

- // Warum es in der Rückversicherung nicht immer auf Grösse ankommt
- // Eindrücke aus der laufenden Erneuerungsrunde
- // Das Team von SI Re wächst weiter

STEPS 2 / 09

Warum es in der Rückversicherung nicht immer auf Grösse ankommt

Nach der Übernahme von Paris Re durch Partner Re rechnen einige Marktbeobachter mit einer Konsolidierungswelle in der globalen Rückversicherungswirtschaft. In der diesjährigen Erneuerungsrunde ist M&A auf jeden Fall ein wichtiges Thema.

Folgende Aussage einer führenden Ratingagentur hat verdeutlicht, wie die Verfechter eines Konsolidierungsszenarios argumentieren: «Die jüngsten Konsolidierungsaktivitäten erhöhen den Druck auf kleinere Rückversicherer, (...) durch Grössenwachstum ihre Position bei Maklern und Kunden zu festigen (...) und ihre Kreditwürdigkeit zu erhalten (...) Kleinere Rückversicherer könnten nach den jüngsten Marktturbulenzen auch mehr Schwierigkeiten bei der Kapitalbeschaffung haben (...) Kleinere Rückversicherer haben unter Umständen weniger Möglichkeiten zur Diversifikation ihres Geschäfts, da die Kunden in Sparten mit langer Abwicklungsdauer stärker auf die Grösse achten.» (Quelle: Aon Benfield, Reinsurance Market Outlook – Resilient Without Assistance, September 2009, S. 11).

Wir sind hier, mit Verlaub, anderer Meinung und halten diese Aussage für fragwürdig. Die jüngsten Konsolidierungsfäl-

le hängen nach unserer Einschätzung vor allem mit den opportunistischen Versuchen bestimmter Investoren zusammen, Mittel aus Rückversicherungsanlagen abzuziehen, und beweisen nicht unbedingt, dass Grösse ein zentraler Erfolgsfaktor ist. Ausserdem lautet eine der wichtigsten Lehren aus der aktuellen Finanzkrise, dass Grösse nicht gleichbedeutend mit Qualität ist und in der Praxis nicht notwendigerweise einen wirksamen Schutz vor schweren Bilanzverwerfungen und Unternehmensturbulenzen bietet. Grosse, komplexe Finanzinstitute, darunter auch Erst- und Rückversicherer, haben toxische Anlagen angehäuft, die Hebelwirkung über das vertretbare Mass hinaus erhöht und gigantische Kreditverbindlichkeiten übernommen. Einige haben schlichtweg alles aufs Spiel gesetzt. Das hoch gelobte Enterprise Risk Management dieser Institute hat diese Exzesse nicht verhindert und verkannt, dass die Fungibilität des Kapitals in Risikomodellen unter schwerem Marktstress nicht als Selbstverständlichkeit zu betrachten ist.

Wir sind der Auffassung, dass eine Konsolidierung nicht unbedingt im Interesse der Rückversicherungskunden liegt und die Zedenten bei ihren Rückversicherungsbeziehungen vor allem Wert auf Kontinuität und Verlässlichkeit legen.



Bertrand R. Wollner, Chief Executive Officer

Insbesondere das plötzliche und unerwartete Verschwinden von Anbietern läuft diesem Grundanliegen zuwider, vor allem wenn es durch opportunistische Investorenentscheidungen bedingt ist. Die Konsolidierung erschwert den Zedenten die Diversifikation ihrer Rückversicherungsplatzierungen – ein wichtiges strategisches Ziel vieler Kunden, nachdem die Finanzkrise auch einige grössere Rückversicherer nicht verschont hat.

