die prospektive Bewertung bringt auch Vorteile mit sich:

- Die Prozesse des Finanzmanagements innerhalb eines Unternehmens werden gestärkt und konsolidiert. Dabei wird die Bewertung direkt mit den laufenden Prozessen der Finanzanalyse, der Kapitalbewirtschaftung, des Stress Testing und des Risikomanagements verknüpft.
- Die Unternehmen werden gezwungen, die Wirtschaftlichkeit der von ihnen verkauften Versicherungsverträge zu prüfen. Da sie mehr Variablen explizit bestimmen müssen, werden sie sich zu künftigen Wahrscheinlichkeiten mehr Gedanken machen und diese Wahrscheinlichkeiten auch eingehender testen müssen.

### Eingebettete Optionen und Garantien

Für die meisten Versicherer sind Identifizierung, Preisbestimmung, Management und Bewertung von Optionen/Garantien eines Versicherungsvertrags eine grosse Herausforderung. Versicherer haben wegen Zins-, Kapital-, Überschuss- oder sonstigen Garantien Verluste erlitten und werden sie auch in Zukunft erleiden. Diese Verluste entstehen, weil die Versicherer nicht den vollen Wert der Leistungsoptionen erkennen, die sie den Kunden bieten. Die Methode der prospektiven Bewertung bestimmt den Wert dieser eingebetteten Optionen und Garantien explizit – und macht dadurch auf sie aufmerksam.

### Der Umgang mit Volatilität

Eine der grössten Sorgen im Zusammenhang mit der prospektiven Bewertung ist die potenzielle Volatilität der Ergebnisse. So gibt es in jeder Periode Veränderungen, die sich weit in die Zukunft auf den Kapitalfluss auswirken. Wird eine wichtige Annahme auch nur geringfügig verändert, kann dies einen grossen Einfluss auf den Ertrag einer bestimmten Periode haben. Dies darum, weil die Zeitspanne der Verbindlichkeiten meist lang ist. Das heisst: Die tatsächliche Volatilität muss verstanden und erklärt werden. Eine bedeutsame Ursache von Volatilität der Ergebnisse ist die nicht kongruente Veränderung der Aktivseite einer Versicherungsbilanz mit den entsprechenden Versicherungsverbindlichkeiten. Volatile Anlagen können für Versicherer an Attraktivität einbüßen – mit

Folgen, die weit über die Versicherungsbranche hinaus spürbar sein können. Man denke nur an die Auswirkungen des jüngsten Verkaufs von Aktien durch Versicherer auf die Gesamtwirtschaft.

### Des Rätsels Lösung

Das «Rätsel», wie Versicherungskontrakte Ertrag generieren, wird durch die von der IASB vorgeschlagene Offenlegung von Ertragsquellen erhellt. Diese Offenlegung würde beinhalten: Die Aufspaltung des laufenden Ertrages in den Wert neu akquirierter Geschäfte, das Abwickeln und die Entlassung aus dem Risiko bei Ablauf von alten Geschäften und die Differenz zwischen angenommenen Erfahrungswerten (z.B. bezüglich Sterblichkeit, Ablaufkosten, Aufwendungen) und tatsächlichen Erfahrungswerten.

### Die Zeit drängt

Es wird diskutiert, wie schnell das IASB und andere Standard Setters ihre Pläne vorantreiben sollen. Standard Setters können nicht schneller agieren, als Abschlussersteller deren Änderungen einführen oder die Anwender deren Verlautbarungen verstehen können. Die Beschleunigung nimmt aber zu. Das Ausmass der Herausforderungen wie auch der Vorteile lässt hoffen, dass die Versicherungen diesem Thema genügend Aufmerksamkeit schenken werden.

**Co-Autor:** Phil Arthur, Partner, Ernst & Young, Kanada

# «Captive Insurance Company»: Instrument der betrieblichen Risikofinanzierung und Steuerplanung

**Mit einer «Captive Insurance Company» lassen sich nicht nur die individuellen Risikobedürfnisse eines Unternehmens abdecken. Sie dient auch als Baustein zur Gestaltung einer steuereffizienten Konzernstruktur.**



**Rosmarie Knecht**

Direktorin  
International Tax Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 36 63  
rosmarie.knecht@eycom.ch



**Reto Arnold**

Manager  
Tax Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 48 42  
reto.arnold@eycom.ch

Die massiven Einbrüche an den weltweiten Finanzmärkten in Verbindung mit den jüngsten wirtschaftlichen und politischen Ereignissen blieben nicht ohne einschneidende Folgen für die gesamte Versicherungsbranche. Sie lösten einen tiefgreifenden Strukturwandel aus, was in vielen Bereichen zu höheren Versicherungsprämien führte. Vor diesem Hintergrund lohnt es sich gegenwärtig für viele Unternehmen – besonders für jene mit einer historisch tiefen Schadenquote – die Gründung einer konzerneigenen Versicherungsgesellschaft («Captive Insurance Company») zu prüfen.

## Was ist eine «Captive Insurance Company»?

«Captive Insurance Companies» sind konzerneigene Versicherungsgesellschaften, die ausgewählte versicherungstechnische Risiken sämtlicher oder auch nur einzelner Konzernunternehmen übernehmen. Als Form der Selbstversicherung dienen sie somit dem Risikoausgleich innerhalb eines Konzerns. Grundsätzlich unterscheidet man zwischen Erstversicherungs- und Rückversicherungs-Captives. Erstere tragen die Risiken der verschiedenen Konzerngesellschaften selbst (Funktion des Erstversicherers), Letztere übernehmen einen Teil der vom (externen) Erstversicherer übernommenen Risiken der Konzernfamilie. Auch kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) können mit einem flexiblen und kostengünstigen Eigenver-

sicherungsinstrument an ihren eigenen Risiken partizipieren: Anstelle einer eigenen Captive lässt sich die entsprechende Infrastruktur auch mieten («Rent-a-Captive»).

## Einsatzmöglichkeiten und Vorteile

Zur Zeit werden weltweit über 4'400 Captive-Gesellschaften aktiv betrieben. Davon ist etwa ein Drittel auf den Bermudas domiziliert. Bevorzugte Standorte innerhalb der EU sind Irland und Luxemburg. Wegen der vorteilhaften gesellschafts-, aufsichts- und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen, der zentralen Lage in Europa, des stabilen wirtschaftlichen und politischen Umfelds und der exzellenten Infrastruktur ist auch die Schweiz ein attraktiver Standort.

