

- // Worauf die Assekuranz sich einstellen muss – Ein Ausblick
- // Erneuerung 2013: SI Re trotz widrigem Umfeld auf stetigem Wachstumskurs

STEPS 1/13

Worauf die Assekuranz sich einstellen muss – Ein Ausblick

Von Bertrand R. Wollner, CEO

Die düstersten ökonomischen Szenarien für das Jahr 2012 sind nicht eingetroffen: Die Eurozone konnte vorerst stabilisiert werden. Der Haushaltsstreit in den USA (fiscal cliff) wurde durch verschiedene Kompromisse weitgehend entschärft. Die chinesische Volkswirtschaft erlebte keine harte Landung. Weitere Erschütterungen des weltweiten Finanzgefüges wurden auf diese Weise ebenso vermieden wie neuerliche Rückschläge für die Weltwirtschaft.

Damit konnte auch die globale Assekuranz zunächst einmal aufatmen. Eine Rückkehr zum courant normal ist jedoch bis auf weiteres nicht zu erwarten: Die europäische Schuldenkrise bleibt virulent. Gleichzeitig erlebt die Industrie einen massiven Zufluss nicht-traditionellen Kapitals und muss sich auf einen steigenden Schadentrend und Marktveränderungen im Naturkatastrophensegment einstellen.

VIRULENTE STAATSSCHULDEN- UND STRUKTURKRISE IN EUROPA

Die Staatsschuldenkrise hat der Finanzdienstleistungsindustrie, zusätzlich zu

den zum Teil existenzbedrohenden Verwerfungen der Jahre 2007 und 2008, weitere schwere Lasten aufgebürdet. Zwar ist durch die massive Ausweitung der Geldmenge durch die Zentralbanken in den USA, Grossbritannien, der Eurozone und Japan eine gewisse Beruhigung an den Finanzmärkten eingeleitet. Die Strukturprobleme jedoch, die zur gegenwärtigen Krise geführt haben, bleiben ungelöst. Der fortschreitende Verlust von Industrieproduktion und Wettbewerbsfähigkeit in Südeuropa seit der Einführung des Euro ist und bleibt die grösste Herausforderung. Die Produktionsindizes dieser Länder sind unter das Niveau von 1998 gefallen, eine direkte Folge stark zunehmender Lohnstückkosten. Statt zu der erhofften ökonomischen Konvergenz hat das «Europrojekt» die Gräben innerhalb Europas vertieft. Die ungelösten Strukturprobleme in Europa und die daraus resultierende Verwundbarkeit der globalen Finanzmärkte und Volkswirtschaften bleiben ohne jeden Zweifel die Hauptsorge der (Rück-)Versicherer.

Ausserdem muss sich die Versicherungsindustrie auf tiefere laufende Erträge auf ihrem Anleihen-Portfolio einrichten. Zudem drohen hohe unrealisierte



Verluste sobald die Zinswende eintritt. Viele Versicherer sehen sich vor diesem Hintergrund gezwungen, ihre Kundengelder in Anlagen niedrigerer Bonität zu investieren und höhere Risiken einzugehen, die mit entsprechend mehr Eigenkapital unterlegt werden müssen. Um Zins- und Inflationsrisiken zu begrenzen, haben Rückversicherer seit Ausbruch der Krise die durchschnittliche Laufzeit ihrer festverzinslichen Anlageportfolios merklich gesenkt.

Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken ist mit grossen Risiken verbunden. Es könnten Asset-Blasen entstehen – diese haben bekanntlich zur Finanzkrise von 2007 und 2008 geführt – und Inflationserwartungen geschürt

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

werden. Noch reagieren die Löhne und Preise nicht auf die Geldmengen-Ausweitung, weil die Inflationserwartungen stabil sind und die Umlaufgeschwindigkeit in allen Geldmengenaggregaten stark abgenommen hat. Inflation ist jedoch nicht nur ein monetäres Phänomen. Sie geht oft einher mit sozialen Unruhen, Verteilungskonflikten oder politischen Krisen – Entwicklungen, die in Südeuropa stetig an Brisanz gewinnen. Stark divergierende Einkommen, eine dramatische Jugendarbeitslosigkeit, unsichere staatliche Renten sowie chronische fiskalische Ungleichgewichte können ganze Volkswirtschaften destabilisieren und den europäischen Integrationsprozess sowie letztlich auch den Globalisierungstrend gefährden.