Natürlich spielt Grösse in bestimmten Bereichen und unter bestimmten Umständen durchaus eine Rolle. So sind Kosten- und andere Synergien in der

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

Vermögensverwaltung mit zunehmender Grösse wesentlich leichter zu realisieren. Als hundertprozentige Tochtergesellschaft der SIGNAL IDUNA Gruppe, eines der grössten Versicherer Deutschlands, stützt sich SI Re bei ihren Anlageentscheidungen auf die enge Zusammenarbeit mit SIGNAL IDUNA Asset Management (SIAM), die gruppeneigenes und fremdes Vermögen für die SIGNAL IDUNA Gruppe verwaltet. Wir profitieren sehr von dem bewährten Know-how und Sachverstand von SIAM, ihren gut entwickelten Geschäftsbeziehungen mit den Transaktionsbanken. Dieses Beispiel zeigt, dass SI Re bestens positioniert ist, um sich Skaleneffekte zunutze zu machen. Ausser in der Vermögensverwaltung kann Grösse auch dann ein klarer Vorteil sein, wenn der Kunde grossen Kapazitätsbedarf hat, besonders in der Versicherung von industriellen Grossrisiken und Katastrophen.

Trotzdem meinen wir, dass diese Vorteile nicht die Nachteile aufwiegen, welche die Konsolidierung für jene Kunden hat, die ihre Rückversicherungsplatzierungen diversifizieren und verlässliche, dauerhafte Rückversicherungsbeziehungen aufbauen wollen.

Die Kunden müssen zudem bedenken, dass die Argumente für Grösse und Konsolidierung im Rückversicherungsbereich schon vor der Finanzkrise keineswegs überzeugend waren. Skaleneffekte (das heisst Kostensynergien) sind in der Rückversicherung als Wholesale-Geschäft weitgehend irrelevant. Die entscheidenden Faktoren im Wettbewerb sind Kapitalkosten, Finanzstärke und Kundenorientierung.

Vor diesem Hintergrund gehen die Erstversicherer die Beurteilung der Bonität

ihrer Rückversicherer inzwischen aktiver an. Mechanistische und rein quantitative Faktoren wie die Grösse genügen ihnen nicht. Stattdessen bemühen sich die Erstversicherer zunehmend um tiefere Einblicke in spezifische Faktoren, die Einfluss auf die strategischen Entscheidungen ihrer Rückversicherer haben. Sich einfach auf Finanzstärke-Ratings zu verlassen, reicht eindeutig nicht aus und kann gefährlich werden. Aus unserer Sicht müssen die Kunden zwei andere spezifische Faktoren genau verstehen: die Aktionärsstruktur der Rückversicherer und sogenannte Delegationsrisiken.

AKTIONÄRSSTRUKTUR DER RÜCKVERSICHERER

Die Kunden sollten sich die strategische Ausrichtung und den zeitlichen Horizont der Hauptaktionäre ihrer Rückversicherer genau ansehen. Wie die jüngste Finanzkrise gezeigt hat, können Rückversicherer, die hauptsächlich von Hedgefonds und Private-Equity-Investoren finanziert werden, mit einem plötzlichen Abzug von Mitteln konfrontiert sein. Selbst unter normalen Umständen ist der zeitliche Horizont solcher Investoren relativ kurz. Ein weiterer Faktor, den es zu bedenken gilt, ist das Vorhandensein grosser Minderheitsaktionäre, deren spezifische Ziele den Interessen der Kunden zuwiderlaufen können, besonders in extremen Stresssituationen. Die Kunden sollten sich klarmachen, welche Unwägbarkeiten eine Beziehung mit solchen Rückversicherern mit sich bringen kann.

DELEGATIONSRISEN

Unternehmensentscheidungen werden in der Regel nicht von den Aktionären getroffen, sondern vom Verwaltungsrat

und von der Geschäftsleitung, die in deren Namen zu handeln haben. Die Interessen der Aktionäre und ihrer Agenten sind aber nicht unbedingt deckungsgleich, zumal letztere oft einen Informationsvorsprung haben. Die Geschäftsleitung eines Rückversicherers kann ohne Weiteres auch Ziele verfolgen, die den Interessen der Kunden widersprechen. Diesbezüglich glaubt sich SI Re deutlich von anderen Rückversicherern zu differenzieren. Unsere Kunden haben unmittelbaren Zugang zur obersten Leitung und zu unserem einzigen Aktionär. Zwischen der Geschäftsleitung, dem Verwaltungsrat und der Muttergesellschaft von SI Re gibt es keine Informationsasymmetrien. Dies gibt unseren Kunden eine besondere Sicherheit. Grundsätzlich – und die Finanzkrise hat dies nur verstärkt – lohnt es sich für Kunden, persönliche Beziehungen zur obersten Leitung und möglichst auch zu wichtigen Aktionären ihrer Rückversicherer aufzubauen, um unterscheiden zu können, ob diese kurzfristige opportunistische Ziele verfolgen oder am Aufbau langfristiger Beziehungen interessiert sind.