Die Gründung einer Captive zwecks Selbstversicherung der Risiken aus den Bereichen der Sach- und/oder Haftpflichtversicherung lohnt sich dann, wenn der Konzern eine gute Schadensvergangenheit ausweisen kann. Der Einsatz einer Captive dient nämlich in erster Linie dazu, die konzernweite Risikopolitik zu optimieren; sie ermöglicht aber auch das Einbehalten von versicherungstechnischen Gewinnen. Daneben bieten Captives folgende Vorteile:

- Abdeckung von Risiken, für die der traditionelle Versicherungsmarkt keine Lösungen anbietet;
- Schaffung von Risikotransparenz innerhalb des Konzerns sowie eines

gruppenweiten Steuerungsinstrumentes für das Risikomanagement;

- Der Konzern bleibt von externen Versicherungsgesellschaften unabhängig;
- Im Vergleich zur Fremdversicherung günstigere Prämien bzw. Stabilisierung der Versicherungskosten aufgrund des historisch guten Schadenverlaufs (positive Selektion);
- Individuelle Partizipation am versicherungstechnischen Gewinn, Cash-Flow-Steigerung durch Dividendenausschüttungen sowie Erzielung von Anlageerträgen auf den Prämien;
- Optimierung der Konzernsteuerbelastung.

### Aufsichtsrechtliche Grundlagen

Damit eine Captive-Versicherungsgesellschaft den Geschäftsbetrieb aufnehmen kann, muss eine Bewilligung des Eidg. Justiz- und Polizeidepartements (EJPD) vorliegen. Des Weiteren unterstehen die Captives der ständigen Versicherungsaufsicht des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV). Einzig ausländische Versicherungseinrichtungen, die in der Schweiz nur das Rückversicherungsgeschäft betreiben, bedürfen keiner Bewilligung und werden auch nicht vom BPV beaufsichtigt. Eine Captive muss ferner in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder Genossenschaft errichtet werden und bestimmte Vorschriften bezüglich der Mindestkapitalisierung einhalten.

### Besteuerung von Captives

Die Äufnung einer internen Reserve durch Bildung von Rückstellungen für Zwecke der Selbstversicherung ist steuerlich stark limitiert. Hingegen kann mit einer Captive eine Eigenversicherung betrieben werden, die steuerlich akzeptiert wird. Als Instrument der Steuerplanung ist der Einsatz einer Captive insofern vorteilhaft, als dass die Prämien bei den einzelnen versicherten Konzerngesellschaften steuerlich abzugsfähigen Aufwand darstellen und bei der Captive steuerfrei vereinnahmt oder zu tiefen Steuersätzen versteuert bzw. mit Rückstellungen kompensiert werden. Dadurch verbleiben die Prämienzahlungen im Konzern und bei günstigem Schadensverlauf generiert die Captive Gewinne, die als Dividenden an die Muttergesellschaft ausgeschüttet werden können.

Bei der Gründung einer Captive in der Schweiz ist die Emissionsabgabe von 1% (nach Abzug des Freibetrages von CHF 250'000.–) auf dem Aktienkapital und dem Organisationsfonds geschuldet. Sämtliche Rückversicherungsprämien sind von der Stempelabgabe auf Versicherungsprämien ausgenommen.

Qualifiziert eine Captive als Effektenhändlerin, muss sie auf steuerbaren Kunden die Umsatzabgabe von 0.15% auf inländischen bzw. 0.3% auf ausländischen Titeln abliefern.

Der Reingewinn wird auf Ebene der Direkten Bundessteuer mit dem Gewinnsteuersatz von 8.5% erfasst (effektiver Gewinnsteuersatz 7.83%). Auf kantonaler Ebene qualifizieren Captives in den meisten Kantonen basierend auf dem Steuerharmonisierungsgesetz für ein Steuerprivileg, woraus eine stark reduzierte Gewinn- und Kapitalsteuerbelastung resultiert.

Ausschüttungen der Captives an die Muttergesellschaft unterliegen der Verrechnungssteuer von 35%, welche jedoch von inländischen Aktionären vollständig zurückgefordert werden kann. Bei ausländischen Aktionären lässt sich die Verrechnungssteuer unter Anwendung des entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommens ebenfalls ganz oder teilweise reduzieren bzw. zurückfordern. Schliesslich sind die Umsätze des Versicherungs- und Rückversicherungsgeschäftes von der schweizerischen Mehrwertsteuer ausgenommen.

### Fazit

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass bei sorgfältiger Strukturierung eine Captive nicht nur für die Optimierung der konzernweiten Risikopolitik, sondern auch als wichtiges Instrument zur internationalen Steuerplanung eingesetzt werden kann und im gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld weiter an Bedeutung gewinnen wird.



LYMPUS

KAL

TACHI

GoldStar

## Question to James J. Schiro:

# What are the current Challenges in the Insurance Industry?

### Personal Profile



**Name:**  
James J. Schiro

**Function:**  
Chief Executive Officer  
Zurich Financial Services

**Date of birth:**  
January 2, 1946

**Highest level of professional training**  
Certified Public Accountant

**With your present business since**  
March 1, 2002

**What music do you prefer when you want to relax?**

I have a wide-ranging taste, ranging from opera and classical music to jazz. The music I pick at any moment depends on my mood.

**What is the most important event of the past ten years for you personally?**

September 11, 2001. From my office I watched to my horror the second plane flying into the World Trade Center. 9/11 made many rebalance their priorities in life.

**What kind of car would you like to drive?**

I am enjoying driving and the combination of style and technology.

**Your gourmet tip?**

I really enjoy cooking.

**What is your favorite homepage, apart from zurich.com?**

As a very frequent traveler I rely on and I am fascinated by weather.com.

**«The scope for corrective action has been identified. Now speed is of essence.»**

Ernst & Young  
Insight Financial Services «Editorial Team»  
Postfach 5272  
8022 Zurich

Date February, 2003

Your reference

**Current Challenges in the Insurance Industry**

Dear Insight Editorial Team

Insurance stocks have come under severe pressure in the last two years, and as the market indicates, the industry continues to face an unending stream of challenges. Terrorist attacks, natural catastrophes, and the necessity to step up reserves for old asbestos and environmental claims took their toll on non-life insurers. On top of that, the most rapid stock market decline in a generation exposed structural weaknesses in an industry that had taken the long market ascent for granted. But depressed earnings always concentrate the mind. Most firms need to address at least two issues in the immediate future.

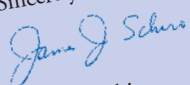
1) We will have to identify new approaches in life insurance. Models that rely heavily on high capital returns no longer serve us well. Clearly, investment performance needs to be stabilized. But the industry must also develop new products and take a fresh look at guarantees. Changing demographics, particularly in Europe, will breathe new life into the pension business.

2) While the non-life business benefits from strong price increases, particularly in the US, the industry's operating return on equity remained well below the cost of capital in 2002. This too was a consequence of the stellar financial results achieved in the second half of the nineties. High returns on investments enabled the industry to display satisfying earnings in spite of poor underwriting results against the backdrop of a weak market with stagnant prices. This calls for the rediscovery of basic principles. The industry must focus on delivering operating returns that are based on solid underwriting and disciplined pricing in combination with tight expense and cost controls.

The scope for corrective action has been identified. Now speed is of essence. Complications arise from the magnitude of the task. The industry needs to act on many fronts, and on all of them at the same time. Zurich's aim, for example, is to become a «boring insurance company» again; a company that provides intelligent, custom-tailored solutions to its customers and that is capable of generating stable and sustained earnings.

