

// Willkommen in einer neuen Welt,  
Bertrand R. Wollner, CEO  
// Die SIGNAL IDUNA Gruppe auf  
Erfolgskurs

# STEPS 2/10

## Willkommen in einer neuen Welt

Die Verflechtungen zwischen Versicherern, Finanzmärkten und Banken sind eng und werden es bleiben. Als Finanzintermediär ist die Assekuranz darauf angewiesen, mit Hilfe funktionierender Finanzmärkte die Zeit zwischen Prämieinnahmen und Schadenzahlungen profitabel zu überbrücken. Können Kapitalerträge nicht länger in angemessener Höhe erwirtschaftet werden, gibt es keine Alternative zu Prämien erhöhungen oder/und Anpassungen der Deckungskonditionen.

Einige Fakten zur Veranschaulichung dieser Verflechtung: Während eines Branchenanlasses im November 2009 bezifferte Jean-Claude Trichet, der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), den Anteil der Versicherer und Pensionskassen an allen Schuldverschreibungen der Banken auf 10%. Dieser Anteil dürfte weiter steigen. Nach Schätzungen von Standard & Poor's entfallen mehr als 90% aller in Europa in den nächsten drei Jahren zur Refinanzierung anstehenden Unternehmensschuldverschreibungen auf den Finanzsektor. Vor diesem Hintergrund muss die Versicherungswirtschaft darauf achten, Klumpenrisiken im Finanzsektor zu vermeiden. Dies ist jedoch leichter gesagt als getan, da der Emissionsmarkt für erst-

klassige Anleihen kaum Alternativen ausserhalb des Finanzsektors bietet und die gegenwärtigen Investitionsmöglichkeiten sehr begrenzt sind. Neuemissionen, z.B. von Industrieunternehmen, zeichnen sich durch sehr lange Laufzeiten aus, mit entsprechend hohen Risiken bezüglich der künftigen Zinsentwicklung. Zudem befinden sich die Renditen auf rekordtiefen Ständen.

Nach den dramatischen Entwicklungen zwischen September 2008 und März 2009 ist die Bewirtschaftung der Kapitalanlagen damit erneut zu einer grossen Herausforderung für die (Rück-) Versicherungsindustrie geworden. Galt es damals, die Vermögenswerte aus dem Strudel einer beispiellosen Wertvernichtung herauszuhalten, sehen sich die Versicherer heute mit einem veritablen «Anlagennotstand» konfrontiert. Staatsanleihen rentieren auf historischen Tiefstständen, da sie nach wie vor die bevorzugte Option für risikoscheue Investoren sind. Trotz des niedrigen Zinsniveaus zögert die Privatwirtschaft, kredit- und anleihefinanzierte Investitionen zu tätigen. Zu gross ist die Befürchtung, die Weltwirtschaft könne erneut in eine Rezession abgleiten, zu schwerwiegend die Verunsicherung über den Zustand der öffentlichen Haushalte. Auch der Aktien- und Immobilienmarkt verspricht wenig Abhilfe, da



die Volatilität dieser Anlageklassen aufgrund der unsicheren konjunkturellen Aussichten und der virulent gewordenen Schuldenproblematik des öffentlichen Sektors markant gestiegen ist. Hinzu kommt, dass unter Solvency II wie auch dem Swiss Solvency Test (SST) Aktien, Hedgefonds, Private Equity und andere volatile Anlagekategorien mit deutlich mehr Eigenkapital (z.T. mehr als 50% der Anlagesumme) unterlegt werden müssen. Vor diesem Hintergrund rechnet z.B. der CEO der Swiss Life, Bruno Pfister, damit, dass künftig Lebensversicherer maximal noch 7% ihrer Kapitalanlagen in Aktien werden halten können. Dies schafft eine zusätzliche Restriktion, die das Renditepotenzial der Versicherer auf der Anlageseite strukturell beschränkt und damit einen wichtigen traditionellen Ertragspfeiler zu erodieren droht.

# SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed



© Hannes Bok, Bildausschnitt «Dolce Vita»

Was bedeutet all dies für das Management von Versicherungsgesellschaften? Im Wesentlichen, dass die Erträge auf absehbare Zeit auf der versicherungstechnischen Seite erwirtschaftet werden müssen. Technische Profitabilität, in der Vergangenheit häufig als Lippenbekenntnis bemüht, wird jetzt zum strategischen Imperativ. Abgesehen von schwierigen Bedingungen bei der Kapitalanlage gerät die Rückversicherungswirtschaft auch durch wieder zunehmende Katastrophenschäden sowie sinkende Abwicklungsgewinne unter Zugzwang, vermehrt auf die Profitabilität des Neugeschäfts zu achten. Dazu gibt es keine Alternative, unabhängig davon, welches volkswirtschaftliche Szenario man unterstellt: Im Falle einer neuerlichen Rezession, verbunden mit anhaltender Deflation, kämen die Kapitalanlagen der Rückversi-

cherer erneut unter Druck, während sich der Ausblick für Neuinvestitionen und Prämienwachstum weiter eintrüben würde. Unterstellt man hingegen eine wirtschaftliche Erholung, die mit rasch anziehender Inflation einhergeht, könnten sich die Schadenrückstellungen vieler Rückversicherer rasch als unzureichend erweisen.

Wie man es auch dreht und wendet: Neugeschäft muss mit der Zielsetzung grösstmöglicher technischer Profitabilität abgeschlossen werden. Dies ist für die meisten Rückversicherer grundsätzlich ohne weiteres möglich, sofern die Bereitschaft vorhanden ist, verlustbringende Marktanteile aufzugeben. Bei ihrem Streben nach technischer Profitabilität kommt den Rückversicherern die Tatsache zugute, dass ihre technischen

Ergebnisse nicht mit der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung korreliert sind. Ein wirtschaftlicher Einbruch hat keine Auswirkungen auf die Häufigkeit und Schwere von Naturkatastrophen und der meisten anderen Versicherungsfälle. Die Rückversicherer haben es somit selbst in der Hand, auch unter schwierigen Bedingungen für Kapitalgeber attraktiv zu bleiben, robuste und solide Ergebnisse im Kerngeschäft zu erzielen und damit letztlich ihre Rolle als tragende Säule des Risikomanagements zu bewahren.

Die Abbildung 1 zeigt die Unabhängigkeit der technischen Ergebnisse der vierzig grössten Rückversicherer im Vergleich zur allgemeinen Wirtschaftsleistung der entwickelten Länder über die letzten fünfzehn Jahre. Der Abwärtstrend der technischen Ergebnisse seit 2006 ist auch klar ersichtlich.

Ob dieses Postulat von den Rückversicherern befolgt wird, bleibt allerdings abzuwarten: Zu häufig sind in der Vergangenheit Marktanteile zu technisch unverantwortlichen Konditionen erworben oder verteidigt worden. Wer eine solche Politik verfolgt, wettet auf eine rasche Verbesserung des Anlageumfelds. Verliert ein solcher Rückversicherer diese Wette, dürfte seine Existenz akut gefährdet sein.

Die Abbildung 2 verdeutlicht den Imperativ technischer Profitabilität: Bei einer Anlagerendite von 2% – dies entspricht ungefähr der gegenwärtigen Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen – muss ein Rückversicherer eine kombinierte Schaden-Kostenquote (Combined

Ratio) von deutlich weniger als 90% vorweisen, um das Kapital seiner Aktionäre mit wenigstens 10% verzinsen zu können.

Und auf die Unterstützung der Investoren werden die europäischen Versicherer in den kommenden Jahren in besonderer Masse angewiesen sein: Ob man es für richtig und angemessen halten mag oder nicht: Die Aufsichtsbehörden versuchen, die Assekuranz durch erhöhte Kapitalanforderungen «wetterfest» zu machen. Dabei haben sie natürlich auch die wenig ruhmreichen Erfahrungen aus der jüngeren Vergangenheit im Auge: 1998 «verpassten» sie die Zahlungsunfähigkeit Russlands, die den Hedgefonds

Long-Term Capital Management (LTCM) in die Knie zwang und grössere weltwirtschaftliche Turbulenzen auslöste. Ebenso wenig auf ihrem Radarschirm waren die gigantischen Risikopositionen der Banken und einiger Versicherer in immobilienbasierten strukturierten und derivativen Produkten (z.B. Credit Default Swaps), die seit 2004 aufgebaut wurden. Alles deutet somit darauf hin, dass die durchschnittlichen Solvenzanforderungen steigen werden (siehe dazu auch Steps 1/2010). Wer in diesem Umfeld das Vertrauen der Investoren und damit seine finanzielle Flexibilität erhalten kann, dürfte zu den klaren Gewinnern im Wettbewerb zählen.

