

- // Wachsende Ungleichgewichte im globalen Rückversicherungsmarkt
- // SI Re trotz dem schwierigen Fahrwasser
- // Beat Landtwing: Kundenorientierung seit der ersten Stunde

STEPS 1/14

Wachsende Ungleichgewichte im globalen Rückversicherungsmarkt

Von Bertrand R. Wollner, CEO

Angebot und Nachfrage auf den Rückversicherungsmärkten driften zunehmend auseinander. Aufgrund steigender Selbstbehalte stagnieren die Zessionsvolumina – bestenfalls. Die Kapitaldecke der weltweit 30 grössten Erstversicherer hat 2013 weiter an Stärke gewonnen und ist nach Angaben von Swiss Re um nicht weniger als 20% angewachsen. Steigende Selbstbehalte reflektieren aber auch strukturelle Veränderungen im Einkaufsverhalten der Zedenten: Die Zentralisierung des Einkaufs ermöglicht eine Bündelung von Risiken über Länder, Gesellschaften und Sparten hinweg.

Damit sinkt der aggregierte Rückversicherungsbedarf. Kurzfristig profitieren hiervon die Zedenten. Langfristig jedoch könnten aufgrund unvorhergesehener Interdependenzen und Komplexitäten systemische Risiken entstehen, vor allem in einem Umfeld, das von einer zunehmenden Modellgläubigkeit und -abhängigkeit geprägt wird und dadurch für grössere Underwriting-Fehlleistungen anfällig ist.

Die schleppende Rückversicherungsnachfrage ist nicht nur die Folge eines veränderten Einkaufsverhaltens, sondern spiegelt auch das geringe Wachstum der Originalmärkte wider. Seit der grossen Rezession 2009 wachsen die globalen Nichtlebenmärkte (noch) langsamer als die gesamtwirtschaftliche Leistung. Dementsprechend gross ist die Neigung der Zedenten, ihre Rückversicherungsabgaben zu reduzieren und so zumindest auf der Nettoseite ein Wachstum zu erzielen.

Allerdings stehen die traditionellen Rückversicherungsmärkte nicht erst seit der Finanzkrise und dem Aufkommen des Konvergenzmarktes vor grossen Herausforderungen. Im Laufe der letzten drei Jahrzehnte hat sich das geschäftliche Umfeld der Erstversicherer und damit ihr Rückversicherungseinkaufsverhalten radikal gewandelt. Heute können Versicherer ihr Eigenkapital sehr viel weniger stark zur Zeichnung von Risiken «hebeln» als noch vor 10 oder 15 Jahren. Das liegt vor allem an höheren Kapitalanforderungen seitens der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Um dennoch

attraktive Renditen erwirtschaften zu können haben zahlreiche, insbesondere kapitalmarktgetriebene Versicherer, ihre Selbstbehalte und somit die Risikotoleranz erhöht. Diese Tendenz wurde zusätzlich verstärkt durch die Erosion der Kapitalanlageerträge: Seit den 1980er Jahren befinden sich die Zinsen im Sinkflug und verharren mittlerweile auf einem historischen Tiefstand.

Der stagnierenden Nachfrage steht zudem ein deutlich erhöhtes Angebot an Rückversicherungskapazität gegenüber. Darin spiegeln sich einerseits ein schadenarmes Jahr 2013 und anhaltende, wenn auch sinkende Auflösungen von versicherungstechnischen Rückstellungen wider. Andererseits erleben die globalen Rückversicherungsmärkte einen beispiellosen Zustrom alternativen Kapitals. Pensionsfonds, Hedgefonds und Private Equity-Investoren stellen mittlerweile ca. 50 Mrd. Dollar an Kapazität bereit, vornehmlich in Form besicherter Kapazitäten oder verbriefter Versicherungsanleihen. Damit beträgt ihr Anteil am weltweiten Rückversicherungsangebot bereits mehr als 10%. Der zuneh-

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

mende Appetit von Kapitalmarktinvestoren ist nicht nur eine Folge rekordverdächtig niedriger Renditen bei festverzinslichen Anlagen. Da in 2013 die Branche von grossen Naturkatastrophen verschont blieb, verstärkte sich der Konkurrenzdruck der Rückversicherer durch die alternativen Risikoträger. Der eigentliche Test der langfristigen Verfügbarkeit alternativen Kapitals steht jedoch noch bevor.