The first companies to get their house in order, and this includes restoring the capital base and strengthening the balance sheet, will benefit the most from the current hard market. Those who stay behind will be relegated to playing defense. This is clearly not an attractive option for any of the stakeholders concerned.

Sincerely,



James J. Schiro  
Chief Executive Officer

Zurich Financial Services  
Mythenquai 2  
P.O. Box  
8022 Zurich  
Switzerland

Phone +41 (0)1 625 25 25  
<http://www.zurich.com>

Dir. phone +41-1-625 31 50  
Dir. fax +41-1-625 45 60  
[james.schiro@zurich.com](mailto:james.schiro@zurich.com)

## Bundesamt für Privatversicherungen: Neue Philosophie und neue Regelung

**Der erste Teilbericht der von Bundesrätin Ruth Metzler eingesetzten Expertenkommission wies auf Mängel bei den gesetzlichen Grundlagen und der Praxis des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) hin. Ein Grund, weshalb jetzt die Aufsichtstätigkeit des BPV neu geregelt werden soll: Unter anderem wird auch eine detailliertere Berichterstattung der Versicherungen erwogen.**

Die Diskussionen über den BVG-Mindestzinssatz und die finanzielle Lage der Versicherungswirtschaft führten dazu, dass Bundesrätin Ruth Metzler einen Bericht über die Aufsichtstätigkeit des BPV in Auftrag gab. Eine Expertenkommission unter dem Vorsitz von Ökonomieprofessor Martin Janssen legte am 18. September 2002 einen Teilbericht vor, der sich speziell mit den Lebensversicherungsgesellschaften, der Situation im Umfeld des BVG und den gesetzlichen Grundlagen der Aufsicht befasst.

Der Auftrag des Bundesamtes für Privatversicherungen lautet unter anderem wie folgt: Das BPV hat zu prüfen, ob sich die «Prämien in einem Rahmen halten, der einerseits die Solvenz der einzelnen Versicherungseinrichtungen und andererseits den Schutz der Versicherten vor Missbrauch gewährleistet» (Art. 20 des Versicherungsaufsichtsgesetzes VAG). Auf die Prüfung der Kosten- und Risikogerechtigkeit der Prämien durch das BPV wurde beim Erlass des VAG ausdrücklich verzichtet.

### Neuorganisation wahrscheinlich

Die Untersuchung brachte Mängel bei den gesetzlichen Grundlagen und bei der Praxis des BPV ans Tageslicht. Laut Kommissionsbericht werden die Risiken des Versicherungsgeschäfts vom BPV nicht genügend exakt identifiziert und folglich auch nicht entsprechend ausgewertet. Auch wurden wich-

tige und richtige Initiativen des BPV nicht oder nur verspätet realisiert. Dies ist unter anderem auf den Widerstand verschiedener Kreise zurückzuführen. Es ist deshalb notwendig, eine neue Aufsichtsphilosophie zu formulieren – eine Aufgabe, die vom neuen Direktor des BPV, Prof. Dr. Herbert Lüthy, übernommen wurde. Auch wird gemäss dem Vorschlag der Expertenkommission eine Task Force gebildet, welche die Aufsichtstätigkeit des BPV neu regeln soll. Des Weiteren liess Herbert Lüthy durchblicken, dass es im BPV zu einer grundsätzlichen Reorganisation kommen werde.

### Detailliertere Berichterstattung

Mit anderen Worten: Die Versicherungsgesellschaften werden sich auf eine detailliertere Berichterstattung einstellen müssen. Diesbezüglich wird diskutiert, für die Kollektivlebensversicherung einen eigenen Versicherungszweig mit separatem Sicherungsfonds zu bilden. Auch könnten weitergehende Reporting-Details gefordert werden. Zum Beispiel:

- Innerhalb des Versicherungszweigs für die Kollektivversicherung sind die BVG-Minimalpläne gesondert auszuweisen;
- Die Risikostruktur der Aktiven ist dem BPV offen zu legen. Dabei soll auch das Zusammenspiel zwischen den Kapitalanlagen und den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern transparent gemacht werden. Die Kapitalerträge/-verluste



**Richard Schaller**  
Stellvertretender Direktor  
ATAG Libera AG, Zürich  
058 286 39 80  
richard.schaller@eycom.ch

- müssen den entsprechenden Versichertenbeständen zugeordnet werden;
- Das Ergebnis ist bezüglich der Ergebnisquellen aus Spar-, Risiko- und Kostenprozess und dem übrigen Ergebnis zu analysieren;
  - Die Rückstellungen zum Auffangen des Markt-, Kredit- und Langlebighkeitsrisikos werden einer Beurteilung unterzogen;
  - Die auszuschüttenden Überschüsse werden bezüglich der Reserven für die eingegangenen Risiken beurteilt;
  - Zuhanden des BPV wird eine vollständige Sparten-Betriebsrechnung eingeführt. Zusätzlich werden die Vertriebs- und Verwaltungskosten separat geprüft.

Die Bestimmung des Prozentsatzes für den überschussrelevanten Kapitalertrag wirft eine Frage auf: Müssen in Zukunft von den erfolgswirksamen Kapitalerträgen die Solvenzkosten für das Risikokapital der Aktionäre und die Kosten für Nachreservierungen abgezogen werden? Das BPV wird künftig eine transparentere Darstellung verlangen und von der bisher praktizierten Margen-Methode abweichen.

### **Neue Aufsichtsphilosophie**

Die Kommission formuliert in ihrem Bericht folgende Gedanken zu einer neuen «Aufsichtsphilosophie»:

- Vorausschauender Solvenzschutz durch risikoorientierte Aufsichtsinstrumente (zum Beispiel durch

- eine risikogerechte Unterlegung der Eigenmittel und versicherungsinterne Risiko-Kontrollinstrumente);
- Zielorientierte Aufgabenteilung zwischen Aufsicht, interner und externer Revision sowie dem verantwortlichen Aktuar;
  - Interessenschutz der Versicherten durch Transparenzvorschriften.

Der Kommissionsbericht geht von einer künftigen Arbeitsteilung zwischen BPV, internen und externen Revisionsstellen sowie verantwortlichen Aktuaren aus. Es wird sich zeigen, in welchem Umfang die externen Revisionsstellen in die Berichterstattung an das BPV eingebunden werden. Der Bericht an das BPV enthält zum grossen Teil Zahlen, die das Aktuarat der Gesellschaften bereitstellt. Es ist deshalb anzunehmen, dass die Aktuare der Revisionsgesellschaften vermehrt gefordert sind.

Bei der Interpretation und Umsetzung der zu erwartenden neuen Amtsvorschriften stehen Ihnen die Spezialisten von Ernst & Young mit ihrem Fachwissen zur Verfügung.

