

- // Rückversicherung nach HIM – Bestehende Geschäftsmodelle auf dem Prüfstand
- // SI Re festigt ihre Position in den Januar-Vertragserneuerungen
- // Johannes Westhäuser, Junior Aktuar bei SI Re

STEPS 1/18

Rückversicherung nach HIM – Bestehende Geschäftsmodelle auf dem Prüfstand

Ungeachtet stetig erodierender Preise und hartnäckig tiefer Zinserträge hat der traditionelle Rückversicherungsmarkt bis zum September 2017 befriedigende Ergebnisse erzielt. Dies gelang jedoch nur, da versicherte Katastrophenschäden seit 2011 unter dem langjährigen Durchschnitt blieben, während Jahr für Jahr Rückstellungen für vergangene Zeichnungsjahre erfolgswirksam aufgelöst werden konnten. Die globale Rückversicherungskapazität stieg unterdessen kontinuierlich weiter, ebenso wie der Anteil der alternativen Kapitalmärkte, die den traditionellen Rückversicherern günstige Refinanzierungsmöglichkeiten boten und somit den Wettbewerb zusätzlich verschärften.

Nur marginale Kapitalerosion infolge von HIM – Überkapitalisierung bleibt bestehen

Im dritten Quartal 2017 kam es jedoch zu einer nahezu beispiellosen Serie von Naturkatastrophen durch die tropischen

Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria (HIM), die vornehmlich die USA und die Karibik heimsuchten. Versicherte Schäden von geschätzt mehr als USD 130 Milliarden konfrontierten die Rückversicherungsindustrie mit der ersten Feuerprobe seit 2011. Allerdings fiel die Reaktion des Marktes während der Jahresendenerneuerungen anders aus als in früheren Katastrophenjahren: Angesichts der unverändert signifikanten Überkapitalisierung des Sektors sowie neuer Kapitalzuflüsse – insbesondere im Bereich der alternativen besicherten Kapazität – im vierten Quartal, blieben die Preiserhöhungen selbst bei schadenbelasteten Verträgen deutlich unter den Erwartungen der Rückversicherer.

Wie aus den Angaben von JLT Re in Abbildung 1 hervorgeht, übersteigt das globale Rückversicherungskapital die Brutoprämien weiterhin beträchtlich, nämlich um 17% oder USD 45 Milliarden per 31.12.2017, im Vergleich zu USD 60 Milliarden per 30.6.2017. Diese Grösse kann als Indikator für die Überkapitalisierung des Marktes betrachtet werden.

ILS weiter auf dem Vormarsch – trotz HIM

Der Insurance Linked Securities (ILS) Markt trug erheblich dazu bei, den Preisauftrieb in den Rückversicherungsmärkten nach HIM zu bremsen. Obwohl viele Investoren erstmals schwere Verluste erlitten, blieben sie der Anlageklasse nicht nur treu, sondern erhöhten sogar ihren Einsatz, um an der erwarteten (moderaten) Marktverhärtung zu partizipieren. Gemäss Aon Securities belief sich das globale alternative Kapital per 30.6.2017 auf USD 89 Milliarden, verglichen mit weniger als USD 10 Milliarden im Jahre 2005. Zum Ende des katastrophengebeutelten dritten Quartals verringerte sich dieser Betrag um lediglich USD 7 Milliarden auf USD 82 Milliarden, was allerdings immer noch leicht über dem Stand von USD 81 Milliarden per 31.12.2016 lag (siehe Abbildung 2). Guy Carpenter schätzt, dass unter Einbeziehung des vierten Quartals der Gesamtbestand alternativen Kapitals im Jahre 2017 um 9% gestiegen ist.

Das Ende der Zyklichkeit?

