

# STEPS 2/11

## Rückversicherung Quo Vadis?

Von Bertrand R. Wollner, CEO

**Zu Beginn der Erneuerungsrunde sehen sich die Rückversicherer mit einer bedrohlichen Zangenbewegung konfrontiert: Aufgrund der Finanz- und Schuldenkrise verharren die Renditen auf niedrigem Niveau, während die Marktvolatilität sich massiv erhöht hat. Hinzu kommen eine verschärfte Regulierung und steigende Anforderungen des Kapitalmarkts, was die Kapitalkosten treibt. Der Konkurrenzdruck wird zusätzlich verschärft, da sich immer mehr Rückversicherer aus Diversifikationsgründen auf immer mehr Märkten tummeln.**

Die neuen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen unter Solvency II und dem Swiss Solvency Test (SST) verlangen eine beträchtliche Mehrunterlegung von Anlage Risiken mit Kapital. So hat seit 2008 das Zielkapital für Markt- und Kreditrisiken im SST markant zugenommen. Bei einer nahezu unveränderten Struktur der Kapitalanlagen in Bezug auf Bonität und Laufzeit hat sich die Höhe des Zielkapitals nach Diversifikationseffekten und Volumenbereinigung in etwa verdoppelt. Im selben Zeitraum stieg das Zinsrisiko um 185 Prozent. Das Wechselkurs- und Kreditrisiko erhöhten sich um fast 200 Prozent und das Aktienrisiko um über 30 Prozent. Das Spreadrisiko hat sich sogar wegen der abnehmenden Bonität am Anleihenmarkt verachtfacht.

Damit erhöhen sich die Kapitalkosten und die geforderte Verzinsung des eingesetzten Kapitals auf der Anlageseite. Wie STEPS jedoch bereits vor einem Jahr in der Ausgabe 2/2010 berichtete, herrscht auf der Kapitalanlagenseite ein «Notstand». Die Zinsen verharren auf historischen Tiefständen und so ist ein wichtiger Ertragspfeiler der Versicherungswirtschaft weggebrochen. Zudem haben Staatsanleihen ihren Nimbus als risikofreie Anlagen eingebüsst. In Europa scheint sich die Reformdiskussion nur noch auf die Eigenkapitalvorschriften der Banken zu konzentrieren. Doch das genügt nicht. Die Regelwerke von Basel III sollten nicht nur auf die Portfoliosicht innerhalb des Bankensektors achten, sondern auch die Struktur der Finanzmärkte simpler gestalten. Wenn das Gros der Finanzinstrumente auf öffentlichen Märkten gehandelt würde, dann würden sie einfacher werden, ihre Preistransparenz wäre gewährleistet und das Vertrauen würde zurückkehren.

### HÖHERE ERWARTUNGEN DES KAPITALMARKTS AN DIE RÜCKVERSICHERER

Gleichzeitig versucht die Rückversicherungsindustrie, ihr Geschäftsmodell dem Druck des Kapitalmarkts anzupassen. Bisher mit bescheidenem Erfolg. Aufgrund von Ertragserwartungen und dem Fokus auf kurzfristige Erträge hat die In-

dustrie in den letzten Jahren ihr Portfolio vorwiegend auf die Sachversicherung ausgerichtet. Die Grossschäden in den ersten drei Quartalen 2011 haben die Abhängigkeit der Rückversicherungsindustrie von Naturgewalten aufgedeckt. Dadurch erhöht sich die Volatilität der Erträge. Folglich steigen die Risikoaufschläge des Kapitalmarktes.

Die mangelnde Ertragskraft im Sach- und Haftpflichtsegment wurde in den letzten Jahren durch die Auflösung von versicherungstechnischen Rückstellungen geschönt. Standard & Poor's schätzt, dass Rückstellungsänderungen in den letzten Jahren ca. 20 Prozent der Schadenquoten der sog. «Class 1» Rückversicherer ausmachten. Ohne diesen Effekt hätten die Schadenkostenquoten der Rückversicherungsindustrie bei 100 Prozent oder höher gelegen.

Darüber hinaus steigen, gemäss Standard & Poor's, die von den Investoren geforderten Renditen seit 2009 und bewegen sich auf die Schwelle von 15 Prozent zu (siehe Abb. 1).