# Corporate Governance: Herausforderungen bei der Umsetzung

**Ende 2002 standen Schweizer börsenkotierte Gesellschaften vor der Einführung neuer Verhaltens- und Berichterstattungsregeln. Eine Ausdehnung auf alle Banken- und Effekthändler stand zur Debatte. Nun liegen jedenfalls erste Umsetzungsbeispiele vor.**



**Stefan Fuchs**  
Partner  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 47 15  
stefan.fuchs@eycom.ch



**Ivan Clavien**  
Manager  
SAAS Business Risk Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 47 13  
ivan.clavien@eycom.ch

Unter «Corporate Governance» versteht man alle Grundsätze und Regeln bezüglich Organisation, Verhalten und Transparenz eines Unternehmens, die auf oberster Ebene für ein ausgewogenes Verhältnis von Leitung und Kontrolle sorgen. Solche Normen und deren korrekte Umsetzung sind nach den jüngsten Unternehmenskrisen und Insolvenzen aktueller denn je.

## Die neuen Regelungen

Der im März 2002 erschienene «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» wendet sich primär an Publikumsgesellschaften und behandelt die vier Bereiche Aktionäre, Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, Revision und Offenlegung. Er setzt Leitlinien, zieht jedoch den Schweizer Unternehmen keine Zwangsjacke über. Anfang Juli hat darauf die SWX Swiss Exchange eine «Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance» (RLCG) erlassen. Damit wurden die Empfehlungen in verbindliche Normen umgewandelt. Den Vorschriften der RLCG muss bei Publikation des Geschäftsberichts entsprochen werden, erstmals für das Geschäftsjahr, das am 1. Januar 2002 oder folgend beginnt. Ein börsenkotiertes Unternehmen ist also verpflichtet, wichtige Aspekte zur obersten Führung zu veröffentlichen. Zwingend müssen zum Beispiel «Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen» (Kapitel 5 des RLCG-Anhangs) offen gelegt werden. Im Übrigen gilt der

Grundsatz «comply or explain». Das heisst: Beschliesst ein Unternehmen, bestimmte Informationen nicht zu veröffentlichen, so muss es dies im Geschäftsbericht begründen.

## Auswirkungen auf Finanzdienstleister

Im Finanzbereich tätige Unternehmen sind nicht in gleichem Umfang von den neuen Regelungen betroffen. Für SWX kotierte Banken und Versicherungen ist die gesamte Richtlinie verbindlich. Besteht jedoch keine Kotierung in der Schweiz, so sind die neuen Bestimmungen – auch für Tochterfirmen ausländischer Konzerne – nicht weiter anwendbar. Gemäss dem ursprünglichen Entwurf der neuen EBK-Vorschriften zur Rechnungslegung wären zwar alle Banken und Effekthändler verpflichtet gewesen, die Bestimmungen von Kapitel 5 des RLCG-Anhangs zu befolgen. Diese ungleiche Behandlung von Finanzdienstleistern liess sich aber nur zum Teil begründen: Das Bedürfnis nach Gläubiger- und Funktionsschutz ist bei Banken nicht unbedingt kleiner als bei den auf Langfristigkeit ausgerichteten Lebensversicherern. Letztlich wurde die Pflicht für nicht börsenkotierte Banken und Effekthändler nicht eingeführt. Eine freiwillige Offenlegung von Schlüsselinformationen zur Corporate Governance ist jedoch für solche Unternehmen grundsätzlich zu begrüssen. Dabei empfiehlt es sich, den Offenlegungsraaster der RLCG zu verwenden.

### Unterschiedliche Nutzung des Spielraums

Ende 2002 beschäftigten sich die meisten an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen intensiv mit der Frage der Umsetzung der RLCG. Dies vor allem auch deshalb, weil die Richtlinie bei einzelnen Bestimmungen einen Interpretationsspielraum zulässt. So sollen sich die für die Investoren im Geschäftsbericht abgegebenen Informationen auf das Wesentliche beschränken und dieses sachgerecht und verständlich darlegen. Die Richtlinie lässt aber offen, was unter Wesentlichkeit und Klarheit verstanden wird. Weiter definiert sie auch nicht, welche Anforderungen an eine substantielle Begründung für die Weglassung von Informationen (siehe oben) gestellt werden.

Die bisher veröffentlichten Geschäftsberichte zeigen, dass dieser Interpretationsspielraum unterschiedlich genutzt wurde. Einige Unternehmen haben das Corporate Governance-Kapitel in sehr knapper und kondensierter Form gehalten, andere wiederum haben sehr ausführlich berichtet. Nichtsdestotrotz haben beide die Anforderungen der RLCG formell erfüllt. Eine abschliessende Bewertung der Einhaltung der Corporate Governance-Regeln ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht möglich. Das Institut für Rechnungswesen und Controlling der Universität Zürich unter Leitung von Prof. Dr. Conrad Meyer wird jedoch im Auftrag der Zulassungs-

stelle der Schweizer Börse eine Studie zu diesem Thema erarbeiten, welche voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2003 der Öffentlichkeit vorgestellt wird.

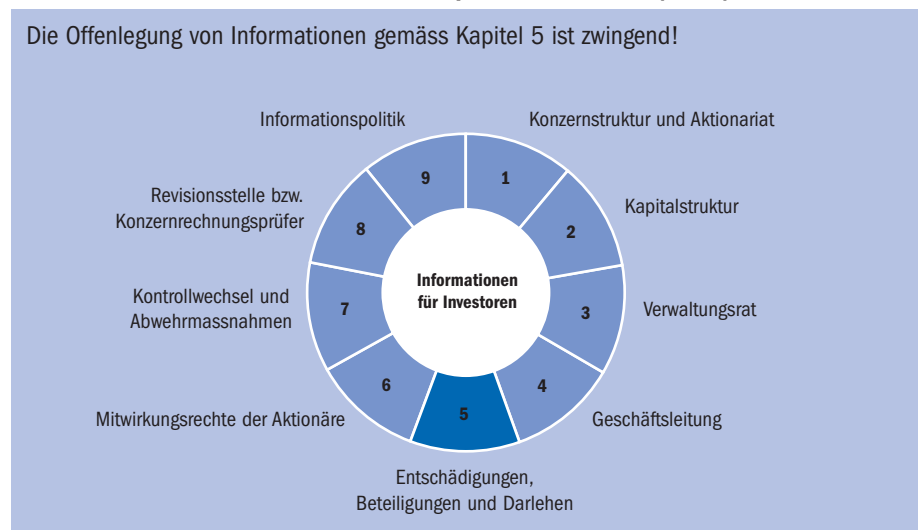
### Ein kontinuierlicher Prozess

Die RLCG verlangt eine rein stichtagsbezogene Betrachtung. Es geht dabei um die Feststellung der relevanten unternehmensspezifischen Bestimmungen der Richtlinie, die Beschaffung der relevanten Informationen, die Formulierung des Kapitels im Geschäftsbericht und dessen Validierung durch den Verwaltungsrat. Die grosse Herausforderung bei der Umsetzung war jedoch meist das Hinterfragen der bestehenden Corporate Governance eines Unternehmens. Denn es wird das gesamte Leitungs- und Überwachungssystem anhand von anerkannten Standards bewert-

et, mit dem Ziel, Verbesserungspotenziale zu identifizieren und zu nutzen. Dies löst einen kontinuierlichen Prozess aus, für dessen Verankerung im Unternehmen der Verwaltungsrat die oberste Verantwortung trägt. Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die neuen Regelungen in der Schweiz im Vergleich zu anderen Ländern eine wichtige Lücke im formellen Bereich geschlossen haben. Die Regelungen alleine sind jedoch kein Garant für eine wirksame Corporate Governance. Denn die materielle Komponente wird primär von der Integrität und Verantwortung der Entscheidungsträger geprägt.