Insgesamt glauben wir, dass das Management der Rückversicherungsbeziehungen für die Kunden künftig anspruchsvoller sein wird. Es reicht nicht mehr aus und kann überdies irreführend sein, sich einfach auf die Grösse oder das Finanzstärke-Rating eines Rückversicherers zu verlassen. Die Kunden wären gut beraten, sich einen möglichst genauen Einblick in die harten und weichen Faktoren zu verschaffen, die hinter den Entscheidungen ihrer Rückversicherer stehen, bevor sie sich vertraglich binden. Nur auf dieser Basis lässt sich aus unserer Sicht eine effektive und fundierte Diversifikationsstrategie verfolgen.

Eindrücke aus der laufenden Erneuerungsrunde

Die Vertragserneuerungen zum Jahresende sind in vollem Gange. In Monte Carlo und Baden-Baden, aber auch in gesonderten Kundenbesprechungen, hat SI Re drei zentrale Beobachtungen gemacht:

Zum ersten ist, wie bereits erwähnt, wieder verstärkt von Konsolidierung die Rede. Einige Marktteilnehmer, darunter auch SI Re, führen diese Diskussionen aber vor allem darauf zurück, dass andere grosse Themen fehlen, zum Beispiel hohe versicherte Katastrophenschäden, spektakuläre Rating-Downgrades oder Veränderungen von Angebot und/oder Nachfrage in der Rückversicherungswirtschaft. Zudem bestehen unterschiedliche Auffassungen darüber, ob die jüngsten M&A-Aktivitäten auf einen strategischen Trend oder auf rein opportunistische Massnahmen von Investoren zurückzuführen sind.

Eine zweite wichtige Beobachtung betrifft das gestiegene Interesse der Zedenten an kleineren Rückversicherern. Nach unserer Einschätzung belegt dies den zunehmenden Wunsch der Kunden, ihre Rückversicherungsplatzierungen stärker zu diversifizieren, um das Gegenpartearisiko zu begrenzen. Ein Unternehmen wie SI Re freut sich über diese Entwicklung natürlich sehr. Ausserdem haben wir festgestellt, dass CEOs von Erstversicherern inzwischen weitaus mehr Wert auf direkte Treffen mit ihren Rückversicherern legen. Sie wollen die Unternehmensstrategien und Managementphilosophien ihrer Geschäftspartner besser verstehen und betrachten die

Rückversicherungsplatzierung nicht mehr als rein technische Frage, die ausschliesslich von Finanzstärke-Ratings und quantitativen Indikatoren abhängt.

Als Drittes hat der Rückzug eines grossen Rückversicherers aus dem Kredit- und Kautionsgeschäft konkrete Diskussionen ausgelöst. Einige Marktteilnehmer waren von der Entscheidung überrascht und äusserten sich besorgt über das zunehmend opportunistische Verhalten sogar bei grossen beziehungsorientierten Anbietern.

SI Re hat Kundenbesprechungen und andere Kontakte genutzt, um ihre Ziele für die Erneuerungsrunde zum Jahresende zu bestätigen. Wir wollen unsere geografische Reichweite weiter vergrössern, um unsere Diversifikation und Kapitaleffizienz zu optimieren. Zwei konkrete Schwerpunkte für die künftige Geschäftsentwicklung sind die iberische Halbinsel und unser Heimatmarkt Schweiz. Ausserdem werden wir unsere Kundenbasis weiter ausbauen und vertiefen, indem wir neue Geschäftsbeziehungen knüpfen und höhere Anteile bei bestehenden Kunden gewinnen. Wir sind zuversichtlich, dass wir diese Ziele erreichen können, denn die Kunden würdigen den zunehmenden Erfolg von SI Re und setzen in ihrem Streben nach einer besseren Diversifikation verstärkt auf das Geschäft mit zuverlässigen Alternativenanbietern.