ZUFLUSS NICHT-TRADITIONELLEN KAPITALS

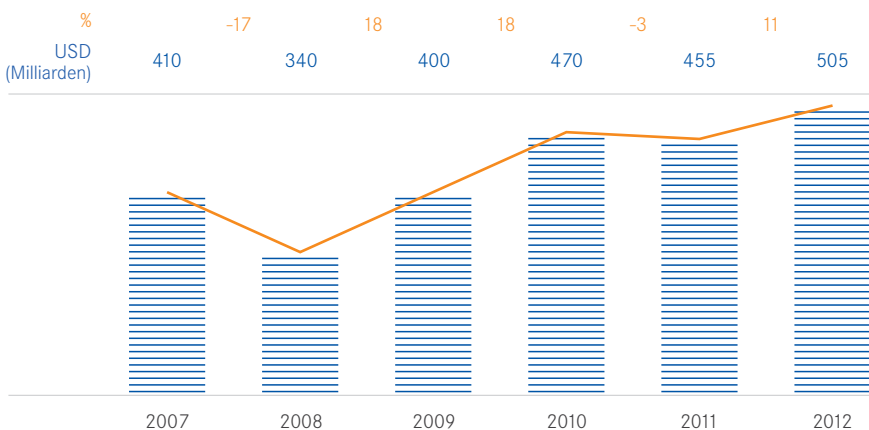
Das niedrige Zinsniveau setzt die Rückversicherer nicht nur auf der Anlageseite unter Druck. Es verschärft auch den Kon-

kurrenzdruck im Kerngeschäft. Auf der Suche nach attraktiven Renditen und Diversifikationsmöglichkeiten durch nicht-korrelierende Anlagen engagieren sich Hedge Funds aber auch Mutual Funds und Pensionskassen zunehmend im Rückversicherungsbereich. Dabei richtet sich ihr Interesse auf sogenannte Konvergenz-Märkte wie Sidecars, «Collateralised» Rückversicherung, Insurance Linked Securities (ILS), Industry Loss Warranties (ILWs) und Zweckgesellschaften (SPVs) – und nicht auf direkte Investitionen in Rückversicherungsunternehmen. Diese Konstrukte können jederzeit wieder aufgelöst werden und bieten den Investoren einen flexiblen Zugang zu bestimmten Zielmärkten. Nach jüngsten Schätzungen von Willis sind zurzeit ca. USD 35 Milliarden an Kapital in dieser nicht-traditionellen Form auf den globalen Rückversicherungsmärkten verfügbar.

Aufgrund des Kapitalzuflusses steigt der ohnehin schon beträchtliche Preisdruck:

Im Jahre 2012 erreichte das Eigenkapital der 31 Rückversicherer des (Aon Benfield Aggregate) mit USD 313 Milliarden einen neuen Rekordwert und lag um USD 90 Milliarden über dem Vorkrisenniveau des Jahres 2007 und um USD 33 Milliarden über dem Vorjahreswert. Dieser Effekt ist in erster Linie auf die Nettogewinne der Gesellschaften sowie unrealisierte Kapitalgewinne aufgrund steigender Kurse festverzinslicher Wertpapiere zurückzuführen. Gleichzeitig stagniert die Nachfrage nach Rückversicherung. In verschiedenen Bereichen ist sogar ein Rückgang zu beobachten, da insbesondere grössere Zedenten ihre Rückversicherungskäufe zentralisiert und gebündelt haben. Damit werden Kosteneinsparungen in der Platzierung und Administration der Rückversicherungsabgaben sowie die Kristallisierung von Diversifikationseffekten auf Gruppenebene angestrebt. Gleichzeitig haben diese Zedenten ihre Gruppeneigenbehalte den neuen Kapitalbedürfnissen angepasst, was zu einem massivem Prämienentzug im Markt geführt hat.

ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS IN DER RÜCKVERSICHERUNG



Vor dem Hintergrund der Konvergenzentwicklung müssen Rückversicherer auch damit rechnen, dass es nach grösseren Schadenereignissen deutlich schwieriger werden wird, ihre Kapitalbasis durch höhere Preise wieder herzustellen. Schon in den letzten Jahren konnte ein Trend zu geringeren Amplituden des traditionellen Rückversicherungszyklus festgestellt werden. Es ist davon auszugehen, dass es angesichts der höheren Fungibilität von Rückversicherungskapazität den klassischen Underwriting-Zyklus nicht mehr geben wird,



© Armin Strittmatter, Bildausschnitt «Weg und Erlebnis»

es sei denn, der Markt wird durch eine Welle von Staatsinsolvenzen oder eine starke Inflation erschüttert.

ZUNEHMENDE NATURKATASTROPHEN

Naturkatastrophen bleiben ein wichtiger Treiber der Rückversicherungsraten. Die jährliche Intensität der weltweiten Naturkatastrophen ist in den letzten 25 Jahren um 381% von USD 8,1 Milliarden auf USD 35,2 Milliarden gestiegen. Die Jahre 2005, 2011 und 2012 waren die drei teuersten in den Annalen der globalen Ver-

sicherungswirtschaft. Aufgrund der starken Zunahme der Schadenlast bleibt der Bedarf nach Katastrophenschutz der wichtigste Kostenfaktor der Zedenten. Für die Rückversicherer wiederum ist das Katastrophengeschäft einer der zentralen Erfolgsfaktoren, wobei es gilt, die Preissetzung an den höheren Schadentrend anzupassen.

Zurzeit findet in diesem Marktsegment ein untypischer Trend statt. Die Rückversicherer reagieren auf grosse Schadenereignisse nicht mehr flächende-

ckend mit Preiserhöhungen, sondern sehr unterschiedlich je nach Kunde, individuellen Resultaten und Region. Dies ist vornehmlich darauf zurückzuführen, dass die Industrie im Zuge der Zinsentwicklung ihr Portfolio verstärkt auf die Sachversicherung mit ihren kurzfristigen Renditen ausgerichtet hat. Auch diese Entwicklung, gepaart mit dem Wachstum des Konvergenzmarktes, verringert die Relevanz des klassischen (Rück-) Versicherungszyklus.

Erneuerung 2013: SI Re trotz widrigem Umfeld auf stetigem Wachstumskurs

Die Rückversicherungsindustrie befindet sich in einem Paradoxon: Wie schon im Leitartikel beschrieben, verzeichnete die Branche in 2012 einerseits ein rekordhohes Eigenkapital und einen aggregierten Reingewinn von über USD 29 Milliarden (lt. Aon Benfield ABA Index, April 2013), andererseits beruhen die guten Resultate zu einem erheblichen Teil auf Einmal-effekten, die ihre Ursache in exogenen Faktoren haben. Das schwache Wirtschaftsumfeld und die Überkapazitäten drücken auf die Preise, und zudem lässt die Niedrigzinspolitik die Anlageresultate schwinden.

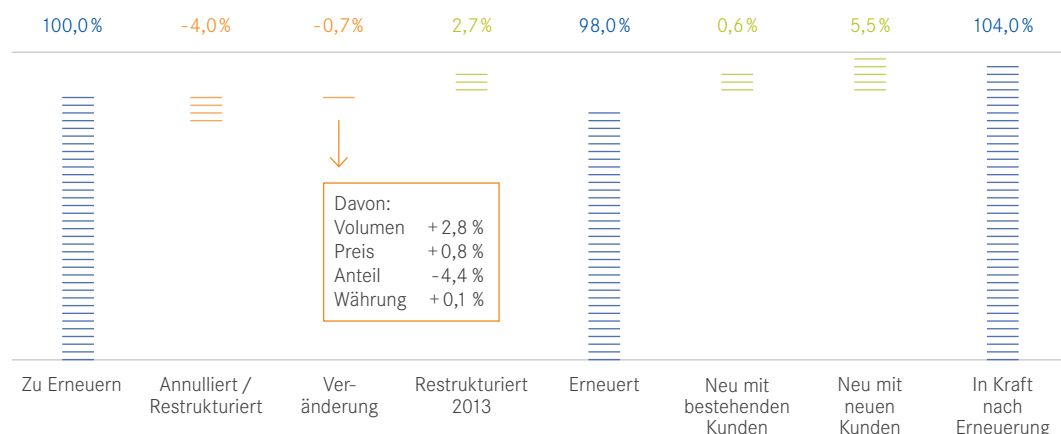
Dieses anspruchsvolle Umfeld war kennzeichnend für die Erneuerung 2013. Im Short-Tail Geschäft blieben die Margen trotz den durch den Wirbelsturm Sandy verursachten Schäden in Höhe von USD 35 Milliarden unter Druck. Im Long-Tail Geschäft beobachteten wir stabilere Preise. Dabei waren die Zedenten verstärkt bemüht, ihr Rückversicherungs-Panorama weiter zu diversifizieren.