Vor dem Hintergrund des Angebotsüberhangs wird die angebotene Rückversicherungskapazität günstiger: Bei den Raten im weltweiten Katastrophengeschäft war gemäss S&P in der vergangenen Erneuerung ein Abrieb von 10–15%, in den USA sogar von 15–25%, zu beobachten. Auch in den Spezialsparten Luftfahrt, Kredit und Kautions sowie US-Haftpflicht gaben die Prämienätze um 10–20% nach. Eine Marktberingung scheint somit überfällig. Da sich die Marktbewertungen der Rückversicherer dem Buchwert wieder annähern – und in zahlreichen Fällen bereits übersteigen – rechnen wir mit einer zunehmenden Zahl von Firmenübernahmen und -zusammenschlüssen.

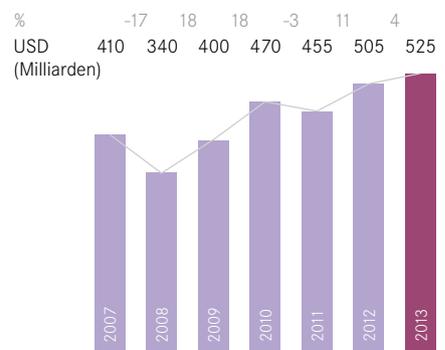
SI Re sieht dieser Entwicklung gelassen entgegen, zumal wir seit Bestehen nur in Ausnahmefällen traditionelles Katastrophengeschäft zeichnen. Dieses Segment ist seit jeher daten- und modellgetrieben. Durch den Siegeszug der grossen Modellierungsagenturen haben Neuankömmlinge leichten Zugang zur Historie von Katastrophenrisiken erhalten. Daher

ist eine zunehmende Standardisierung dieses Geschäfts zu verzeichnen. Dies hat entsprechende Folgen für die Margen und die Fähigkeit der Akteure, nach schadenreichen Jahren Preiserhöhungen durchsetzen zu können.

SI Re setzt stattdessen auf die Anlageklasse der verbrieften Katastrophenanleihen. Obwohl dieses Geschäft ebenfalls unter Druck steht, lassen sich damit einerseits attraktive risikoadjustierte Renditen erwirtschaften. Andererseits können wir mit ILS ein Mass an globaler Risikodiversifikation erzielen, welches ansonsten angesichts der geografischen und spartenmässigen Ausrichtung unseres Versicherungsgeschäfts auf Europa nicht möglich wäre. Hinzu kommt, dass es der ILS-Markt erlaubt, auch Tranchen zu zeichnen, die sehr viel kleiner sind als die minimalen Kapazitäten im klassischen Katastrophen-Sachversicherungsgeschäft. Dabei muss SI Re keine kostspielige Underwriting-Infrastruktur aufbauen und unterhalten, sondern kann das Engagement mit den bestehenden aktuariellen Ressourcen vereinbaren.

Auf die Anlageklasse der Versicherungsverbriefungen entfallen gegenwärtig knapp 5% des Kapitalanlagevolumens von SI Re. Mittelfristig wird SI Re den Anteil von ILS auch am Anlageportefeuille weiter erhöhen, jedoch nicht über die 10-Prozent-Schwelle hinausgehen. SI Re kann, je nach Marktsituation, ihre Positionen auf- oder abbauen, ohne dass davon die Beziehungen zu unseren Zedenten beeinträchtigt würden. Darüber hin-

ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS IN DER RÜCKVERSICHERUNG



Quelle: Aon Benfield Analytics

aus ist das Gesamtengagement jederzeit nominell auf das Investitionsvolumen begrenzt, breit diversifiziert und nicht auf den notorisch volatilen Retrozessionsmarkt angewiesen.

