

- // Die Risiken des alternativen Kapitals für Erstversicherer
- // Die SIGNAL IDUNA Gruppe wächst erfreulich
- // SI Re ernennt Patrick Schumacher zum Finanzchef und Mitglied der Geschäftsleitung

STEPS 2/14

Die Risiken des alternativen Kapitals für Erstversicherer

Von Bertrand R. Wollner, CEO

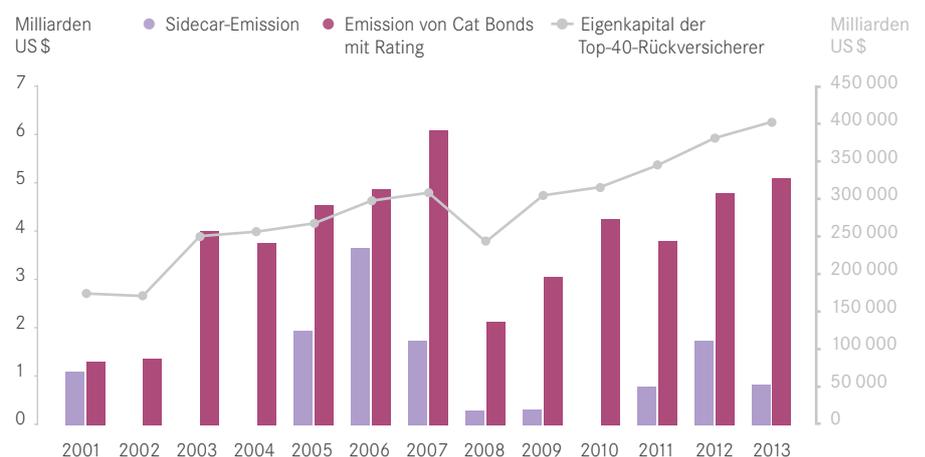
Der Anteil von alternativem Kapital am Rückversicherungssektor steigt beständig. Am globalen Rückversicherungsmarkt für die Deckung von Naturkatastrophen hat es mittlerweile einen Marktanteil von 20%. Die Folgen sind offensichtlich: die Rückversicherungsraten sinken und die Konditionen lockern sich, die Profitabilität in der Rückversicherung sinkt. Jenseits der niedrigeren Preise stellt sich jedoch die Frage nach dem Nutzen bzw. den Risiken dieser Entwicklung für Erstversicherer.

Im September 2014 vermeldete Aon Benfield, dass die Summe des alternativen Kapitals im Rückversicherungssektor im ersten Halbjahr 2014 um 18 Prozent gewachsen ist und sich nun auf US \$ 59 Milliarden beläuft. Das traditionelle Kapital erhöhte sich im selben Zeitraum um 4% auf nunmehr US \$ 511 Milliarden. Nach einhelliger Einschätzung der Ratingagenturen hat das alternative Kapital nun eine kritische Masse und Akzeptanz bei den Zedenten erreicht, die es für die Zukunft zu einem «festen Bestandteil» des Rückversicherungsmarktes macht.

Da das Angebot an Rückversicherungskapazität die Nachfrage weit übersteigt, verschärft sich der Wettbewerb zwischen traditionellem und alternativem Kapital. Der Preisdruck erhöht sich und die Überkapazität überträgt sich auf weitere Versicherungssparten und Regionen. Als Folge haben die Ratingagenturen bereits ihren Ausblick für den Rückversicherungssektor auf negativ herabgestuft, da die langfristige Profitabilität und die Kreditwürdigkeit der Branche leide.

Die Problematik ist auf die andauernde Zinsflaute auf den Kapitalmärkten zurückzuführen und wird mittlerweile sogar von der Bank of England mit Besorgnis verfolgt. So meinte ihr Gouverneur, Mark Carney: «Die geringen Zinsraten ermutigen den Zufluss von Fremdkapital in den Rückversicherungssektor. Der Soft-Cycle auf den Finanzmärkten verursacht somit einen Soft-Cycle bei den Versicherern – eine ausserordentlich problematische Kombination.»

