

- // Fusionen und Übernahmen in der Rückversicherung – Schöne neue Welt?
- // SI Re profitiert von vorsichtigem Wachstum in neuen Märkten
- // SI Re stellt Dr. Robert Salzmann als neuen Aktuar ein

STEPS 1/15

Fusionen und Übernahmen in der Rückversicherung – Schöne neue Welt?

Von Bertrand R. Wollner, CEO

Die globale Rückversicherungswirtschaft steht im Banne einer Reihe von aufsehenerregenden Fusionen und Übernahmen. Den Auftakt machte im Herbst letzten Jahres die Ankündigung von RenaissanceRe, den Konkurrenten Platinum Underwriters für USD 1,9 Milliarden übernehmen zu wollen.

Im Dezember sorgte XL für Schlagzeilen mit der Übernahme von Catlin. Rückversicherungsseitig schliessen sich damit die Nummern 17 und 23 der Welt zusammen. Für noch grösseres Aufsehen sorgte die Fusion von Axis und PartnerRe, die bisher die Ränge 20 und 10 in der Weltrangliste inne hatten.

Weitere Transaktionen werden weitherum erwartet. Etliche Führungskräfte und Marktexperten warnen sogar davor, dass Rückversicherer, welche die «Zeichen

der Zeit» und den «strategischen Imperativ der Grösse» nicht erkennen, ihre Existenz aufs Spiel setzen.

Es sei hier nicht in Abrede gestellt, dass es für individuelle Transaktionen überzeugende oder sogar zwingende Gründe geben mag. Dennoch argumentieren wir, dass sich kleinere und mittlere Rückversicherer davor hüten sollten, vorschnell auf den fahrenden Zug zu springen. Die Bilanz von Fusionen und Übernahmen ist, wie in jeder anderen Industrie, auch in der Rückversicherung durchgezogen. Zudem gibt es eine Reihe von nachfrageseitigen Argumenten, die eine kritische Distanz zum Konzept der Grösse nahelegen.

Zunächst einmal ist das mikroökonomische Konzept der Grössenvorteile (economies of scale) in der Rückversicherungswirtschaft nur von begrenzter Rele-

vanz. Die Marktteilnehmer bieten ähnliche Produkte an, nämlich mit Eigenkapital unterlegte bedingte Zahlungsverprechen. Auch für die grössten und am besten diversifizierten Rückversicherer gilt der Erwartungswert des Schadens zuzüglich einer Volatilitätsmarge als Preisuntergrenze. Damit ist der Spielraum für Skalenvorteile begrenzt, d.h. dank steigender Menge sinkende Produktionskosten für vergleichbare Produkte zu realisieren. Das Gros der Produktionskosten wird damit vom Markt bestimmt. Dies gilt umso mehr, als die Nachfrage nach Rückversicherungsdeckung zumindest in den gesättigten Märkten tendenziell schrumpft und der Angebotsüberhang durch den Zufluss alternativen Kapitals weiter verschäuft wird.

Allerdings gibt es Ausnahmen: So können bei den externen Kosten (Schaden- und Akquisitionskosten) gewisse Grös-

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

senvorteile dadurch entstehen, dass führende Anbieter in den Genuss von besonderen und privilegierten Konditionen kommen. Allerdings handelt es sich hier, entgegen der üblichen Wahrnehmung, mehr um die Ausnahme als um die Regel.

Auch bei den Verwaltungskosten sind grössere Anbieter im Vorteil, da sich ihre Fixkosten auf ein grösseres Geschäftsvolumen verteilen. Die massiv gestiegenen regulatorischen Kosten verstärken diesen Effekt weiter. Zudem profitieren grössere Rückversicherer auch bei den Kapitalkosten, genauer gesagt bei der Fremdfinanzierung. Allerdings ist auch dieser Effekt in Anbetracht von üblichen Fremdfinanzierungsgraden von 25-35% nicht zu überschätzen.

Relevanter erscheinen potenzielle Grössennachteile (diseconomies of scale) im für die Industrie entscheidenden Bereich, den Schadenkosten. Grosse Rückversicherer können es sich länger «leisten», Geschäft unter der erwarteten Risikoprämie zu tätigen als kleinere und mittlere Konkurrenten.

Grösse ist in der Rückversicherung somit ein zweiseitiges Schwert. Unklar bleibt zudem, wie allein durch mehr Grösse, zum Beispiel durch Akquisitionen, der Strukturwandel am Markt überwunden werden soll. Kostenreduktionen

bzw. zusätzliche Kapazität, insbesondere wenn sie zu überhöhten Preisen erworben werden, bieten weder eine Antwort auf die fortschreitende Margenerosion noch einen Ansatz für innovative Lösungen, mit denen sich der gegenwärtige Paradigmenwechsel überwinden liesse.