Das Team von SI Re wächst weiter



Daniel Burren, Aktuar und Nicolas Schmidhauser, Regional Underwriting Director

Mit der Verpflichtung von Nicolas Schmidhauser als Regional Underwriting Director für die iberische Halbinsel und die Schweiz sowie Daniel Burren als Aktuar und Verantwortlichen für Rückversicherungstarifizierung verstärken wir unser Team weiter. Nicolas Schmidhauser bringt umfangreiche Erfahrung im (Rück-) Versicherungsbereich mit: 20 Jahre lang war er in verschiedenen Funktionen als Underwriter und Senior Client Relationship Manager bei Winterthur Re, Trans Re, AIG Europe sowie Zurich Re, Converium und SCOR Switzerland tätig. Daniel Burren kommt direkt von der Universität Bern, wo er sein Studium der Mathematik und Statistik abschloss und in Ökonometrie promovierte.

STEPS fragte die beiden neuen Mitglieder des Teams von SI Re nach ihren persönlichen Erwartungen und Zielen in ihrer neuen Position. Als (Rück-) Ver-

sicherungsveteran ist Nicolas Schmidhauser, 46, auch nach 20 Jahren ungebrochen fasziniert von diesem Geschäft. «Man braucht ein gründliches fachliches Verständnis der Risiken, die man zeichnet, aber auch gute soziale Fähigkeiten und ein Gespür für die Produkte und Märkte, die sich ja ständig weiterentwickeln.» Am besten gefällt Schmidhauser an seinem Beruf unter anderem, dass er ständig hinzulernt und seinen Horizont erweitert: «Ich begreife diesen Beruf als eine 'formation continue', einen fortwährenden Lernprozess.»

Es war nicht schwer, Nicolas Schmidhauser für SI Re zu gewinnen. Der verheiratete Vater von zwei Kindern, der in Héisingue lebt, ist begeistert von den Möglichkeiten, die das Unternehmen bietet. Er hat sich vorgenommen, seine langjährigen Beziehungen zu Kunden in Portugal, Spanien und der Schweiz wei-

ter auszubauen. «Besonders freue ich mich darauf, an den Veränderungen beteiligt zu sein, die sich in diesen Märkten vollziehen, wenn die neuen Solvabilitätsanforderungen eingeführt werden. Die transparenten Strukturen und die persönliche Atmosphäre bei SI Re sind eine ideale Grundlage, um an der Gestaltung dieser Entwicklungen mitzuwirken. Das Team ist klein, agil und engagiert, und durch meine bisherige Arbeit kenne ich viele der wichtigen Akteure schon seit mehr als zehn Jahren. SI Re fördert eine Kultur der Eigenverantwortung, in der von allen Teammitgliedern erwartet wird, dass sie ihren Sachverstand zum Nutzen des Unternehmens und seiner Kunden offen einbringen.»

Auch bei Daniel Burren, 30, war es der besondere Teamgeist von SI Re, der ihn zum Eintritt in das Unternehmen bewog. Anfangs war der junge Mathematiker, der sich in seiner Dissertation mit der Analyse von Konjunkturschwankungen beschäftigt hat, nicht sicher, ob der Bankensektor oder die (Rück-) Versicherungswirtschaft für ihn das Richtige sei oder ihm die besten Karriereaussichten bieten würde. «Nachdem ich die Geschäftsleitung von SI Re kennengelernt hatte, war mir schnell klar, dass dieses kleine, offene und engagierte Team von (Rück-) Versicherungsexperten ein hervorragendes Umfeld für meinen Einstieg ins Berufsleben ist. Durch die enge Zusammenarbeit mit hochkarätigen (Rück-) Versicherungsspezialisten werde ich schnell lernen, worauf es in diesem Geschäft ankommt. Ich bin aber auch sicher, dass ich vom ersten Tag an zum Erfolg des Unternehmens beitragen kann, indem ich seine aktuariellen Tools, Modelle und Prozesse weiter optimiere. Ich freue mich darauf, in den kommenden Jahren zum Wachstum von SI Re beizutragen und mich mit den verschiedenen Sparten vertraut zu machen, in denen das Unternehmen tätig ist.» Daniel Burren lebt in Zürich und ist in seiner Freizeit – ebenso wie der tennisbegeisterte Nicolas Schmidhauser – ein passionierter Sportler.

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