Diese Faktoren haben zu einer höheren Risikoaversion der Investoren im Zuge der Turbulenzen am Kapitalmarkt geführt. Da ist es nicht verwunderlich, dass sich die Schere zwischen den Erwartungen des Kapitalmarktes und den effektiven Erträgen der Rückversicherer immer

# SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

weiter öffnet und die Aktien der meisten Marktteilnehmer mit Abschlägen von durchschnittlich 20 Prozent gehandelt werden. Manche Gesellschaften reagieren auf diese Situation, indem sie durch Aktienrückkaufprogramme den Buchwert ihrer Aktien kurzfristig erhöhen.

Dadurch steigt jedoch die Verwundbarkeit der Branche gegenüber einer potenziell stark anziehenden Inflation als Folge der Schuldenkrise: Die bestehenden Schadenrückstellungen könnten sich bald als unzureichend erweisen, während zusätzlich negative Effekte bei den Kapitalanlagen zu verkraften wären.

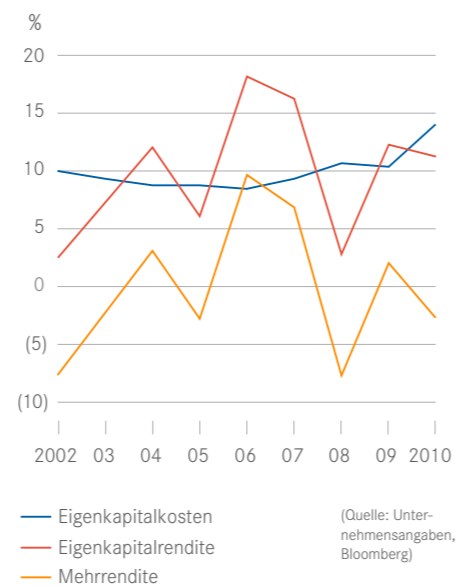
Für 2011 dürften die Eigenkapitalrenditen bestenfalls im einstelligen Bereich liegen. Vor diesem Hintergrund üben die Investoren massiven Druck auf die Rückversicherer aus, den Wert der Unternehmen zu steigern. Als Folge sind die Geschäftsleitungen vermehrt bemüht, Kos-

tensynergien zu realisieren, wobei auch Fusionen und Übernahmen vorangetrieben werden.

## FOKUS AUF TRANSPARENZ

Angesichts des volatilen Umfeldes sind die Zedenten gut beraten, bei ihren Rückversicherern in der anstehenden Jahreserneuerung auf zusätzliche Transparenz über die Zusammensetzung ihrer Portfolios zu drängen und sie aufzufordern, die Abhängigkeiten in ihren Risikostrukturen aufzudecken. Grundsätzlich gilt, dass die Risikotragfähigkeit kleinerer Rückversicherer, wie SI Re, leichter zu beurteilen ist, da sie transparenter und schlanker sind. Bei SI Re kommt hinzu, dass das Aktionariat, die SIGNAL IDUNA Gruppe, als Versicherungsverein nicht von den jeweiligen Launen des Kapitalmarktes abhängig, sondern dem Gegenseitigkeits- und Langfristigkeitgedanken verpflichtet ist.

ABB. 1: RENDITEN GLOBALER MEHRSPARTEN-RÜCKVERSICHERER



## SIGNAL IDUNA Gruppe wächst zweistellig in 2010

Anlässlich der alljährlichen SIGNAL IDUNA Bilanzpressekonferenz im Frühsommer in Dortmund verkündete Reinhold Schulte, der Vorstandsvorsitzende unserer Gruppe: «Die SIGNAL IDUNA hat ihre Wettbewerbsposition im Jahr 2010 konsequent ausgebaut und ist deutlich über dem Marktdurchschnitt gewachsen.»