Weitere, laufend aktualisierte Informationen zum Thema «Corporate Governance» finden Sie auf der Website [www.ey.com/ch/corporate-governance](http://www.ey.com/ch/corporate-governance).

### Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG)



## Basel II: Das 3. Konsultationspapier nimmt Konturen an

Seit die Stellungnahmen zum 2. Konsultationspapier vom Januar 2001 eingereicht wurden, wartet die Bankenindustrie auf eine überarbeitete und umfassende Darstellung des neuen Basler Akkords. Mit der dritten «Quantitative Impact Study» liegt nun erstmals ein Dokument vor, welches die künftige Ausgestaltung der Mindestkapital-Anforderungen übersichtlich zusammenfasst. Damit können die Banken ihre Vorarbeiten konkreter planen.

Die Überarbeitung der Mindestkapital-Anforderungen des Basler Komitees für Bankenaufsicht (Basel II) beschäftigt die Finanzwelt schon seit über drei Jahren. Selbst Fachleute bekunden Mühe, in der grossen Menge an Dokumenten (Konsultationspapiere, Working Papers, Pressepublikationen usw.) den

Überblick über die vorgeschlagenen Änderungen zu behalten.

Vom 1. Oktober bis 20. Dezember 2002 berechneten rund 200 Banken in über 40 Ländern, wie sich die neusten Vorschläge auf ihre Eigenmittelanforderung auswirken. Mit dieser sogenannten QIS

### Übersicht Verfahrensansätze und Risikosegmente Säule I, Basel II

Kreditrisiko			Operationelles Risiko		
Standardverfahren	IRB- Foundation	IRB- Advanced	Basic Indicator	Standard	AMA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Staaten</li> <li>• Öffentliche Stellen</li> <li>• Multilaterale Entwicklungsbanken</li> <li>• Banken</li> <li>• Wertpapierhäuser</li> <li>• Unternehmen</li> <li>• Retailkunden</li> <li>• Wohnliegenschaften</li> <li>• Gewerbliche Liegenschaften</li> <li>• Höhere Risiken</li> <li>• Ausserbilanzielle</li> <li>• Übrige</li> </ul>	Unternehmen <ul style="list-style-type: none"> <li>• KMU (Umsatz &lt; 50 Mio. Euro)</li> <li>• Spezialfinanzierungen (Projekte, Objekte, Commodities, Renditeliegenschaften, «High-Volatility»-Liegenschaften)</li> </ul>		«Gross-Income» multipliziert mit einem gesamtbankbezogenen $\alpha$ -Faktor	«Gross-Income» der Geschäftseinheit multipliziert mit pro Geschäftseinheit unterschiedlichen $\beta$ -Faktoren: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporate Finance</li> <li>• Trading and Sales</li> <li>• Retail Banking</li> <li>• Commercial Banking</li> <li>• Payment/Settlement</li> <li>• Agency Services</li> <li>• Asset Management</li> <li>• Retail Brokerage</li> </ul>	Bankinterne Risikomessverfahren (Ansätze nicht abschliessend vorgeschrieben, Anforderung auf internen Daten basierend, mit Berechnung Expected und Unexpected Loss)
	Banken				
	Staaten				
	Beteiligungen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Marktbasiert</li> <li>• PD/LGD</li> </ul>				
	Retail (inkl. KMU < 1 Mio. Euro Kreditvolumen) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eigenheim</li> <li>• Revolving</li> <li>• Übriges Retail</li> </ul>				
Securitisation <ul style="list-style-type: none"> <li>• Standard</li> </ul>	Securitisation <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supervisory Formula Approach (SFA)</li> <li>• IRB</li> </ul>				
Handelsbuch-Behandlung					



**Bruno Opplinger**  
 Leiter Task Force Basel II  
 Financial Services  
 Risk Management  
 Ernst & Young, Zürich  
 058 286 69 11  
 bruno.oppliger@eycom.ch

3.0 (Quantitative Impact Study) legte der Basler Ausschuss ebenfalls ein umfassendes «Technical Document» vor. Dieses beschreibt die wesentlichen Inhalte des dritten Konsultationspapiers, das für Frühjahr 2003 angekündigt ist. Damit besitzen die Banken eine relativ übersichtliche Darstellung der zukünftigen Mindestkapitalanforderungen (Säule 1 im 3-Säulen-Konzept des Basler Akkords).

### Änderungen in den Details

An den Grundpfeilern der bisherigen Vorschläge wird nicht gerüttelt: Sowohl für Kredit- wie auch für operationelle Risiken stehen jeweils drei unterschiedlich komplexe Verfahrensansätze zur Verfügung. Je nach Entwicklungsstand des bankinternen Risikomanagements wird dann der entsprechende Ansatz gewählt. Im Vergleich zum 2. Konsultationspapier wurde jedoch die Palette der Wahlmöglichkeiten durch eine vertiefte Untergliederung der Verfahrensansätze und Risikosegmente erweitert (Die Grafik gibt eine schematische Übersicht der aktuellen Vorschläge. Die Tabelle auf dieser Seite zeigt die wichtigsten Änderungen, die voraussichtlich per 1. Januar 2007 in Kraft treten).

### Viele Fragen noch offen

Grundsätzlich lässt sich sagen, dass mit diesem «Technical Document» ein wichtiger Schritt zur Kürzung und Präzisierung des Basler Akkords erfolgte. Weiterhin bedürfen jedoch viele Fragen einer Interpretation. In diesem Zusammenhang sei auch auf die im Internet veröffentlichten FAQ (Frequently-Asked-Questions) verwiesen ([www.bis.org/bcbs/qis/qis3qa.htm](http://www.bis.org/bcbs/qis/qis3qa.htm)).

Besonders erwähnenswert ist die neu eingeführte Untergrenze der Mindest-

## Die wichtigsten Änderungen von Basel II

### A) Generelle Punkte

- Anpassungen bezüglich Untergrenzen der Eigenkapitalanforderungen (Capital Floor);
- Parallel Use (Anwendung alter und neuer Akkord ab 1.1.2006 für Banken, welche fortgeschrittene Ansätze anwenden).

### B) Kreditrisiken

- Explizite Erwähnung Retail-Portfolio mit reduzierten Risikogewichten im Standardverfahren
  - Retail-Portfolio: 75% Risikogewicht;
  - Wohnbau-Hypotheken: 40% Risikogewicht;
- Erhöhung der Anzahl Risikosegmente sowohl im Retail- wie im Firmenkundenbereich (s. dazu Grafik);
- Schrittweise Einführung des IRB-Verfahrens über alle Risikosegmente möglich;
- Detaillierte Umschreibung der Behandlung von Spezialfinanzierungen (5 Sub-Segmente), Beteiligungen (2 Ansätze) und erworbenen Forderungen;
- Spezifische, tiefere Risikogewichte für KMU;
- Anforderung zur Einführung von Stresstests;
- Präzisierung der Default-Definition;
- Spezifisches Kapitel über die Behandlung von Securitisations.