Die Verlässlichkeit, die der ILS-Markt im Lichte der Belastungen, die durch HIM verursacht wurden, gezeigt hat, ist bemerkenswert und hat die Erwartungen der meisten Marktbeobachter und -akteure übertroffen. Zwar bezweifeln manche, ob die moderate Stärke der einzelnen Stürme wirklich ausreicht, um ein abschliessendes Urteil über den Konvergenzmarkt zu fällen. Doch für viele gilt die besonnene Reaktion des alternativen Marktes auf die diesjährigen Naturkatastrophen als Beleg für das Ende der Zyklichkeit im weltweiten Rückversicherungsgeschäft. Ob dem tatsächlich so ist, bleibt abzuwarten, da ähnliche Aussagen in den letzten beiden Jahrzehnten schon

mehrfach gemacht wurden. Es dürfte noch zu früh sein, um über die zukünftige Art eines neuen Gleichgewichts im Rückversicherungsmarkt zu spekulieren.

Zweifel am bestehenden Geschäftsmodell der Rückversicherer

Wie dem auch sei: HIM hat eine grundlegende Überprüfung bestehender Geschäftsmodelle in der Rückversicherung ausgelöst. Zahlreiche Unternehmensleiter scheinen zu der Überzeugung gelangt zu sein, dass das Katastrophenrückversicherungsgeschäft – über Jahrzehnte eine Ertragsperle – strukturell, und nicht nur zyklisch, unter Druck bleiben wird. Bei kurzfristigen Spitzenrisiken hat sich der alternative Kapitalmarkt als ein dau-

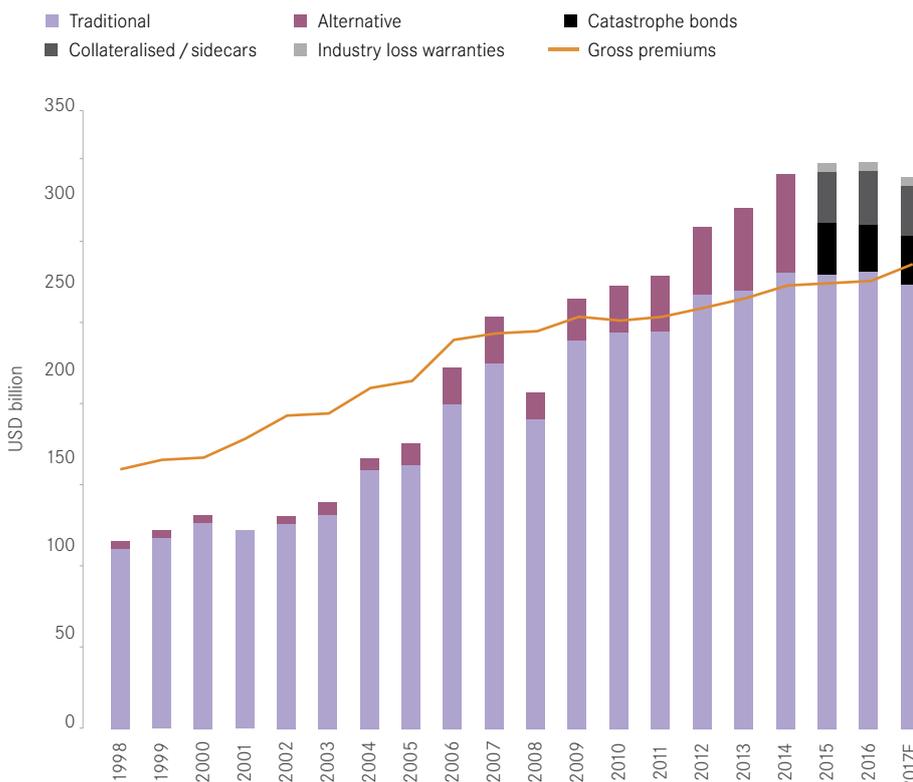
erhafter Wettbewerber für die Rückversicherer etabliert. Grosse Erstversicherer werden diese Möglichkeiten zunehmend zulasten des traditionellen Rückversicherungsmarktes nutzen. Eine Ausnahme bilden kleinere Erstversicherer, die weiterhin eine enge Beratungs- und Unterstützungsbeziehung mit ihren Rückversicherern pflegen wollen und die Komplexität sowie die Kosten alternativer Kapitalmärkte scheuen. Aber auch hier scheint es nur eine Frage der Zeit bis innovative Produkte und Lösungen es auch diesem Marktsegment ermöglichen werden, von kostengünstigem alternativen Kapital zu profitieren.