Als Reaktion auf die steigenden Eigenbehalte der Erstversicherer boten einzelne Rückversicherer und Broker Multi-Line und/oder Multi-Year Deckungen an. Diese Bündelung von Risiken über Länder, Gesellschaften und Branchen geht je-

doch zu Lasten der Transparenz. Das Wissen um lokale Gegebenheiten und Risiken tritt in den Hintergrund. Modellgetriebene Überlegungen gewinnen an Bedeutung. Darüber hinaus werden durch die Verknüpfung unterschiedlicher Risiken komplexe Strukturen geschaffen, deren Interdependenzen in hohem Masse intransparent sind.

Die Rückkehr der führenden Rückversicherer auf den europäischen Markt war ebenfalls deutlich zu spüren. Auf der Suche nach Wachstum und Diversifikation wurden in den vergangenen Jahren vor allem Short-Tail Exposures in Wachstumsmärkten mit hohem Rückversiche-

ERNEUERUNG JANUAR 2013



rungsbedarf aufgebaut. Doch das Katastrophenjahr 2011 hat die Risiken und die Volatilität in diesen Regionen aufgedeckt. Entsprechend gewann der europäische Markt erneut an Attraktivität. Wir sind überzeugt, dass die Zedenten zurückhaltend auf diese neuerlichen Avancen reagieren und weiterhin ihre Rückversicherungsprogramme breit streuen. Trotz allem hat die wiedererstarkte Präsenz der weltweit tätigen Rückversicherer den hiesigen Wettbewerb zusätzlich verschärft.

SIRe erzielte dennoch in der Erneuerung 2013 ein sehr zufriedenstellendes Ergebnis. Innerhalb des zu erneuernden Portfolios erhöhten wir die Prämien um 4,2 Prozent. Das akquirierte Neugeschäft

betrug 6,1 Prozent. Infolge inakzeptabler Preise wurden 71 Prozent der Neuanfragen abgelehnt. Insgesamt hat die Zahl unserer Kundenbeziehungen um 23 Prozent zugenommen.

SIRe hat in der jüngsten Erneuerung die Diversifikation des Portfolios vorangetrieben. Bei den Versicherungssparten erhöhte sich der Anteil des Sachgeschäfts leicht von 27,9 Prozent auf 29,6 Prozent, während sich das Motorgeschäfts von 23,6 Prozent auf 21,8 Prozent verringerte. Grössere Verschiebungen gab es in der geografischen Verteilung. Insgesamt wurde das Geschäft in Skandinavien, Spanien und Italien forciert, während der Anteil von Deutschland, Österreich und Frankreich leicht abnahm.

SIRe setzt bei ihren Kundenbeziehungen auf Langfristigkeit, Vertrauen und persönlichen Kontakt. Der überwiegende Teil des Geschäfts beruht auf Long-Tail Risiken. Entsprechend investiert SIRe viel Zeit in eine Kundenbeziehung, um das Geschäftsmodell unserer Zedenten zu durchdringen und sie mit passgenauen Rückversicherungslösungen zu unterstützen. Dieses Geschäftsmodell entspricht den Bedürfnissen unserer Kunden, die mehrheitlich aus Westeuropa kommen und vielfach Versicherungsverträge auf Gegenseitigkeit sind.

www.sire.ch

SIGNAL IDUNA
Rückversicherungs AG
Ein Unternehmen der
SIGNAL IDUNA Gruppe

Bundesplatz 1
CH-6300 Zug
Schweiz

Telefon +41 41 709 05 05
Fax +41 41 709 05 00
info@sire.ch