Über ILS-Käufe bereitet sich SI Re in vorsichtiger und vorausschauender Weise auf das Szenario einer zunehmenden Konvergenz zwischen dem Versicherungs- und dem Kapitalmarkt vor. Aus langfristiger strategischer Perspektive behält die Gesellschaft mit diesem behutsamen Engagement quasi einen Fuss in der Tür zum Konvergenzmarkt und demonstriert ihre eigene Innovationsbereitschaft ohne das Kerngeschäft der Rückversicherung zu beeinträchtigen.

SI Re trotz dem schwierigen Fahrwasser

Innerhalb des gegenwärtig ausserordentlich anspruchsvollen Marktumfeldes hat sich SI Re erfolgreich positioniert. Es ist uns wiederum gelungen, unser Prämienvolumen zu erhöhen und unser Portfolio weiter zu diversifizieren.

Seit nunmehr zehn Jahren verfolgt SI Re eine unveränderte, vorsichtige Underwriting-Strategie: Wir zeichnen vornehmlich langfristige Frequenzrisiken von Zedenten, die in Europa beheimatet sind. Ein grosser Teil unserer Kunden sind Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, mit denen wir langfristige Beziehungen pflegen. Unser Buch besteht zu gut zwei Dritteln aus proportionalem Geschäft in den Standardsparten, während wir uns in den Spezialsparten weitaus weniger engagieren. Die stabile Entwicklung unseres Prämienvolumens verdeutlicht, dass unsere Zedenten diesen klaren Fokus schätzen.

Die Erneuerung in unserem Kundensegment zeichnete sich durch eine geringere Volatilität bei den Versicherungsraten aus als dies im globalen Geschäft der Fall war. Im vergangenen Jahr hatten Deutschland, Österreich und die Tschechische Republik erhebliche Schäden aus der «zweiten Jahrhundertflut» innerhalb von zehn Jahren zu verkraften. Hinzu kamen die rekordhohen Schäden durch die verheerenden Hagelstürme im Hochsommer. Dadurch bestand zumindest in diesen Märkten ein geringerer Preisdruck als in jenen Regionen, welche wiederum von der ansonsten unter-

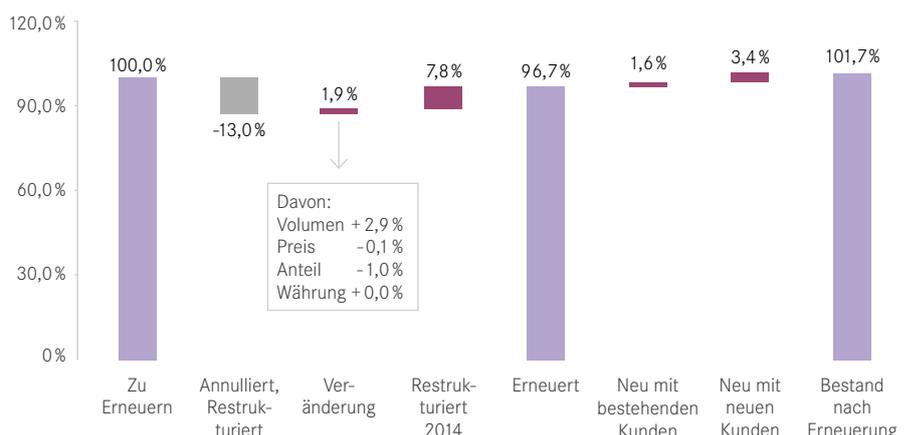
durchschnittlichen Höhe an Schäden durch Naturkatastrophen profitierten. Vorteilhaft wirkte sich auch unser Kundenfokus aus: Noch immer geniessen die Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit bei ihren Versicherungsnehmern einen Vertrauensbonus, da sie sich nicht an den Kapitalmarktexzessen im Vorfeld der Finanzkrise beteiligt hatten. Entsprechend gelang es den Vereinen in den vergangenen Jahren, ihre Marktanteile auszubauen. Ihr zusätzliches Prämienwachstum kam auch SI Re zugute.