Darüber hinaus ist es nicht ausgeschlossen, dass das ILS-Konzept auch in anderen, weniger schwankungsanfälligen Sparten des Rückversicherungsgeschäfts Fuss fassen wird. Zwar sind Investoren zurzeit noch nicht an nicht-modellierbaren Risiken mit langen Abwicklungsperioden interessiert, aber Finanzinnovationen und technologische Durchbrüche (Stichwort: predictive analytics) könnten das ändern.

Kostengünstige Retrozessionsdeckung und Kapazitätsverlagerung in andere Sparten als Antworten

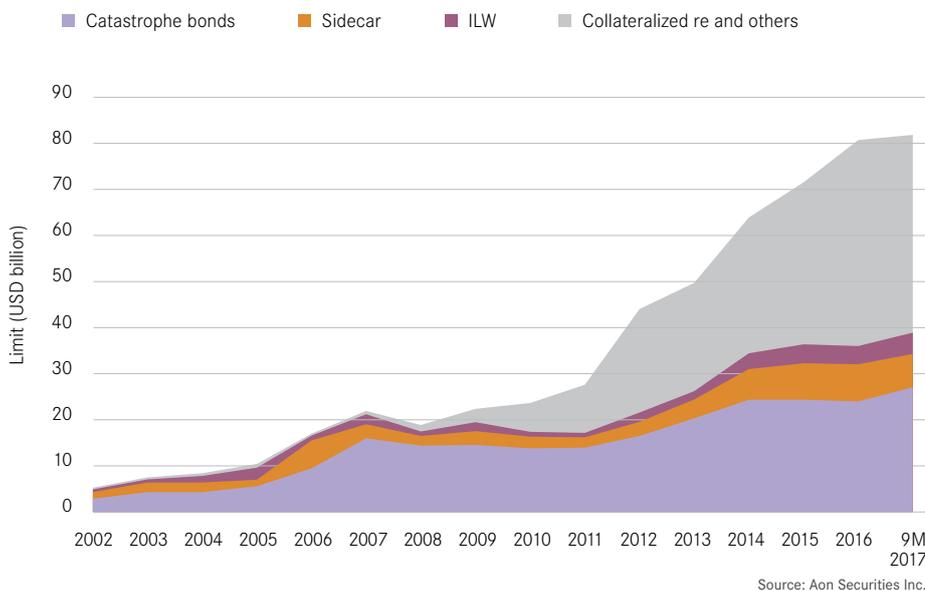
Als Reaktion auf diese neue Marktdynamik haben namhafte Gesellschaften angekündigt, zur Senkung der eigenen Kapitalkosten und zum Bilanzschutz mehr Retrozessionsdeckung kaufen zu wollen, insbesondere auch von ILS-Fonds, die Kapital zu vergleichsweise niedrigen Renditeerwartungen bereitstellen. Zudem ist damit zu rechnen, dass es zu Kapazitätsumschichtungen kommen wird, weg vom volatilen Katastrophengeschäft und hin zu Spezial- und Haftpflichtsparten. Dann wäre auch in der europäischen Rückversicherungslan-

ABBILDUNG 1: RÜCKVERSICHERUNGSKAPITAL UND -PRÄMIEN (WELTWEIT, 1998-2017E)



Source: JLT Re

ABBILDUNG 2: ENTWICKLUNG UND ZUSAMMENSETZUNG ALTERNATIVEN RÜCKVERSICHERUNGSKAPITALS (2002-2017)



schaft mit tiefgreifenden Veränderungen infolge einer deutlich erhöhten Wettbewerbsintensität zu rechnen, selbst wenn sich der Siegeszug von ILS nicht in diese Bereiche fortsetzen sollte.