Unsere Gruppe verzeichnete in 2010 eines der erfolgreichsten Geschäftsjahre

ihrer über 100jährigen Geschichte. Wir steigerten unsere Beitragseinnahmen um 7 Prozent auf 5,64 Milliarden Euro. Auch die übrigen Indikatoren zum Geschäftsverlauf entwickelten sich positiv: Das Vertriebsergebnis erhöhte sich um 18 Prozent, die Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle verminderten sich um 0,9 Prozent und die Vermögensanlagen einschließlich der zu unserer Gruppe gehörenden Finantöchter wuchsen um rund 2 Prozent auf 51,5 Milliarden Euro. So knüpfte die SIGNAL IDUNA Gruppe

mit einem operativen Ergebnis von 757,7 Millionen Euro vor Steuern fast nahtlos an das Rekordergebnis des Vorjahres an.

Die positive Geschäftsentwicklung unserer Gruppe ist das Ergebnis einer gelungenen Ausweitung der Geschäftsbasis verbunden mit konsequenter Integrationsarbeit: Im vergangenen Jahr wurde der Deutscher Ring Krankenversicherungsverein ins Versicherungsgeschäft integriert, die Privatbanken Donner und Reuschel zusammengeführt, sowie die

erworbene Deurag Deutsche Rechtsschutzversicherung um die Allrecht erweitert.

Im Versicherungsbereich verzeichneten alle drei Geschäftsbereiche Kranken, Leben und Komposit (Sach & Haftpflicht) eine erfreuliche Geschäftsentwicklung: Die Krankenversicherer der SIGNAL IDUNA Gruppe wuchsen um 2,9 Prozent auf 2,65 Milliarden Euro. Der neu hinzugekommene Deutsche Ring Kranken lag mit einem Plus von 7,9 Prozent sogar weit über Marktdurchschnitt. Unsere Lebensversicherer erzielten einen Zuwachs von 18,5 Prozent auf 1,8 Milliarden Euro und die Bruttobeiträge der Kompositversi-

cherungsgesellschaften erhöhten sich um 1,1 Prozent auf 1,05 Milliarden Euro. Besonders erfreulich: Erstmals seit fünf Jahren stieg in der Kraftfahrtversicherung trotz nahezu konstanter Anzahl versicherter Fahrzeuge der Durchschnittsbeitrag.

Entscheidend für das Fitch Rating und die Bonität von SI Re ist die IDUNA Vereinigte Lebensversicherungs AG. Sie steigerte ihre Beitragseinnahmen um 20,7 Prozent auf 1,7 Milliarden Euro und erzielte im Neugeschäft eine Beitragssteigerung auf 636 Millionen Euro, ein Plus von fast 100 Prozent. Entsprechend würdigte Fitch das Geschäftsergebnis der

SI Re Mutter in 2010 als «widerstandsfähig gegenüber dem gegenwärtigen Niedrigzins-Umfeld und daher als überdurchschnittlich.»

In 2011 scheint sich der Vorjahrestrend fortzusetzen: Für die ersten acht Monate konnte SIGNAL IDUNA das Vertriebsergebnis erneut um mehr als 10 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum steigern. «Das laufende Geschäftsjahr», so Reinhold Schulte, «gibt Anlass zu Optimismus. Mit einer hohen Vertriebsleistung setzen wir den Erfolgskurs der letzten Jahre fort.»

## SI Re verabschiedet Jean-Marie Bigot

Bei SI Re ging im vergangenen Monat eine Ära zu Ende. Nach einer 40jährigen Karriere in der Rückversicherung, die letzten sechs Jahre davon bei SI Re, wurde Jean-Marie Bigot in den Ruhestand verabschiedet. In seiner Funktion als Underwriting Manager für Frankreich konnte Jean-Marie Bigot noch einmal seine ganze Erfahrung in die Waagschale werfen und als Mitarbeiter der ersten Stunde massgeblich zur heutigen Stärke von SI Re beitragen.

Entsprechend war Bertrand R. Wollner, CEO von SI Re, in seiner Laudatio voller Anerkennung für seinen scheidenden Mitarbeiter: «Mit Jean-Maries Start bei SI Re, begann eine Erfolgsgeschichte par Excellence. Unser französisches Portfo-

lio macht heute 22 Prozent unseres Fremdgeschäftes aus. Dank Jean-Marie sind wir im französischen Markt gut positioniert und können als zuverlässiger Rückversicherer agieren. Dafür danken ihm Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sehr.»