ABB. 2: DER ZUSAMMENHANG ZWISCHEN COMBINED RATIO UND VERZINSUNG DES EIGENKAPITALS

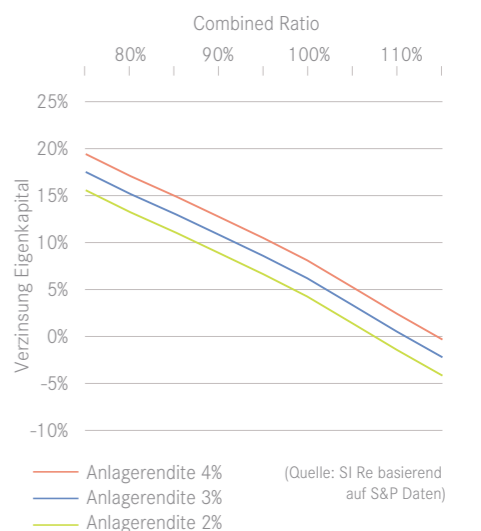
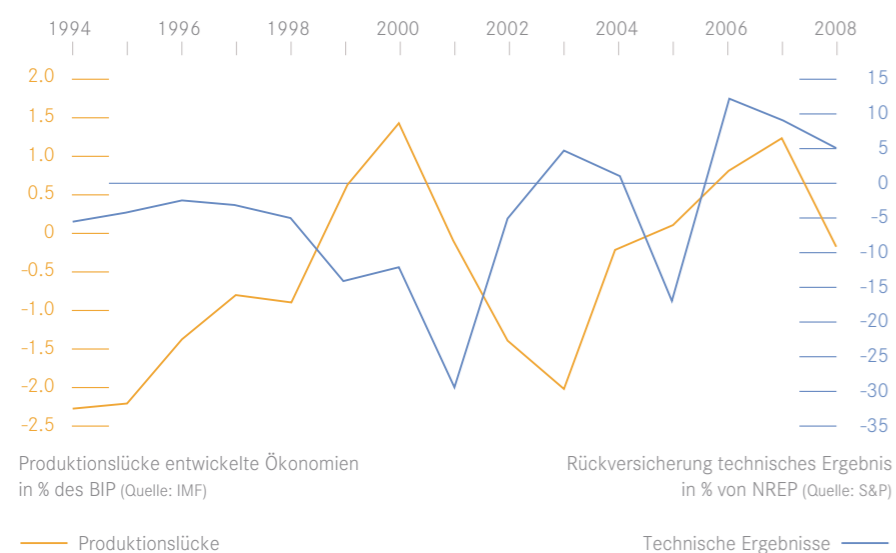


ABB. 1: VERGLEICH ZWISCHEN DEN TECHNISCHEN ERGEBNISSEN DER RÜCKVERSICHERER UND DER WIRTSCHAFTSLEISTUNG ENTWICKELTER VOLKSWIRTSCHAFTEN



## Die SIGNAL IDUNA Gruppe auf Erfolgskurs

Die SIGNAL IDUNA Gruppe, unsere Muttergesellschaft, blickt mit Stolz und Zufriedenheit auf ihre lange und jüngste Unternehmensgeschichte. Der Allfinanzkonzern, dessen vier Dachgesellschaften Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit sind, erhöhte allein in 2009 seine Beitragseinnahmen durch Zusammenschlüsse, Zukäufe und internes Wachstum um 14,2 Prozent auf 5,27 Mrd. Euro. Dieser Trend setzt sich in 2010 fort: In den ersten fünf Monaten wuchsen die Prämien unseres in Dortmund und Hamburg beheimateten Konzerns erneut um 15,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im Geschäftsjahr 2009 stiegen die Aufwendungen für Versicherungsfälle lediglich

um 7,4 Prozent. Daher nahm trotz Finanzkrise das operative Ergebnis um fast 29 Prozent auf 771 Mio. Euro zu. Die von der Gruppe, einschließlich der Finantöchter, verwalteten Kapitalanlagen und Kundengelder wuchsen im Jahr 2009 gar um mehr als zehn Milliarden Euro auf rund 50,6 Milliarden Euro. Entsprechend zufrieden urteilte denn auch unser Vorstandsvorsitzende, Reinhold Schulte: «2009 war ein gutes und spannendes Jahr. Die Gruppe steht auf einem sehr soliden und sicheren Fundament.»