Selbstverständlich werden auch Fusionen und Übernahmen (M&A) ins Spiel gebracht, wenn über strategische Antworten diskutiert wird. Hier ist jedoch Skepsis angebracht, nicht nur wegen der ernüchternden historischen Bilanz von M&A in der Rückversicherung, sondern auch aufgrund der Tatsache, dass die zunehmend flexiblen und effizienten nicht-traditionellen Kapazitätsquellen schiere Grösse als Erfolgsfaktor weniger relevant machen.

Globale Versicherungslücken als Chance für «unterbeschäftigtes» Kapital

Zu einer ausgewogenen Darstellung der

gegenwärtigen Marktsituation gehört aber auch die Nachfrageseite. Mit gut 10% Wachstum seit 2008 sind die Rückversicherungsprämien deutlich langsamer gestiegen als das Erstversicherungsvolumen, was den Preisdruck zusätzlich verschärft hat. Selbstverständlich hat diese Entwicklung mit der zunehmenden Kapitalstärke der Zedenten zu tun. Andererseits waren bzw. sind die Rückversicherer noch immer nicht innovativ und kreativ genug, wenn es um die Deckung grosser gesellschaftlicher und volkswirtschaftlicher Risiken geht.

Es ist allgemein bekannt, dass weltweit nur ca. 30% aller Naturkatastrophenschäden versichert sind, wobei man zunächst an Entwicklungs- und Schwellenländer denkt. Aber auch in Westeuropa gibt es eklatante Beispiele für Unterversicherung wie z.B. Erdbebenrisiken in Italien. Nach Angaben von Munich Re

waren nicht einmal 4% der Schäden aufgrund der schweren Erdbeben im Jahre 2016 gedeckt.

Aber auch in anderen Bereichen gibt es massive Deckungslücken, die aus gesamtwirtschaftlicher Sicht noch relevanter sind, so z.B. in der Altersvorsorge und beim Todesfallschutz, wo der Fehlbetrag für die EU auf Grössenordnungen geschätzt wird, die der gesamten Wirtschaftsleistung (GDP) sehr nahe kommen. Rückversicherer könnten z.B. bei der Entwicklung und Vermarktung von einfacheren und kostengünstigeren Anuitätenpolicen mitwirken oder Versicherer (inkl. Technologie-Startups) unterstützen, die Todesfallpolicen mit innovativem Produktdesign und Underwriting vertreiben.

Unversicherte Cyber-Risiken stellen ein weiteres grosses Potenzial dar. Die jährlichen ökonomischen Kosten durch Cyber-Zwischenfälle (krimineller und nicht-krimineller Natur) werden global auf bis zu USD 500 Milliarden geschätzt. Demgegenüber stehen weltweite Cyber-Versicherungsprämien von gut USD 3 Milliarden, etwas mehr als ein Promille der gesamten Nichtlebenprämien. Es ist offensichtlich, dass Cyber-Risiken zum gegenwärtigen Zeitpunkt nahezu vollständig unversichert sind. Die Zweifel an der Versicherbarkeit derartiger Risiken sind nach wie vor gross, v.a. aufgrund fehlender historischer Daten, einer hohen Dynamik der zugrunde liegenden Risiken und unkalkulierbarer Kumulrisiken.