Rückblickend erinnert sich Jean-Marie Bigot an seine 40 Jahre in der Rückversicherung: «Als ich zur Rückversicherung kam, stiess mir als erstes eine Karikatur ins Auge, die einen Rückversicherer mit einem Golfschläger in der einen und mit einem Champagnerglas in der anderen Hand zeigte. Das war das Selbstbildnis der Branche. Ein Rückversicherungsvertrag in der Motor-Sparte umfasste knapp zehn Seiten. Die Liste der Ausschlüsse war kurz, die Kündigungsklauseln wur-



den selten benutzt und die Inflationsklauseln kaum erwähnt. Preise und kumulierte Haftungen wurden zumeist sehr empirisch bestimmt. Die Bedingungen waren schnell vereinbart, denn die Finanzerträge blieben hoch. Kurz, es war



© Armin Strittmatter, Bildausschnitt «Schnittpunkt-Leben»

die Zeit als über Telex kommuniziert wurde und die Rückversicherungsverträge noch mit Matrizen (Stencil) gebastelt wurden.»

«War es das goldene Zeitalter?», fragt Jean-Marie Bigot. «Sicher nicht! Vier Entwicklungen haben meiner Ansicht nach die Rückversicherung nachhaltig professionalisiert:

Grossschäden haben in zuvor unbekannter Intensität die Versicherung verändert. Man denke an 9/11, Hurrikan Katrina, die Winterstürme Lothar und Martin sowie die wiederkehrenden Überschwemmungen, die wegen der erhöhten Dichte der Städte immer mehr kosten. Hinzu kam die Frequenz und Schwere der gesellschaftlich verursachten Schäden. So zum Beispiel in der KFZ-Versicherung, in der die Kosten für Körperschäden wegen der wirtschaftlichen, medizinischen und rechtlichen Anforderungen zugenommen haben. Drittens hat die Regulierung die Branche massgeblich geprägt. Das Badinter Gesetz und das Dekret (Rentes indemnitaires) im französischen Motor-Markt,

die auf eine verbesserte Entschädigung von Verkehrsofern abzielten, führen zu massiven Mehrkosten für Erst- und Rückversicherer. Gestiegene Solvenz-Vorschriften, wie Solvency II, verlangen eine Erhöhung des Eigenkapitals der Versicherer. Diese zunehmende Komplexität hat zur Ära der Mathematiker geführt: Heute braucht man Spezialisten in jedem Bereich der Erst- und Rückversicherung, ob bei der Modellierung, der Analyse der Versicherungsprodukte, der Schätzung der technischen Rückstellungen oder der Vertragsquotierungen. Dies führt zu einem verbesserten Risk-Management der Erst- und Rückversicherungsgesellschaften und damit zu einer erhöhten Sicherheit und Belastbarkeit der Branche.»

Die Schlüsselfunktion bleibt jedoch der Underwriter, der dank seiner persönlichen Beziehungen zu den Kunden den Markt mit seinen Stärken und Schwächen kennt. Er ist sowohl der Vertreter seiner Firma und ihrer Zeichnungspolitik als auch der Anwalt des Zedenten, dessen Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft er beleuchtet. Diese doppelte Ori-

entierung – intern und extern – macht diese Funktion so lebendig.

«In den vergangenen 40 Jahren habe ich die Vielfältigkeit meiner Tätigkeit und der Branche geschätzt», führt Jean-Marie Bigot fort. «Immer geht es auch um Teamarbeit. Deshalb danke ich meinen Kollegen und freue mich nun den Staffelstab an meine Nachfolgerin, Karine Wild, zu übergeben, die das vorhandene Portfolio weiter entwickeln wird. Dabei wünsche ich ihr viel Glück.»

Dank erhält Jean-Marie Bigot auch von seiner Nachfolgerin Karine Wild: «Als erstes möchte ich Jean-Maries enormes persönliches Engagement für SI Re und seine Kollegen hervorheben. Beeindruckt hat mich die Offenheit, mit der Jean-Marie mich in seine Dossiers eingearbeitet hat, aber auch die Hilfsbereitschaft und Freude, mit der er mir bei meiner Eingliederung in die Schweiz geholfen hat. Ich freue mich darauf, sein Portfolio zu übernehmen und im Interesse von SI Re in seinem Sinne mit viel Flexibilität und Engagement weiterzuführen.»

[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