In der zurückliegenden Erneuerung haben wir unser Prämienvolumen um neuerliche 2% gegenüber dem Vorjahr gesteigert. Gewachsen sind wir vor allem bei Neukunden sowie im Neugeschäft mit bestehenden Kunden. Ansonsten konnten wir unsere Anteile stabil halten. Über das gesamte Portfolio gesehen erzielte SI Re im Vergleich zu 2013 konstante Preise. Damit schnitten wir weit

besser ab als die meisten unserer Wettbewerber, die zum Teil erhebliche Preisnachlässe verzeichneten. Gegenüber dem Vorjahr erhielten wir um 17% mehr Anfragen, eine Quotierung abzugeben. Die Anzahl unserer Kundenbeziehungen stieg um 13%.

Zum 31. Dezember 2013 hat unsere Muttergesellschaft unser Eigenkapital um CHF 25 Millionen auf CHF 160 Millionen erhöht. Vor diesem Hintergrund wollen wir im laufenden Jahr zusätzliches Geschäft zeichnen. In Deutschland besteht durch die vergleichsweise hohe Anzahl von Versicherungsgesellschaften nach wie vor Wachstumspotential. Aber auch in Italien, Skandinavien, Spanien und bei britischen Erstversicherern wollen wir zulegen. Hinzu kommt eine weitere vorsichtige Expansion zur Gewinnung von Neukunden in Zentral- und Osteuropa.

ERNEUERUNG JANUAR 2014



Beat Landtwing: Kundenorientierung seit der ersten Stunde



Im Herbst 2014 gibt Beat Landtwing nach zehn Jahren das Zepter als Chief Financial Officer von SIRe ab und geht in Pension. In seiner Zeit hat sich SIRe zu einem verlässlichen und soliden Partner für seine Zedenten entwickelt. Für den erfahrenen Finanzchef von SIRe stand Kundenzufriedenheit immer an erster Stelle: «Wir bieten unseren Zedenten erstklassige Dienstleistungen und wir erbringen sie umgehend. Darauf beruht der Erfolg von SIRe.»

«Die Finanzabteilung hat dabei die Aufgabe, die Underwriter beim Vertragsabschluss mit den erforderlichen Garantien zu unterstützen und die jederzeitige Zahlungsbereitschaft sicherzustellen. Dafür ist neben einer effizienten Finanz- und technischen Buchhaltung eine reibungslose Liquiditätsbewirtschaftung erforderlich. Zudem unterstützen wir das Management mit einer transparenten Rechnungslegung, aber auch einem aussagefähigen Geschäftsbericht, der bei Kunden und Geschäftspartnern Vertrauen und Glaubwürdigkeit schafft.»

«All unsere Aktivitäten bei SIRe haben zum Ziel, einen soliden Rückversicherer aufzubauen», führt Beat Landtwing aus. «Mit der Gründung von SIRe führten wir zuerst die Systeme für eine moderne und transparente Rechnungslegung ein. Dann erfolgte deren Verzahnung mit den Erfordernissen des Konzerns. Ab 2005 begannen wir mit der Einführung des Swiss Solvency Tests. Während SIRe stetig wuchs, erhielten wir 2008 unser «A-» Rating von Fitch. Im gleichen Jahr folgte die Finanzkrise. Die Anlagestrategie wurde angepasst und da vermeintlich

sichere Finanzinstitute in Schieflage gerieten, wechselten auch wir unsere Hausbank. In der Rückbetrachtung bin ich stolz: In all den Jahren erlitten wir keine grosse, negative Überraschung, weder auf der Underwriting- noch auf der Anlageseite.»

«Für die Zukunft erwarte ich einen weiter steigenden Druck auf die Rückversicherer. Allerdings, SIRe zeigt, dass persönliche Beziehungen von elementarer Bedeutung in unserer Industrie bleiben. Unser Erfolg basiert auf Stabilität und Konstanz bei den Mitarbeitern - im Underwriting und in der Geschäftsleitung. Unsere Zedenten kennen uns, wissen um ihren direkten Zugang und schätzen unsere individuellen Lösungen. Daher bin ich für die Zukunft von SIRe zuversichtlich und freue mich nun darauf, mehr Zeit für die Berge und für's Reisen zu haben.»



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
www.sire.ch, info@sire.ch