Erschliessung neuer Risikopools in der digitalen Welt

Eine weitere grundsätzliche Möglichkeit, neue Risikopools für Rückversicherer zu erschliessen, sind Partnerschaften mit Technologieplattformen. In China bieten

Unternehmen wie Alibaba und Tencent schon jetzt Versicherungsprodukte an, die auf ihrer intimen Kenntnis der Kunden und überlegenen Markenstärke beruhen, und die ihre Underwritingrisiken an lizenzierte Versicherer weiterreichen. Auch in Europa werden sich in absehbarer Zeit derartige Möglichkeiten auftun, die auch als ein Grund für die mögliche Beteiligung von SoftBank an Swiss Re genannt werden. Allerdings dürfte entscheidend sein, dass es für Technologie-

firmen unter Rendite- und Risikogesichtspunkten weiterhin unattraktiv bleibt, die gesamte Wertschöpfungskette eines voll kapitalisierten und regulierten Versicherers zu übernehmen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Die Rückversicherungsindustrie muss sich auf strukturelle und fundamentale Veränderungen auf der Angebotsseite einstellen. Der ungebremste Vormarsch des alternativen Kapitals, allenfalls auch

in neue Sparten, erfordert eine Neubewertung bestehender Geschäftsmodelle. Jenseits defensiver und reaktiver Antworten bieten sich aber auch auf der Nachfrageseite unzählige Chancen für Rückversicherer, das Marktvolumen proaktiv zu erweitern und auf diese Weise das auf dem Markt lastende Überschusskapital abzubauen bzw. sich seinem Einfluss zu entziehen.

SI Re festigt ihre Position in den Januar-Vertragserneuerungen

In der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2018 verzeichnete SI Re ein moderates Prämienwachstum von 1,2%. Zwei Drittel davon entfielen auf zusätzliches Geschäft mit bestehenden Kunden. Für die Gesellschaft stand im Vordergrund, das überdurchschnittliche Volumen- und Kundenwachstum aus dem Vorjahr zu festigen und, wo möglich, die eigene Position in bestehenden Programmen zu stärken. Obwohl die Raten in den europäischen Kernmärkten von SI Re auf niedrigem Niveau verharren, gelang es SI Re, Preiserhöhungen um 0,3% im Fremdgeschäft durchzusetzen.

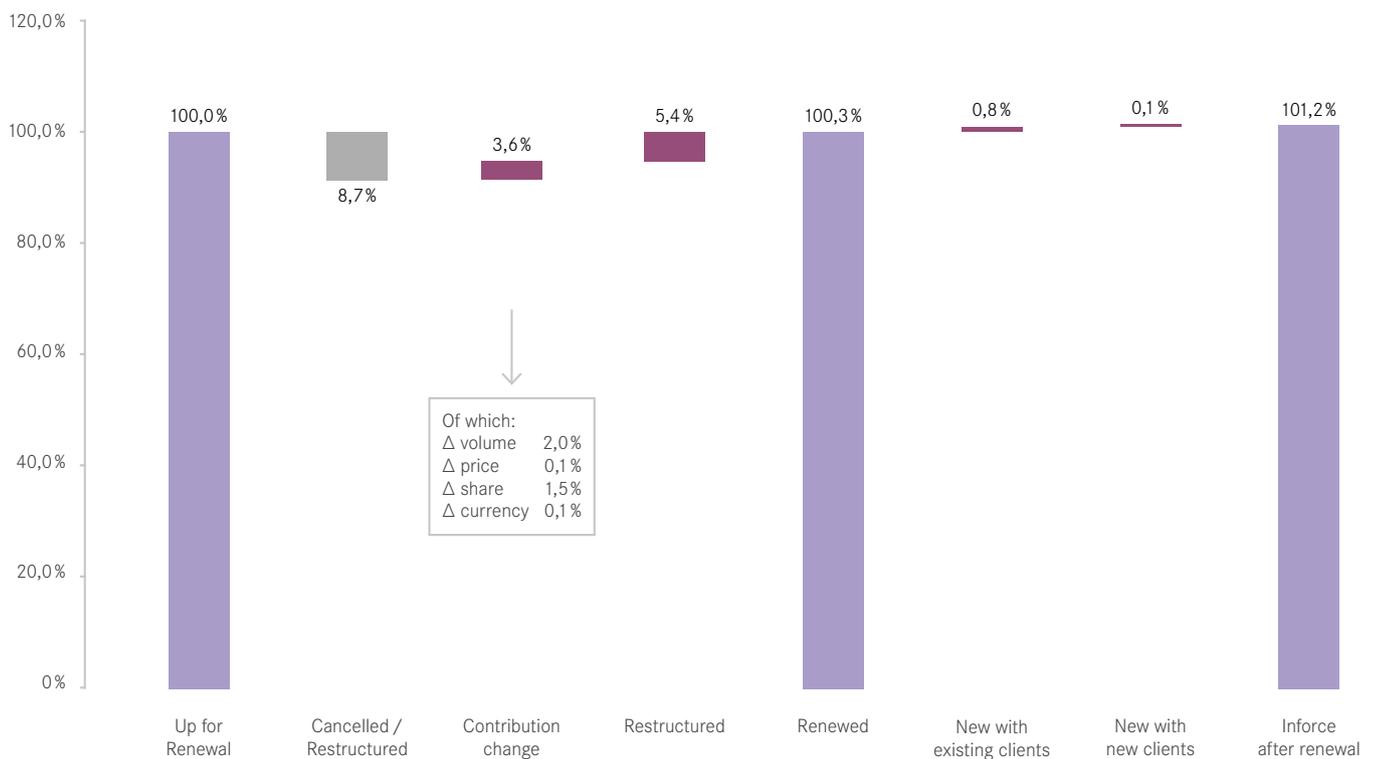
Trotz rekordhoher Schäden aus Naturkatastrophen im Jahr 2017 ist es den Rückversicherern in der jüngsten Erneuerung nicht gelungen, spürbare Ratenerhöhun-