Das Wachstum unserer Gruppe, die mit ihren 13'600 Mitarbeitern 2009 erstmals den Sprung unter die zehn grössten Ver-

sicherer Deutschland schaffte, kommt für Branchenkenner nicht überraschend. Anlässlich der Bilanzpressekonferenz im Juni diesen Jahres titelte das Handelsblatt, die SIGNAL IDUNA Gruppe zähle zu den expansivsten Versicherungsunternehmen in Deutschland.

Gestärkt geht unsere Gruppe auch aus der Neuordnung der Deutscher Ring Gruppe hervor. Nachdem im November 2008 die Bâloise Gruppe ihre Deutscher Ring Gesellschaften Sach und Leben aus dem Konzern herauslösen wollte, schloss sich im April 2009 der Deutscher Ring Krankenversicherungsverein, wie SIGNAL IDUNA ein Versicherungsverein auf

Gegenseitigkeit, der SIGNAL IDUNA Gruppe an. Im Juni 2010 einigte man sich dann mit der Bâloise Gruppe auf eine Aufteilung des Deutschen Rings. De facto erhöht sich durch die Einigung die Vertriebskraft der SIGNAL IDUNA Gruppe um weitere 250 Aussendienstmitarbeiter und der Gleichordnungskonzern hält nunmehr die Mehrheit an der OVB Holding.

Den Grundstein für die erfolgreiche Expansion der letzten Jahre legte die Grup-

pe nach eigenem Bekunden mit dem Zusammenschluss zwischen den SIGNAL Versicherungen und der IDUNA NOVA Gruppe zur SIGNAL IDUNA Gruppe im Jahr 1999. Seither haben sich weitere Unternehmen unter das Dach der SIGNAL IDUNA Gruppe begeben. Wie unser Vorstandsvorsitzende Reinhold Schulte erläutert, strebt die SIGNAL IDUNA Gruppe jedoch nicht nach Grösse um jeden Preis. «Wir suchen auch weiterhin gezielt Partner, die zum Unternehmen passen. Die Gruppe hat ihre Position am

Versicherungsmarkt deutlich ausgebaut und zeigt eine besondere Stärke als Allfinanzkonzern, dem es gelingt, erfolgreich sowohl Versicherungs-, als auch Finanzdienstleistungsunternehmen zu integrieren.»

#### DIE SIGNAL IDUNA GRUPPE

Die SIGNAL IDUNA Gruppe ist ein wirtschaftlicher Zusammenschluss von Einzelunternehmen in Deutschland. Die Obergesellschaften der SIGNAL IDUNA Gruppe sind:

- SIGNAL Krankenversicherung a. G., Dortmund
- IDUNA Vereinigte Lebensversicherung aG für Handwerk, Handel und Gewerbe, Hamburg
- SIGNAL Unfallversicherung a. G., Dortmund.
- Deutscher Ring Krankenversicherungsverein a. G., Hamburg

Diese Obergesellschaften sind Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. Sie stehen unter einer einheitlichen Leitung und bilden damit einen Gleichordnungskonzern.

Die Unternehmen der SIGNAL IDUNA Gruppe sind rechtlich selbstständig. Sie sind durch teilweise Personalunion in Vorstand, Aufsichtsrat und Mitarbeiterschaft sowie durch Bildung von Arbeits- und Organisationsgemeinschaften strategisch und operativ einheitlich ausgerichtet.

Die SIGNAL IDUNA Gruppe hat zwei Hauptverwaltungsstandorte in Deutschland: einen in Dortmund und einen in Hamburg.

Im Finanzdienstleistungsbereich verfügt die Gruppe über eine Privatbank, eine Bausparkasse, eine Investmentgesellschaft sowie eine Asset-Managementgesellschaft.

In Europa ist die SIGNAL IDUNA Gruppe mit Versicherungsgesellschaften in Ungarn, Polen und Rumänien sowie mit einer Rückversicherungsgesellschaft in der Schweiz vertreten.

#### Addierte Gruppennzahlen (Versicherung) nach HGB:

in Mill. Euro	2009	2008
Bruttobeiträge	5 274	4 617
Kranken	2 578	2 006
Leben	1 536	1 452
Komposit	1 160	1 159
Kapitalanlageergebnis	1 556	1 207
Nettoverzinsung (%)	4.1	3.6
Aufwand für Versicherungsfälle	4 427	4 123
Operatives Ergebnis	771	599
Ergebnisverw. für Kunden	622	467
Vorsteuerergebnis	149	131
Nachsteuerergebnis	70	60
Kapitalanlagen	37 807	33 242

[www.sire.ch](http://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