HISTORISCHE EIGENKAPITALAUSSTATTUNG DER BRANCHE



SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

KREIS DER INVESTOREN WÄCHST

Institutionelle Anleger, Investmentfonds, Pensionskassen sowie Hedge-Fonds und Rückversicherer selbst investieren in alternative Kapitalanlagen – Insurance Linked Securities (ILS), kollateralisierte oder besicherte Rückversicherung, Sidecars, Insurance Linked Warranties (ILW) und seit neuestem auch in Hedge-Fond-Rückversicherer. Obwohl seit Anfang 2013 die Erträge bzw. Zinsen aus diesen Anlagen rückläufig sind, zeigt dies keinen Einfluss auf die Wiederanlage bzw. das neue Geld, das in den Sektor fließt. Der Kreis der Investoren wuchs in den letzten Monaten weiter.

Erst wenn die Zinsen wieder steigen, wird sich herausstellen, welche Art von Investoren sich langfristig für die Rückversicherungsbranche interessiert und engagiert. Im Augenblick ist das nicht auszumachen, denn sämtliche Varianten alternativen Kapitals beinhalten eine Exit-Strategie. Bei den Hedge-Fond-Rückversicherern ist es das Initial Public Offering (IPO). Solange sich die Kapitalmarktinvestoren jedoch nur mit einem begrenzten Zeithorizont engagieren, sind Zedenten zu Vorsicht gemahnt.

TRANSPARENZ IST ENTSCHEIDEND

Investoren und Fondmanager haben sich im Rekordtempo Zugang zu Rückversicherungs-Knowhow verschafft – sei es durch den Kauf von historischen Daten und Modellierungskapazität oder durch die Zusammenarbeit mit etablierten Rückversicherern. Dennoch birgt diese Entwicklung die Gefahr, dass Risiken falsch eingeschätzt und Risikokumulativen missachtet werden.

Die zum Teil mangelnde Zeichnungsdisziplin und den verschärften Wettbewerb der Fonds untereinander beobachten die Rückversicherungsindustrie und Rating-Agenturen mit Sorge. Da zudem der Appetit von alternativen Kapitalmarktinvestoren auf Haftpflichtdeckungen zugenommen hat, sind sie nun auch Pricing-, Underwriting-, Schadenerledigungs- und Modellrisiken ausgesetzt bzw. gehen nicht-modellierbare Risiken ein.

Kapitalmarktfonds decken somit Risiken, die bei einer klassischen Verbriefung nicht zu erwarten sind. Doch nur wenigen ist bewusst, dass praktisch alle ILS-Fonds traditionelle Rückversicherung zeichnen dürfen und dies über den Umweg liquiderer Instrumente wie Swaps und private Bonds auch tun, dabei jedoch oftmals die Risiken unterschätzen. Hinzu kommen offensichtliche Konflikte der Governance, sobald die Fonds ihren Performance-Versprechen nicht nachkommen können. Zedenten und Investoren sollten vorsichtig agieren und ihre Risiken bzw. Vermögen in die Hände von Anbietern legen, die ihre Risiken transparent ausweisen.

DIE HEDGE-FOND RÜCKVERSICHERER

Das alternative Kapital wird in jüngerer Zeit jedoch auch im Haftpflicht- oder sogar im Multi-line-Bereich für den Aufbau von sogenannten Hedge-Fond Rückversicherern investiert. Hier will der Investor eine attraktive Rendite aus der Anlage von Prämien für Risiken mit langer Laufzeit erzielen. Typischerweise werden bei Haftpflichttrisiken hohe Reserven aufgebaut, lange bevor ein Schaden eintritt bzw. beglichen wird.

Ob die Hedge Fond-Rückversicherer jedoch tatsächlich einen Mehrwert im Vergleich zu den traditionellen Rückversicherern schaffen, hängt davon ab, ob sie ihren Zedenten eine dauerhaft stabile Kapazität bieten. Denn das Geschäftsmodell alternativer Kapitalinvestoren ist weniger auf technische Resultate ausgerichtet als vielmehr auf die Maximierung von Investorserträgen. Deshalb muss das gezeichnete Rückversicherungsgeschäft einen grösseren Diversifikationseffekt zum Asset-Mix auf der Anlageseite erzeugen als bei der traditionellen Rückversicherung. Zudem müssen die Schwankungen der Jahresergebnisse in einer überschaubaren Bandbreite bleiben.