gen auf breiter Front durchzusetzen. In den meisten Sparten blieben die Preise weitgehend unverändert. Angesichts des stetigen Abriebs der vergangenen Jahre ist dies jedoch bereits als Erfolg zu werten. Kapazität steht nach wie vor reichlich zur Verfügung. Auf risiko-adjustierter Basis waren selbst im europäischen Naturgefahrengeschäft nur marginale Preiserhöhungen zu verzeichnen. Die relativ niedrige regional versicherte Schadenlast im Jahr 2017 dominierte die Erneuerungen, während globale Faktoren keine entscheidende Rolle spielten. In anderen Sparten wie z.B. Sach, Kraftfahrzeug und Allgemeine Haftpflicht beschränkten sich die Preissteigerungen auf schadenbelastete Verträge. Auch die Provisionen im proportionalen Geschäft verharren im Grossen und Ganzen auf Vorjahresniveau.

Vor diesem Hintergrund konzentrierte sich SI Re in den Januar-Vertragserneuerungen darauf, ihr Portfolio zu optimieren und die Eintrittswahrscheinlichkeit von Naturkatastrophenereignissen zu reduzieren. Das erneuerte Portfolio nahm um 1,2% zu. Nach dem hohen Prämienwachstum in der Vorjahreserneuerung um 12% und einer Zunahme der Kundenbasis um 17% stand für SI Re die Festigung des neu gewonnenen Bestandes sowie der angestammten Kundenbasis im Vordergrund der Portfolioerneuerung. Insbesondere war SI Re bestrebt, die eigenen Exposures anzupassen, bei denen sie zu nah am Naturkatastrophenrisiko exponiert war.

