

Finite-Risk-Programme sind besser als ihr Ruf

Von Thomas Renggli*

In seinen Untersuchungen gegen die American International Group und weitere internationale Versicherer hat der New Yorker Generalstaatsanwalt Eliot Spitzer auch die sogenannte Finite-Risk-Insurance aufs Korn genommen. Der Autor des folgenden Beitrags ruft den Zweck dieser meistens langfristig angelegten Rückversicherungsverträge zur Glättung des Schadenverlaufs von Erstversicherern in Erinnerung. (Red.)

Die Nachfrage nach alternativen Risikotransfer-Lösungen ist in den letzten 15 Jahren langsam, aber stetig gestiegen. Viele Rückversicherer kennen dieses Produktsegment seit Jahren und haben wertvolle Erfahrungen gesammelt. In letzter Zeit sind Alternative-Risikotransfer-Lösungen (ART), vor allem sogenannte Finite-Rückversicherungen, ins schiefe Licht geraten. Dies war Folge davon, dass einige wenige dieser Lösungen zum Zweck der Verschleierung, einer kosmetischen Korrektur negativer Bilanzpositionen oder zur Steuerhinterziehung eingesetzt wurden.

Was ist ART?

Mit ART können Rückversicherer ihren Kunden Risikomanagement-Produkte anbieten, mit denen sie Risiken kontrollieren und dadurch die eigene Bilanz schützen. ART-Lösungen wurden dafür geschaffen, solche Risiken abzusichern, die durch traditionelle Rückversicherer nicht, nicht umfassend oder nicht effizient erfasst werden können. Deshalb sind solche Finanzprodukte eine Ergänzung der traditionellen Palette eines Rückversicherers und keine Konkurrenz dazu. Finite-Rückversicherungen repräsentieren dabei eine grosse und wichtige Gruppe der alternativen Risiko-Finanzierungsinstrumente. Üblicherweise zeichnen sich Finite-Produkte durch folgende Merkmale aus:

- eine über das Jahr und/oder die Vertragslaufzeit aggregierte Deckungslimite, die deutlich tiefer liegt als bei traditionellen Rückversicherungsprodukten;
- eine Form von Sparkonto, das der Finite-Anbieter für den Kunden über die Vertragslaufzeit aufbaut und das durch einen Teil der Prämie finanziert wird;
- eine Form von Rückvergütung dieses Sparkontos am Ende der Laufzeit, wenn weniger Schäden eingetreten sind als erwartet;
- das Einrechnen von Zinserräten auf den Prämienanteilen, die in das Sparkonto einfließen;
- eine Vertragsgestaltung über mehrere Jahre.

Offt hört man das Argument, dass Finite-Programme das Management dazu verführten, negative Tatsachen zu vertuschen oder diese zulasten künftiger Gewinne in die Zukunft zu verschieben. Tatsächlich können ART-Lösungen problematisch sein, bei denen kein oder nur ein virtueller Risikotransfer stattfindet, wenn dies der Versicherungsaufsicht nicht mitgeteilt wird. Zudem wurden in der Vergangenheit bisweilen absichtlich sehr komplexe Strukturen gewählt, die für die Aufsicht, die Buchprüfer und die Rating-Agenturen sehr schwierig zu verstehen waren.

Heikle definitorische Abgrenzungen

Diesen untauglichen Ausprägungen von Finite-Produkten stehen unzählige, klar formulierte, transparente und mit genügend Risikotransfer ausgestattete Lösungen gegenüber. Deshalb sind ART- und vor allem Finite-Lösungen heute ein nicht mehr wegzudenkender integrierter Bestandteil des Versicherungsgeschäfts. Traditionelle, einjährige Rückversicherungen werden gekauf, um Kapital zu schützen, zu ersetzen oder um die Volatilität des Betriebsergebnisses zu verringern. Für Finite-Transaktionen gelten die gleichen Ziele. Doch letztere Versicherungsleistungen transferieren weniger Risiko als traditionelle Produkte, was durch Limiten beim Aggregieren und weitere, eingangs erwähnte Finite-Charakteristiken auch zu einer geringeren Kapitalbindung des Anbieters führt. Das sollte sich am Ende natürlich im Preis niederschlagen.