Die riskanten Anlagestrategien, die Hedge-Fonds verfolgen, sowie das hohe Fremdkapital und die Absicherungsinstrumente, mit denen sie operieren, sollten Zedenten nachdenklich stimmen. Die Finanzkrise hat gezeigt, dass diese Instrumente in Stresssituationen Fristeninkongruenzen und Abhängigkeiten sowie Garantieleistungen erzeugen, die zu Liquiditätsengpässen führen. Wenn Hedge-Fonds zudem auf ihren nicht-versicherungsgebundenen Anlagen Verluste erleiden, kann dies zu einer plötzlichen Reduktion ihres Eigenkapitals führen und damit ihre Fähigkeit beeinträchtigen, Schäden zu begleichen.

KOLLATERALISIERTE RÜCKVERSICHERUNG MIT TÜCKEN

Bei der kollateralisierten Rückversicherung unterschätzen Zedenten oftmals die Interdependenz zwischen Rückversicherungsverträgen und deren Besicherung, den Kollateral-Verträgen zur Abgel-

tung des Ausfallrisikos der Gegenpartei. Hier sollten Zedenten insbesondere achten auf Restriktionen im Zusammenhang mit der Gerichtsbarkeit, den Schadenzahlungen («pay as paid»), den Bestimmungen der «Special Cancellation Clause» in Rückversicherungsverträgen, der Behandlung von IBNRs im Falle einer Kündigung sowie den Modalitäten des geltenden Insolvenzrechtes.

Erstversicherer sehen im Gegenparteiisiko eine entscheidende Barriere für ein weiteres Wachstum des alternativen Kapitals. Die auf Finanzdienstleistungen spezialisierte Investmentbank Keefe, Bruyette & Woods betonte in einer kürzlichen Analyse der Rückversicherung,

dass die Zedenten der Verlässlichkeit ihrer Rückversicherungsbeziehung und der Zahlungsbereitschaft – willingness to pay – eine grosse Bedeutung einräumen. Vor diesem Hintergrund kommt der Beobachtung, dass gegenwärtig rund 50% aller Schadenansprüche an alternative Kapitalinvestoren strittig seien, eine besondere Bedeutung zu.

TRADITIONELLE RÜCKVERSICHERER IM VORTEIL

Die Vorteile der traditionellen Rückversicherer gegenüber alternativen Anbietern liegen allerdings auf der Hand. Die klassische Rückversicherung bietet ihren Zedenten das, was sie am meisten suchen –

Sicherheit und Verlässlichkeit. Risiken werden kosteneffizient und zügig bewertet, strukturiert, übernommen und nach einem Schaden bezahlt und abgewickelt. Die durch ein Ereignis verbrauchte Kapazität wird umgehend wiederaufgefüllt. Hinzu kommen gemeinsame Interessen und komplementäre Erfahrungen: Rück- und Erstversicherer gehen strategische Allianzen ein und erschliessen gemeinsam neue Märkte und Segmente, sie bieten einen wertvollen Know-how Transfer über Länder, Branchen und Produkte hinweg. Hinzu kommen wichtige Ergänzungsleistungen, zum Beispiel in der fakultativen Rückversicherung, der Bestandsadministration sowie bei der Bearbeitung von grossen Schadenereignissen.

Die SIGNAL IDUNA Gruppe wächst erfreulich

Die SIGNAL IDUNA Gruppe, die Muttergesellschaft von SI Re, blickt auf ein gutes Geschäftsjahr 2013 zurück. Die Beitragseinnahmen wuchsen um 1,9% auf 5,56 Milliarden Euro. Sowohl die Beitragseinnahmen der Lebensversicherung (+6,6%) sowie die Kompositversicherer der Gruppe (+3,1%) wuchsen schneller als der Markt. Die Beiträge der Krankenversicherer blieben stabil.

Die von der Gruppe verwalteten Vermögensanlagen, einschliesslich der Finanztöchter, wuchsen um 4,6% auf nunmehr

58,76 Milliarden Euro. Insgesamt verbuchte die SIGNAL IDUNA Gruppe einen konsolidierten Jahresüberschuss von 132 Millionen Euro. Dies entspricht einem Rückgang um 16,8% gegenüber dem Vorjahr. Insbesondere die Belastungen durch Naturkatastrophen schlugen 2013 zu Buche.