SI Re erneuerte zum Jahreswechsel fast 100% ihres bestehenden Buches. Zur Erneuerung standen diesmal Prämien in

ABBILDUNG 3: ERNEUERUNG PER 1.1.2018 – GESAMTGESCHÄFT



Höhe von EUR 132 Millionen. 8,7% des Buches wurden gekündigt bzw. restrukturiert (siehe Abbildung 3) – 94% davon durch SIRe. Dieser Rückgang wurde durch Volumen- und Anteilserhöhungen sowie leichte Prämiensteigerungen kompensiert. Während die Preise im Durchschnitt um 0,1% zunahm (bzw. im Nicht-Gruppengeschäft um 0,3% stiegen), konnte SIRe ihre Anteile um 1,5% ausbauen. Das zusätzliche Volumewachstum entfiel nahezu ausschliesslich auf Neugeschäft mit bestehenden Kunden, während im vergangenen Jahr der Löwenanteil der Portfolioexpansion auf Neukunden entfiel.

Vor dem Hintergrund dieser stabilen Entwicklung blieben die zentralen Kennziffern des Portfolios weitgehend unverändert: Wie im Vorjahr erwirtschaftete SIRe gut 60% ihrer Prämien im Fremdgeschäft, d.h. mit Zedenten ausserhalb der SIGNAL IDUNA Gruppe. Über 80% aller Kunden sind, wie die Konzernmutter, Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, denen gegenüber eine grosse ‚natürliche‘ Affinität besteht. Über 70% des Buches beruhen auf proportionalen Rückversicherungsverträgen. Sämtliches Geschäft in der Erneuerung wird in Kontinentaleuropa gezeichnet. Deutschland ist mit 19% (Anteil des dortigen

Fremdgeschäfts am Gesamtvolumen) der grösste Einzelmarkt, gefolgt von Frankreich/Benelux und Österreich.

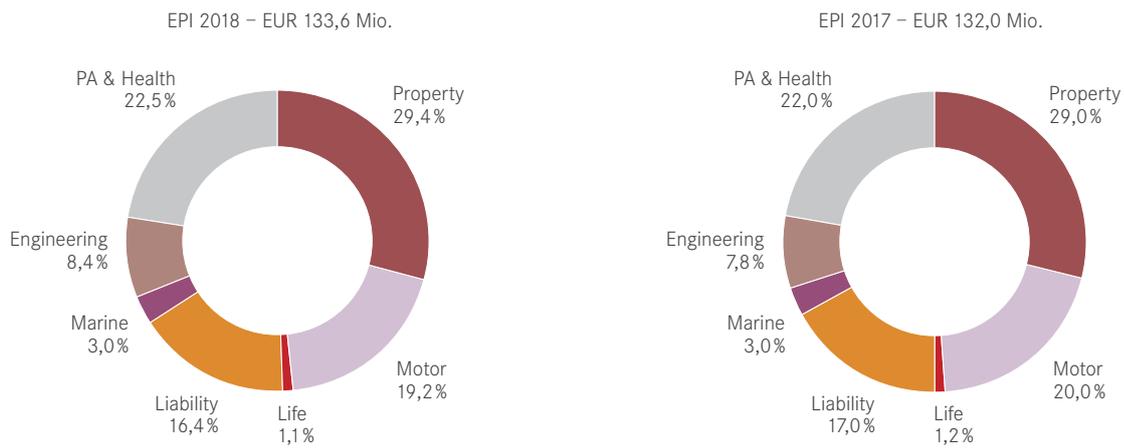
Die grössten Sparten sind Sach mit 29%, Kranken mit 22%, Kraftfahrzeug mit 19% und Allgemeine Haftpflicht mit 16% (siehe Abbildung 4). Anteilsverschiebungen zwischen den einzelnen Sparten beliefen sich auf weniger als einen Prozentpunkt. Das Long-Tail-Geschäft ist mit einem Anteil von über 60% an den Gesamtprämien unverändert der Hauptpfeiler der Geschäftsstrategie von SIRe.