### C) Operationelle Risiken

- Genauere Umschreibung qualitativer und quantitativer Standards für AMA (Advanced Measurement Approaches)

### D) Handelsbuch

- Spezifisches Kapitel über die Behandlung des Handelsbuches

kapital-Anforderung für Banken, welche fortgeschrittene Ansätze anwenden. Danach müssen die Banken *im Total* für alle zu unterlegenden Risiken für das Jahr 2007 mindestens 90% und für das Jahr 2008 mindestens 80% der nach der alten Eigenkapitalverordnung benötigten Eigenmittel halten. Banken, welche fortgeschrittene Ansätze verwenden, müssen bereits ab dem 1. Januar 2006 die Eigenmittelanforderung nach alten und neuen Anforderungen berechnen (sogenannter «parallel use»).

Mit dem Aufbau der notwendigen Verfahren sollte ohne Verzögerung begonnen werden. Dies wird durch die Anforderung des sogenannten «use-test» noch unterstrichen: Banken, die ein internes Ratingverfahren anwenden wollen, müssen zum Zeitpunkt des Wechsels belegen können, dass das Ratingverfahren mindestens drei Jahre eingesetzt wurde. Dies gilt sowohl für das Kreditrisiko-Management wie auch das Pricing.

### Fazit

Das Technical Document der QIS 3.0 fasst die für die Berechnung der Mindestkapital-Anforderungen vorgesehenen Regeln übersichtlich zusammen. Damit kann eine Bank nicht nur ihre zukünftigen Mindestkapital-Anforderungen unter den verschiedenen Ansätzen evaluieren, sie kann auch fundiertere Entscheidungen über die notwendigen Anpassungen ihrer Systeme, Daten und Prozesse treffen.

### Literaturhinweis

Siehe auch Insight Financial Services, Winter 2001: «Der neue Basler Akkord: Chancen und Gefahren für die Finanzwelt».

[www.ey.com/ch/insight](http://www.ey.com/ch/insight)

# Value Based Management: Die richtige Antwort für eine wirkungsvolle Kapitalzuweisung

**Besitzt Ihr Unternehmen die richtige Strategie zur Kapitalbewirtschaftung? Eine, die der aktuellen Marktlage entspricht und Ihnen erlaubt, in Ihrem Markt eine Führungsrolle einzunehmen und dabei gleichzeitig alle Risiken abzudecken? Wegen der aktuellen Situation bei den Finanzdienstleistern wird die Frage nach dem Verhältnis von Risiko und Rendite wichtiger denn je.**



**Philippe d'Ornano**  
Partner  
Financial Services  
Risk Management  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 46 77  
philippe.dornano@eycom.ch



**Richard Carty**  
Senior Manager  
Financial Services  
Risk Management  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 47 86  
richard.carty@eycom.ch

Der globale Wettbewerb um Kapital hat sich drastisch verschärft, die Erwartungen von institutionellen Anlegern bezüglich einer Verbesserung von Performance und Risikomanagement sind hochgeschraubt wie noch nie und die Anforderungen an Transparenz und Vergleichbarkeit von Aktiengesellschaften sind ebenfalls gestiegen. Die Fähigkeit, Wert zu schaffen, um weiterhin ein hohes Rating zu erhalten, ist wichtig. Die Notwendigkeit, sich den ständig wechselnden regulatorischen Verhältnissen anzupassen, bleibt eine konstante Herausforderung.

Diese Bedingungen spiegeln nur einige der wichtigsten externen Marktwänge, denen Manager im Bereich der Kapitalbewirtschaftung ausgesetzt sind. Es muss also eine praktische und wirksame Lösung des Kapital-Managements gefunden werden. Doch was ist die richtige Lösung?

Ein bewährter Ansatz besteht darin, ein wertorientiertes Management-System (Value Based Management System) zu entwickeln und auch umzusetzen. Ein solches System will mehr als nur die Performance messen, um dadurch Wert-Erschaffer und Wert-Zerstörer im Unternehmen identifizieren zu können: Es ist eine Entscheidungshilfe für das Management, um Fragen der Kapitalbewirtschaftung erfolgreich zu beantworten. Werfen wir einen Blick auf die Versicherungsbranche.

## Kapitalbedarf von Versicherungsgesellschaften

Der Begriff «Kapitalzuweisung» wird im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung oft falsch verwendet. Kapitalzuweisung ist die rechnerische interne Zuweisung des Kapitals der Konzernaktionäre an eine Geschäftseinheit in Form von Risikokapital. Die Grösse ist im Zusammenhang mit der Performance-Messung relevant. Die Entscheidung, eine Tochtergesellschaft mit Aktienkapital (im Gegensatz zu Schulden) zu finanzieren, hängt von Faktoren wie Finanzierungskosten, Steuern, regulatorische Bedingungen und angestrebtes Rating ab. Die Kapitalzuweisung kann von der rechnerischen Zuweisung des Kapitals der Konzernaktionäre abweichen.

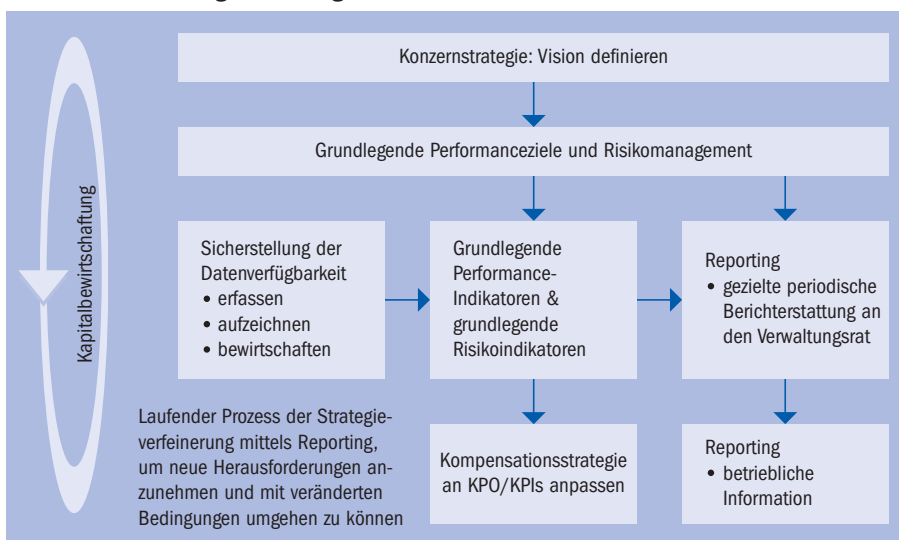
Eine Versicherung muss folgende Varianten von Aktienkapital «managen»:

Vorhandenes Kapital

- Buchkapital – IFRS/US GAAP oder gesetzliche Rechnungslegung
  - Nettoinventarwert – wirtschafts-/risikoorientiertes Kapital (RBC)
  - Unternehmenswert
- Benötigtes Kapital
- Risikokapital
  - Rating-Agentur-Kapital
  - Liquiditätskapital (regulatorisch)

Die oben aufgeführten Varianten von benötigtem Eigenkapital können als Beschränkungen eines wertorientierten Systems interpretiert werden. Ein Rück-

## Performancemessung – ein integrierter Überblick



versicherer kann zum Beispiel für eine Kapitalberechnung durch eine Rating-Agentur einen spezifischen Eigenmittel-Kostensatz verlangen. Dadurch wird ein angestrebtes Rating erreicht, was bestimmte Versicherungsgeschäfte erlaubt.