Die Lebensversicherer der Gruppe wuchsen um insgesamt 6,6 Prozent von 1,46 Milliarden Euro auf 1,55 Milliarden Euro. Dabei erhöhten sich die laufenden Beiträge im selbst abgeschlossenen Geschäft um 2,0 Prozent auf 1,27 Milliarden Euro.

Die beiden Krankenversicherer der SIGNAL IDUNA Gruppe erzielten Bruttoeinnahmen von 2,74 Milliarden Euro, geringfügig weniger als im Vorjahr. Insgesamt sind heute 2,61 Millionen Personen bei den Krankenversicherern der Gruppe versichert.

Im dem von ausserordentlich häufigen und auch schweren Naturkatastrophen geprägten Geschäftsjahr 2013 verbuchten die inländischen Kompositversicherungsgesellschaften der SIGNAL IDUNA Gruppe einen Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge um 3,1 Prozent auf 1,16 Milliarden Euro.

SI Re ernennt Patrick Schumacher zum Finanzchef und Mitglied der Geschäftsleitung

Patrick Schumacher ist zum Finanzchef und Mitglied der Geschäftsleitung von SI Re berufen worden. Er übernimmt seine neue Verantwortung von Beat Landwing, der zum 30. September 2014 in den Ruhestand gegangen ist.

Patrick Schumacher war zuletzt bei New Re tätig, wo er seit 2009 als Leiter Finanzbuchhaltung für das Hauptbuch sowie die interne und externe Berichterstattung verantwortlich war. Zudem hatte er die Projektleitung von Solvency II inne. Zuvor war Patrick Schumacher für



Swiss Re Germany in München als Leiter Schadenportfolio-Analysen und als Leiter Konzernberichterstattung tätig. In diesen Funktionen erstellte er unter anderem Schaden-, Trend-, Cash Flow- sowie evtl. Differenz-Analysen, die als wichtige Entscheidungsgrundlagen für das Management dienen. Patrick Schumacher verfügt zudem über eine langjährige Erfahrung im Auf- und Ausbau von Berichterstattungsinstrumenten und in der Erstellung und Aufbereitung von Quartals- und Jahresabschlüssen. Der 50-jährige Patrick Schumacher hat einen Abschluss als Betriebsökonom der FH Zürich.

Bei SI Re ist Patrick Schumacher verantwortlich für die Finanzbuchhaltung, Kapitalanlagen, Steuern, die Ratingagenturen und die Leitung der IT. Darüber hinaus ist er für das Reporting, Controlling sowie die Quartals- und Schadensberichterstattung von SI Re zuständig.

«Ich schätze die kurzen Entscheidungswege sowie den intensiven und direkten Austausch mit meinen Arbeitskollegen bei SI Re. Auf diese Weise kann ich mich direkt in Entscheidungsprozess einbringen und bin hautnah an der Firmenentwicklung beteiligt», meint Patrick Schumacher. «SI Re hat sich in den zehn

Jahren seit ihrer Gründung als ein verlässlicher und solider Partner ihrer Zedenten etabliert. Hier möchte ich anknüpfen und das Potential der Firma auch im Finanz- und Anlagebereich ausschöpfen und gemeinsam mit meinen Kollegen weiterentwickeln.»

«Ich habe zum 1. Juli bei SI Re begonnen und habe diese ersten Monate für meine Einarbeitung genutzt. Ich fühle mich sehr wohl in meiner neuen Verantwortung und bin beeindruckt von der Flexibilität, der Transparenz und Effizienz, mit der bei SI Re gearbeitet wird», erläutert Patrick Schumacher.

«Patrick Schumacher wird unser Team weiter verstärken. Seine vielseitigen Erfahrungen, die er in der Rückversicherung erworben hat, werden dazu beitragen, SI Re noch besser bei unseren Kunden, Geschäftspartnern und den Ratingagenturen zu positionieren», erklärt SI Re CEO Bertrand Wollner.

Der sportbegeisterte Finanzchef aus dem Churer Rheintal fühlt sich in Zug sehr wohl und schätzt seinen kurzen neuen Arbeitsweg - gegen den täglichen Pendlerstrom nach Zürich. In seiner Freizeit engagiert er sich auch für soziale Projekte im In- und Ausland.



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