SIRe bleibt einer disziplinierten Zeichnungspolitik verpflichtet. Dieser Grundsatz spiegelt sich in einer Ablehnungsquote von 81% bei neuen Geschäftsfragen wider im Vergleich zu 56% im Vorjahr. 42% der Angebote wurden aus

Preisgründen, 49% aufgrund strategischer Überlegungen und 9% wegen ihrer Unvereinbarkeit mit den Zeichnungsrichtlinien der Gesellschaft abgelehnt. Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass SIRe die Januar-Vertragserneue-

rungen genutzt hat, um ihre Geschäftsstrategie konsequent fortzuführen und ihr in Europa und den traditionellen Sach- und Haftpflichtsparten gut diversifiziertes Buch erfolgreich zu stärken.

ABBILDUNG 4: SPARTENSPLIT AUF ZEICHNUNGSJAHRBASIS



Johannes Westhäuser, Junior Aktuar bei SI Re

Seit eineinhalb Jahren ist Johannes Westhäuser als Junior Aktuar bei SI Re tätig. Noch während seines Universitätsabschlusses in Mathematik an der Julius-Maximilians-Universität Würzburg trat der gebürtige Deutsche in das Unternehmen ein. Sein Interesse für die Rückversicherungsbranche weckte bereits sein Universitätsprofessor, der in Vorlesungen zur Extremwerttheorie Fragestellungen aus der Rückversicherung einfliessen liess und so den Studierenden die Augen öffnete für «die Welt hinter der Erstversicherung».

Johannes Westhäusers Aufgaben bei SI Re sind vielfältig. Er gehört zum dreiköpfigen Aktuariats-Team des Unternehmens, das er tatkräftig bei allen Fragen zur Preisbildung von Rückversicherungsverträgen wie auch bei der Festsetzung von Schadenrückstellungen unterstützt. Die ersten 18 Monate sind wie im Fluge vergangen, denn insbesondere in den für SI Re so wichtigen beiden Januar-Erneuerungen entlastete er das Team bei der Bewertung und dem Pricing der Verträge und konnte so schnell tiefe Einblicke in die wichtigsten Aspekte des Kerngeschäfts gewinnen.

An seinem Arbeitgeber schätzt Johannes Westhäuser besonders die überschaubare Unternehmensgrösse, die positive und freundliche Atmosphäre sowie die kurzen Entscheidungswege, die die tägliche

Arbeit massiv erleichtern. Gerade bei teamübergreifenden Tätigkeiten, wie beispielsweise der Beurteilung neuer Verträge, ist die enge Zusammenarbeit von Aktuariat und Underwriting unerlässlich, gleichwohl SI Re die eigenständige Verantwortlichkeit der beiden Bereiche sehr klar lebt.

Die grössten Herausforderungen für die Versicherungsindustrie sieht Johannes Westhäuser im Umgang mit neuen Trends und Risiken, wie beispielsweise der zunehmenden Digitalisierung, dem Aufkommen von alternativen Mobilitätskonzepten (Telematik, autonome Mobilität) sowie aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Neuerungen wie der europäischen Datenschutzverordnung. Zusätzlich zählen auch neue Marktteilnehmer und Geschäftsmodelle zu den Herausforderungen, denen sich die Assekuranz in Zukunft stellen muss.

Neben seiner Tätigkeit bei SI Re absolviert Johannes Westhäuser berufsbegleitend eine Ausbildung zum Aktuar (SAV) an der ETH Zürich, die sich für ihn mit insgesamt zehn Prüfungsmodulen über mehrere Jahre erstreckt und einen nicht unerheblichen Teil seiner Zeit beansprucht. Dennoch geniesst er in seiner Freizeit die Schweizer Alpen bei Bergtouren sowie beim Skifahren oder entspannt sich beim Fussball auf dem grünen Rasen.



SIGNAL IDUNA
Rückversicherungs AG

Ein Unternehmen der
SIGNAL IDUNA Gruppe

Bundesplatz 1
Postfach 7737
CH-6302 Zug
Schweiz
Telefon +41 41 709 05 05
Telefax +41 41 709 05 00
www.sire.ch