Vor diesem Hintergrund verfolgt die SI Re das Ziel einer selektiven und disziplinierten Zeichnungspolitik, um ein effizientes Alpha-Portfolio aufzubauen. Ein Beta-Ansatz, d.h. die Zeichnung eines Marktportfolios ist zu vermeiden. Kleinere und mittlere Rückversicherer stehen vor der Herausforderung, diesen Zusammenhang ihren Kunden zu vermitteln, quasi als Preis für eine höhere Diversifikation ihrer Zessionen, eine langfristige Verfügbarkeit des Eigenkapitals ihrer Rückversicherer und die Eindämmung der Marktmacht der grossen Anbieter. Die Erfahrungen der Jahre 2001 und 2002 sind vielen Zedenten noch präsent, als sie sich der überlegenen Marktmacht der Top 5-Rückversicherer beugen mussten. Nicht zufällig hat das Spitzensegment der Industrie in den Folgejahren Marktanteile verloren, auch an die erfolgreichen Startups der Jahre 2001 und, in geringerer Masse, 2005.

Auch aus Solvenzüberlegungen ist eine angemessene Streuung der Rückversicherungsabgaben angezeigt. Unter Solvency II gibt es klare Anreize dafür in

Form niedriger Kapitalerfordernisse. Vor diesem Hintergrund sollte auch die gelegentlich zu beobachtende Verkleinerung von Rückversicherungspanels von den gut positionierten kleinen und mittleren Anbietern mit einer gewissen Gelassenheit beobachtet werden.

Dies gilt insbesondere für SI Re, die Teil ist einer führenden deutschen Erstversicherungsgruppe auf Gegenseitigkeit mit herausragender Reputation und höchsten Ansprüchen an die Fähigkeit und Bereitschaft, legitime Schadenforderungen zu begleichen. Wir sind überzeugt, dass es immer Kunden geben wird, die bereit sind, für die besondere Qualität und Herkunft dieses Kapitals einen angemessenen Preis zu bezahlen. Zudem gehen wir davon aus, dass sich die mittelgrossen und spezialisierten Erstversicherer im Markt behaupten werden. Dieses Segment sucht Rückversicherer wie SI Re, denen sie auf Augenhöhe begegnen können, die ihre Bedürfnisse à fond verstehen und sich durch Flexibilität und Zugänglichkeit auszeichnen.

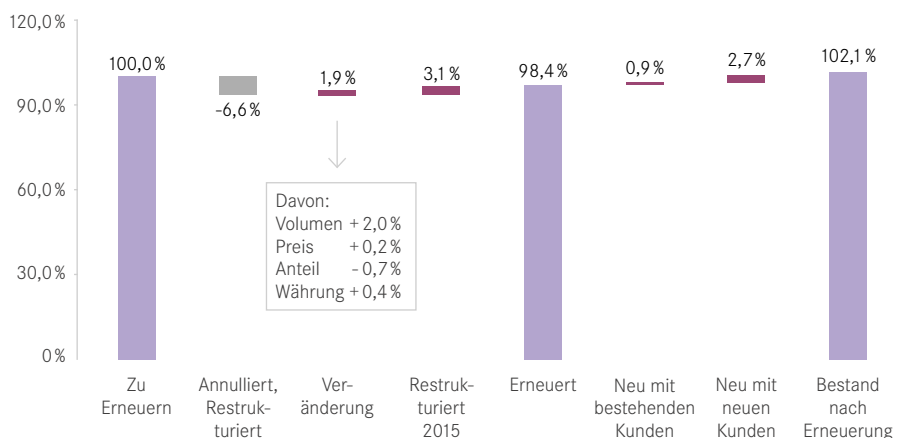
SI Re profitiert von vorsichtigem Wachstum in neuen Märkten

Der Rückversicherungsmarkt ist weiterhin gekennzeichnet von erheblichen Überkapazitäten. Laut Aon Benfield (Januar 2015) stieg in 2014 die Kapitalisierung der Rückversicherer um weitere USD 35 Milliarden auf nunmehr USD 575 Milliarden. Das alternative Kapital macht mittlerweile USD 62 Milliarden aus und übt damit in der Sachversicherungsparte einen erheblichen Einfluss auf die Marktentwicklung aus.

Die Kapitalmarktinvestoren sind trotz sinkender Renditen im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld noch immer bereit, in die Rückversicherungsmärkte zu investieren. Die Rückversicherer verschieben unerwünschte Kumul- und Spitzenrisiken über Sidecars an alternative Investoren und reichen den erzielten Preisvorteil an ihre Zedenten weiter. Auf diese Weise setzt sich der Preisverfall fort.

Die Kunst der Stunde besteht darin, im bestehenden Gefüge, jenes Geschäft zu identifizieren, das zum eigenen Portfolio passt und dessen Anforderungen entspricht. SI Re setzt daher weiterhin auf eine Fortsetzung ihrer vorsichtigen und selektiven Zeichnungspolitik sowie auf eine stetige Diversifikation ihres Portfolios. Dabei profitiert das Unternehmen zunehmend von dem Renommee, das es sich als zuverlässiger und kompetenter

ERNEUERUNG JANUAR 2015



Partner, der weniger mit Grösse als mit Flexibilität und Kundennähe punktet, im Rückversicherungsmarkt in den vergangenen zehn Jahren erworben hat.