Kooperation mit der Aufsicht suchen

Ob Finite-Rückversicherung zu einer vertiblen Rückversicherung wird, hängt vom Ausmass des Risikotransfers ab und von der Frage, welche Risikokategorien transferiert – oder eventuell eben nicht transferiert – werden. Es ist unbestritten, dass ein Papier, auf dem «Rückversicherung»

steht, das aber keine wirkliche Rückversicherungssdeckung bietet, weil keine oder nur geringe Risiken transferiert werden, eher ein Darlehen darstellt. Wie ist ein «signifikanter» Risikotransfer aber zu definieren? Dazu muss man sich folgende zentrale Fragen stellen: Geht es um die Differenz zwischen Deckungslimite und Prämie, oder geht es um die Eintrittswahrscheinlichkeit des Schadenereignisses oder womöglich um Risikokategorie? Dass Finite-Verträge für den Anbieter eine signifikante Differenz zwischen Deckungslimite und Prämie aufweisen (müssen), ist allen Beteiligten klar, und in den meisten Verträgen ist dies auch der Fall. Vielleicht ist es aber so, dass diese Differenz wegen eines Sparprozesses oder anderer Mechanismen, wie zum Beispiel der Erhebung von Zusatzprämien, geringer ausfällt als in der klassischen Rückversicherung.

jeder seriöse ART-Anbieter wird einen Risikotest anbieten. Falls eine Transaktion einen zu geringen Risikotransfer aufweist, muss dies bei der Aufsicht, den Steuerbehörden, den Rating-Agenturen und den Buchprüfern deklariert werden. Der eine oder andere angestrebte Effekt könnte dadurch wegfallen. Andere Vorteile wie etwa die langfristige Anbindung des ART-Anbieters sowie die Vertragsbedingungen bleiben erhalten. Solange eine Finite-Rückversicherung legitime Kundenbedürfnisse befriedigt und etablierte Grundsätze eingehalten sind, ist an solchen Finanzprodukten nichts auszusetzen.

Die Art der zedierten Risiken und der Grad des Risikotransfers müssen vom Anbieter klar aufgezeigt werden können. Klare Regeln in Bezug auf den Grad des Risikotransfers werden von den Aufsichtsbehörden zumiest aber noch definiert werden müssen. Schliesslich hängen Risikotests auch von den mathematischen Modellen ab, die ihnen zugrunde liegen. Die Qualität der analytischen Methoden und die daraus abgeleiteten Aussagen in Bezug auf den Risikotransfer sind von zentraler Bedeutung und sollten gegenüber dem Kunden, der Aufsichtsbehörde, den Rating-Agenturen und den Buchprüfern vollumfänglich offengelegt werden können. Finite-Programme, die nicht genug Risikotransfer umfassen, sind per se nicht verboten, nur müssen sie als solche klar deklariert werden. Dann ist es allerdings möglich, dass durch ihre Klassifizierung als Derivat oder Darlehen (und nicht als Rückversicherung) gewisse Effekte nicht mehr erzielt werden können. Der Anbieter wird dem Käufer also einen sogenannten Risikotest ausstüben. Darin zeigt er mittels einer mathematischen Verteilung auf, in welchen Fällen er wie viel an die Schäden über die einbezahlte Prämie hinaus zu bezahlen hat.

Gute Gründe für Finite-Lösungen

Die Gründe, warum Kunden Finite-Lösungen ins Auge fassen, sind vielfältig. Ein Hauptzweck liegt sicherlich darin, dass mit solchen Lösungen

ein effizienterer, weil massvollerer Umgang mit dem Kapital des Anbieters möglich ist und der Anbieter länger gebunden ist. Die Schlüsselfaktoren für Finite-Versicherungen sind wie in jeder traditionellen Rückversicherung auch - Transparenz und Flexibilität; Transparenz hinsichtlich einer klaren Vertragsgestaltung und nachvollziehbaren Risikotests sowie Flexibilität, um Mehrjahreverträge anpassen zu können, wenn sich die Rahmenbedingungen ändern.

ART-Rückversicherungen und vor allem Finite-Rückversicherungen sind heute aus der Welt der Rückversicherer nicht mehr wegzudenken. Finite-Verträge transferieren zwar manchmal weniger Risiken als die klassische Rückversicherung, doch

* Dr. Thomas Renggli ist Leiter der Abteilung ART Global beim Rückversicherer Parmere in Zürich.