### Schlüssel-Bausteine für ein risiko-orientiertes Kapital-/Wirtschaftsmodell

Die Entwicklung eines widerstandsfähigen, risikoorientierten Kapital-/Wirtschaftsmodells setzt ein grosses Verständnis für die Risiken von Versicherungsgesellschaften voraus. Eine wertorientierte Bewirtschaftung verlangt nach einem Kapitalmodell entsprechend dem Wert der Anlagen, das folgende Risikofaktoren abdeckt: Versicherungsrisiko, Marktrisiko, Unternehmensrisiko, Kreditrisiko und betriebliches Risiko. Diese Risikofaktoren – zusammen mit

der wertorientierten Rechnungslegung – bilden die wichtigsten Bausteine für ein umfassendes risikoorientiertes Kapital-/Wirtschaftsmodell.

### Messung der Performance

Wie kann eine Unternehmensleitung sicherstellen, dass der Versicherungskonzern und seine Aktionäre für den (durch die Geschäftseinheiten) geschaffenen Wert und das eingegangene Risiko angemessen belohnt werden? Die Antwort ist einfach: Die Rendite auf das risikobasierte Wirtschaftskapital steht im Fokus aller Bemühungen. Damit ein Unternehmen Kapital effizient managen kann, sind angemessene Wertmessungen nötig. Da traditionelle Kennzahlen der Rechnungslegung keinen verlässlichen Hinweis auf die Wertschaffung bieten, sind alternative «Shareholder Value Per-

formance Measures» entstanden. Sie liefern eine zuverlässigere Grundlage, um die Wertschaffungs-Performance eines Unternehmens zu beurteilen. Dieser Ansatz konzentriert sich auf die Definition von Messgrössen wie Economic Value Added (EVA), Risk Adjusted Return On Capital (RAROC), Shareholder Value Added (SVA) und Total Shareholder Returns (TSR).

### Verknüpfung mit Planung/Reporting/Kompensation

Ein wertorientiertes Bewirtschaftungssystem mag auf dem Papier eindrucksvoll aussehen. Doch bei der konkreten Umsetzung sind verschiedene Massnahmen von kritischer Bedeutung: Der wichtigste Schritt ist die Verknüpfung von wertorientierten Messungen mit Planung, Reporting und Kompensation auf der operativen Ebene. Es werden nicht nur Zielmessungen festgelegt, sondern die gegenwärtige Strategie wird als Teil des normalen Budgetierungs-Prozesses reflektiert.

Mit der wertorientierten Bewirtschaftung stehen der Unternehmensleitung Werkzeuge zur Verfügung, um:

- Kapital von Wert-Zerstörern zu Wert-Erschaffern umzuschichten.
- Innerhalb des Konzerns «überschüssiges Kapital» zu ermitteln.
- Kapital besser zuzuweisen, um die Risiken zu decken.
- Mehr Transparenz in der Risiko-Rendite-Beziehung zu schaffen.

## Neuer Regulierungsschub bei der Bekämpfung der Geldwäscherei

**Ende 2002 wurde die neue Geldwäschereiverordnung der Eidgenössischen Bankenkommission verabschiedet (GwV EBK). Sie bringt Banken, Effekthändlern und Fondsleitungen neue organisatorische Pflichten: Unter anderem die Erfassung sämtlicher Kundenbeziehungen mit erhöhten Risiken sowie die Einführung informatikgestützter Systeme zur Transaktionsüberwachung.**



**Andreas Blumer**  
Partner  
AABS Financial Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 42 08  
andreas.blumer@eycom.ch



**Edgar Wohlhauser**  
Stellvertretender Direktor  
Legal Services  
Ernst & Young, Bern  
058 286 66 50  
edgar.wohlhauser@eycom.ch

Die neue Geldwäschereiverordnung, welche das EBK-Rundschreiben 98/1 ablösen wird, konkretisiert verschiedene Bestimmungen des bestehenden Geldwäschereigesetzes, insbesondere organisatorische Pflichten sowie Sorgfaltpflichten bei ungewöhnlichen Geschäftsbeziehungen und Transaktionen. Wie die Pflicht zur Identifikation der Vertragspartei sowie zur Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten konkret umgesetzt wird, bleibt weiterhin der Selbstregulierung überlassen. Das entsprechende Regelwerk, die Sorgfaltpflicht-Vereinbarung (VSB), wurde ebenfalls im Dezember verabschiedet und tritt per 1. Juli 2003 in Kraft.

### Neue organisatorische Pflichten

Da nicht alle Geschäftsbeziehungen dieselben Risiken aufweisen, sollten sie unterschiedlich behandelt werden. Deshalb verlangt die EBK von den Finanzintermediären, dass sie all ihre Geschäftsbeziehungen nach Rechts- und Reputationsrisiken kategorisieren. Zudem sind Geschäftsbeziehungen mit erhöhtem Risiko speziell zu überwachen. Internationale Finanzgruppen mit Sitz in der Schweiz müssen ihre Rechts- und Reputationsrisiken global erfassen, begrenzen und überwachen. Um ungewöhnliche Transaktionen und solche mit erhöhten Risiken besser erkennen und erfassen zu können, müssen die Banken informatikunterstützte Systeme verwenden.

### Umsetzung bedeutet Aufwand

Nur schon die Umsetzung dieser Pflichten ist für die Finanz-Intermediäre mit einem bedeutenden organisatorischen, finanziellen und zeitlichen Aufwand verbunden. Erschwerend kommt hinzu, dass die neue Verordnung bereits am 1. Juli 2003 in Kraft treten und spätestens bis Juni 2004 umgesetzt werden soll. Bis Ende September 2003 haben die Finanz-Intermediäre der EBK und ihrer Revisionsstelle darzulegen, wie sie die Verordnung umzusetzen gedenken. Eine frühzeitige Planung und eine kompetente und sorgfältige Beratung können mithelfen, die Umsetzung der Geldwäschereiverordnung zu erleichtern.