So ist es SI Re in der Januar-Erneuerung 2015 gelungen, die verdienten Prämien um 2,1% zu steigern, und zwar durch eine bedachte Erhöhung der Zeichnungslimiten sowie einer geographischen Expansion in Benelux, Finnland, Island, Portugal und Tschechien. Durch Anteilerhöhungen von Geschäft mit bestehenden Kunden bzw. Neugeschäft, konnte der Rückgang von 6,6% (siehe Graphik) mehr als wettgemacht werden.

Im Geschäft mit bestehenden Kunden erhöhte SI Re das Volumen um 2%, die

Preise konnten nahezu unverändert gehalten werden, während die Anteile geringfügig nachgaben. Vor allem durch den intensiven Einsatz der Underwriter konnte SI Re ihren Kundenbestand um 13% gegenüber dem Vorjahr erhöhen. SI Re zeichnet rund 90% ihrer Prämien in der Jahreserneuerung.

Während SI Re den geographischen Mix ihres Portfolios verbreiterte, blieb der Spartenmix quasi unverändert. Der Anteil des Motorgeschäfts verringerte sich geringfügig von 18,2% auf 17,5% und auch das Haftpflichtgeschäft nahm leicht von 24,1% auf 23,8% ab. Dafür erhöhte sich die Bedeutung der Marine-Sparte von 0,7% auf 2,0%.

SI Re stellt Dr. Robert Salzman als neuen Aktuar ein

Robert Salzman bringt als neuer Aktuar frischen Wind und fundiertes Wissen zu SI Re.

Ende letzten Jahres ist Robert Salzman von KPMG zu SI Re gestossen. Dort war er seit 2012 als Assistant Manager, Quantitative Finance Group, tätig. Zuvor erwarb er am RiskLab Switzerland am Departement Mathematik der ETH Zürich seinen Dokortitel. Die wissenschaftlichen Artikel seiner Doktorarbeit zu versicherungsmathematischen Fragestellungen wurden in führenden aktuariellen Journals, wie z.B. dem Astin Bulletin, publiziert. Seine Ausbildung zum zertifizierten Aktuar der Schweizerischen Aktuarvereinigung SAV steht kurz vor dem Abschluss.

Bei SI Re ist Robert Salzman für die aktuarielle Bewertung von Rückversicherungsverträgen sowie die Modellierung von Katastrophenrisiken zuständig. Seine Erfahrung wird er zudem nutzen, um die Bewertungs- und Reservierungsmodelle sowie das SI Re Modell für den Schweizer Solvenztest (SST) weiterzuentwickeln. Robert Salzman berichtet an Andreas Gadmer, Leiter Risikomanagement und Mitglied der Geschäftsleitung von SI Re.

«Wir sind sehr erfreut, mit Robert Salzman einen so kompetenten und qualifizierten Aktuar gefunden zu haben. Er

ergänzt unser Team in idealer Weise und wird uns mit seinem fundierten Wissen und neuen Ideen optimal unterstützen», erklärt Andreas Gadmer.

Robert Salzman schätzt bei SI Re das breite Tätigkeitsgebiet und die Nähe zum Business, insbesondere die Zusammenarbeit und den Kontakt mit den Finanzleuten, den Underwritern sowie den Kunden. Die effiziente Kommunikation und kurzen Entscheidungswege sieht er als Stärken von SI Re, um in einem dynamischen Umfeld den Kunden optimale Lösungen zu bieten.

«Die Herausforderungen eines Rückversicherers im aktuariellen Bereich werden in einem dynamischen und immer komplexeren Marktumfeld spannend bleiben. Als Aktuar ist es mein Ziel, die Einschätzung und Modellierung von Risiken, die regulatorischen Anforderungen sowie die geschäftlichen Profitabilitätsziele der Gesellschaft unter Berücksichtigung der Veränderungen im Markt, sowie der Interessen der Kunden, in Einklang zu bringen. Ich freue mich über meinen Einstieg in die Rückversicherungsbranche bei SI Re und darauf, meinen Beitrag zum Geschäftserfolg zu leisten», erläutert Robert Salzman.

Auch wenn er seit über 10 Jahren in Zürich lebt, fühlt sich der gebürtige Walliser immer noch seiner Heimat verbunden.



Dort betreibt er zusammen mit seinem Vater eine Imkerei – ein aufwendiges, aber auch sehr befriedigendes Hobby. Während der blütenreichen Sommermonate bringen sie ihre Bienenvölker auf die Alp, in der Hoffnung, im Spätsommer einen feinen Berghonig zu ernten. Robert Salzman meint: «Die Imkerei ist ein volatiles Geschäft, das vielen äusseren Faktoren unterliegt. Sie gibt mir eine ganz andere Perspektive auf unser fragiles, globales Ökosystem und das Leben als Ganzes. Dies erlaubt es mir, auch im Beruf die Dinge manchmal aus einem anderen Blickwinkel zu sehen.»

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