Ernst & Young hilft bei der zeitgerechten und nutzenstiftenden Implementierung dieser Verordnung. Unsere interdisziplinären Teams erarbeiten zusammen mit dem Kunden spezifische Lösungen. Sie stützen sich dabei auf Erfahrungen bei zahlreichen Finanzinstituten im In- und Ausland. Zum Beispiel bei der Auswahl eines IT-Systems zur Transaktionsüberwachung, Unterstützung bei der Definition von Transaktionen mit erhöhten Risiken, bei der Einteilung der Kunden in Risikokategorien oder bei der Festlegung zusätzlicher Abklärungs- und Kontrollpflichten.

### Literaturhinweis

[www.ey.com/ch/library/fs/gwg](http://www.ey.com/ch/library/fs/gwg)



## «Compliance Management» immer wichtiger für das Risiko-Management

Die auf Seite 24 beschriebene neue «Verordnung über die Sorgfaltspflichten von Banken und Effektenhändlern bei Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung und Geschäftsbeziehungen mit politisch exponierten Personen» der Eidgenössischen Bankenkommission verlangt von den Finanzdienstleistern die Umsetzung eines Compliance-Konzepts, welches auf einem informatikgestützten System zu basieren hat.

Um die strengen Vorgaben sowie alle anderen gesetzlichen, regulatorischen und internen Vorschriften um- und durchsetzen zu können, braucht es ein umfassendes Compliance-Konzept. Da Compliance ein unternehmensübergreifendes Thema ist und der Aufwand zur Umsetzung nicht unterschätzt werden darf, ist dies die Aufgabe und Verantwortung der Geschäftsleitung. Finanzdienstleister tun daher gut daran, sich rasch mit den verschärften Anforderungen von Gesetzgeber und Regulatoren zu befassen.



**Alex Ringli**

Direktor  
Information Systems Assurance &  
Advisory Services  
Ernst & Young, Zürich  
058 286 36 22  
alex.ringli@eycom.ch

Ernst & Young kann mit Risikoanalysen, Compliance- und Prozess-Audits auf Risiken und Mängel im Compliance-Umfeld hinweisen, die zusammen mit Erkenntnissen aus den Prozess-Analysen die Basis für ein umfassendes Lösungskonzept bilden. Ein solches hat prozessunterstützend, integral und interdisziplinär alle compliance-relevanten Geschäftsfälle zu erfassen. Die Lösungs-Architektur muss modular aufgebaut werden und systemunabhängig funktionieren. Sie hat sich zudem einfach und schrittweise in die bestehende Informatik- und Prozesslandschaft eines Unternehmens zu integrieren und gleichzeitig ein Höchstmass an Sicherheit zu garantieren. Ein umfassendes Lösungskonzept umfasst folgende Komponenten:

- Corporate Governance und Risk Management (Committees, Reporting, Weisungen, Beziehungen zu Aufsichtsbehörden, Update der Gesetzgebung)
- KYC (Know your customer) und Geldwäscherei (inkl. politisch exponierte Persönlichkeiten, Terrorismusfinanzierung, kritische Länder usw.)
- Vermögensverwaltung und Kundenhandel (Investment Suitability, Vermögensverwaltungsaufträge, Risikoauflklärung, Hot Issues)
- Datenschutz und Bankgeheimnis
- Nachrichtenlose Vermögenswerte
- Externe Vermögensverwalter
- Personal (Personalaufträge, Verwaltungsmandate, Geschenke usw.)

### Compliance Management und Operational Risk Management

Heute ist man sich im Allgemeinen einig darüber, dass Compliance Management und Risikokontrolle wesentliche Bestandteile der Internen Kontrolle sind. Diese wiederum bildet eine wichtige Voraussetzung für das Risikomanagement. Die Eidgenössische Bankenkommission definiert in ihrem Jahresbericht 2000 u.a., dass zu den Kernaufgaben des Compliance Management «...die Organisation eines internen Kontrollsystems, um die gesamte Geschäftstätigkeit eines Instituts zu überwachen ...» gehört. Sie stellt also eindeutig den Bezug zum Bankbetrieb und zum Management der operationellen Risiken her. Das heisst: Compliance Management ist als ein wesentlicher Bestandteil des Operational Risk Management zu betrachten.

## **Impressum**

### **Herausgeber**

Ernst & Young AG

Financial Services

Ivan J. Wagner

Postfach

8022 Zurich

[www.ey.com/ch](http://www.ey.com/ch)

E-Mail: [ivan.wagner@eycom.ch](mailto:ivan.wagner@eycom.ch)

### **Redaktion**

Word+Vision AG

Tödistrasse 16

8002 Zürich

[www.wordvision.ch](http://www.wordvision.ch)

E-Mail: [contact@wordvision.ch](mailto:contact@wordvision.ch)

### **Konzept und Gestaltung**

one marketing services AG

Limmatplatz 2

Postfach

8031 Zürich

Telefon 01 275 11 75

[www.onemarketing.com](http://www.onemarketing.com)

E-Mail: [info@onemarketing.com](mailto:info@onemarketing.com)

### **Bestellungen/Adressänderungen**

Ernst & Young AG

SMS

3001 Bern

[www.ey.com/ch/insight](http://www.ey.com/ch/insight)

E-Mail: [crm@eycom.ch](mailto:crm@eycom.ch)

© Ernst & Young.  
All Rights Reserved.  
Ernst & Young is a  
registered trademark.

**Ernst & Young Financial Services –  
Kompetenter Partner im Bereich  
Banken und Versicherungen**

Mit innovativen Ideen auf der Basis  
unseres globalen Branchen-Know-hows  
entwickeln wir massgeschneiderte  
Lösungen, die unseren Kunden nach-  
haltige und messbare Resultate bringen.

Ernst & Young Financial Services ist  
im Bereich der Prüfung und Beratung  
von Banken und Versicherungen mit  
folgenden Schwerpunkten tätig:

- Audit, Internal Audit
- Tax und Legal
- Corporate Finance
- Transaction Advisory Services
- Risk Management
- Information Risk Services
- Forensic Services
- Actuarial Services

Interdisziplinäres «top of the edge»  
Know-how und der Vorteil, vernetzte  
Dienstleistungen aus einer Hand bezie-  
hen zu können, machen Ernst & Young  
Financial Services zum bewährten  
Partner.

**Ernst & Young AG  
Financial Services**

Aeschengraben 9  
Postfach 2149  
4002 Basel  
T 058 286 86 86  
F 058 286 86 00

**Ernst & Young SA  
Financial Services**

Place Chauderon 18  
Postfach 36  
1000 Lausanne 9  
T 058 286 51 11  
F 058 286 51 01

**Ernst & Young AG  
Financial Services**

Brunnhofweg 37  
Postfach 5032  
3001 Bern  
T 058 286 61 11  
F 058 286 68 18

**Ernst & Young AG  
Financial Services**

Badenerstrasse 47  
Postfach 5272  
8022 Zürich  
T 058 286 31 11  
F 058 286 30 04

**Ernst & Young SA  
Financial Services**

59, Rte de Chancy  
Postfach 3270  
1213 Genf  
T 058 286 56 56  
F 058 286 56 57

**Ernst & Young SA  
Financial Services**

Corso Elvezia 33  
Postfach 2915  
6901 Lugano  
T 058 286 24 24  
F 058 286 24 00