

## Geschäftsergebnisse der privaten Versicherungs- wirtschaft 2000

### INHALTSVERZEICHNIS

**MAGAZIN:**  
Die Geschäftsergebnisse der privaten Versicherungswirtschaft 2000 ..... I

**WISSENSCHAFT:**  
Renggli:  
Entwicklungstendenzen in der nicht-traditionellen Risikofinanzierung..... 52

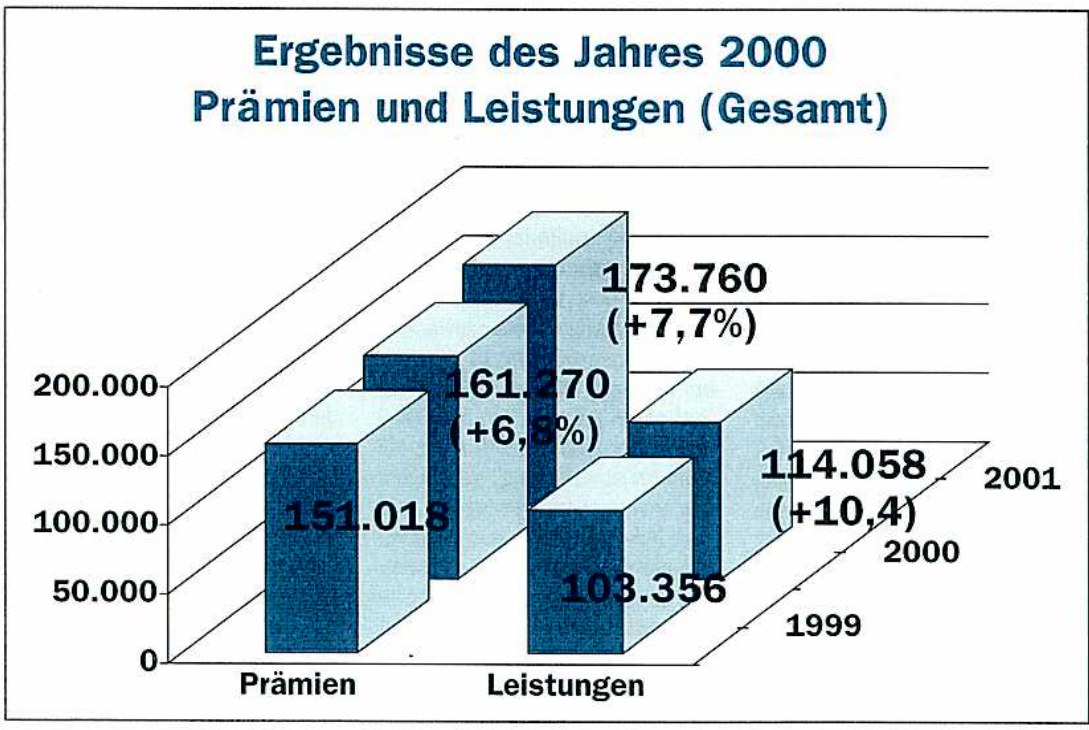
Blaas/Pontiller/Morandell:  
Vorvertragliche Anzeigepflichten des Versicherungsnehmers im europäischen Vergleich ..... 55

Impressum ..... 54

Rechtsprechung ..... 58

Bücherspiegel ..... 64

Zeitschriftenspiegel ..... 66



Vor knapp einem Jahr wurden die Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2000 mit einem Gesamtwachstum von 6,6 Prozent ziemlich sehr genau prognostiziert. Tatsächlich dürfte die Branche ein Gesamtwachstum von 6,8 Prozent erreicht und damit ein Prämienaufkommen von 161 Milliarden Schilling erzielt haben. Das Prämienwachstum liegt also wieder erheblich über der Zunahme der Verbraucherpreise um 2,3 Prozent und übertrifft auch das für das Jahr 2000 vom Wifo-Institut mit 4,6 Prozent angegebene Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr.

*Um eine attraktive Dritte Säule der Altersvorsorge zu etablieren, sind aber grundsätzliche Reformen unerlässlich.*

Seite III

# Entwicklungstendenzen in der nicht-traditionellen Risikofinanzierung

**Dr. Thomas Renggli, Mitglied der Direktion und Leiter Insurance Marketing Deutschland, Schweiz, Österreich und Osteuropa. Swiss Re New Markets**

## Was sind die Charakteristika, die den alternativen Risikotransfer heute auszeichnen?

Der Markt für alternative Risikofinanzierung (ART) hat sich in den letzten Jahren stark entwickelt. ART ist im eigentlichen Sinne ein Transfer von Risiken in nicht-traditionelle (Kapital)-Märkte. Diese Märkte sind von drei Tendenzen beeinflusst worden. Erstens fand eine Erweiterung der Investorenkategorien statt, wie sie die meisten Beobachter in diesem Masse wohl nicht erwartet hätten. Heute treten als Risikonachfrager neben (Rück-)Versicherern auch Pensionskassen, Hedge-Funds, Privatanleger und weitere mehr oder weniger bekannte oder anonyme Investorengruppen auf.

Eine zweite Tendenz ist die Entwicklung von Analyse-Instrumenten zur Erfassung und Preisgestaltung der Risiken, die alternativ transferiert werden sollen. Klassisches, versicherungsmathematisches, stochastisches Wissen tritt zunehmend zugunsten von kapitalmarktmethodischen, ökonometrischen und nicht-stochastischen Analyse-Tools in den Hintergrund. Zeitreihen, die früher als schwierig oder gar unmöglich zu analysieren galten, werden heute mit den neuen mathematischen Analysemöglichkeiten wie der Spieltheorie soweit erfasst, dass eine Prognose eher ermöglicht wird; Wetterderivate oder Versicherungsprodukte, die Börsenindexe absichern, seien hier als Beispiele angeführt.

Eine dritte, grosse Tendenz sehe ich im Anwendungsbereich für nicht-traditionelle Risikofinanzierung. Galten vor 10 Jahren nur versicherbare Risiken als handelbar, schliessen die Anbieter von ART-Modellen heute auch nicht-versicherte oder klassisch nicht-versicherbare Risiken in ihre Lösungsbetrachtungen ein. Unvollkommene, illiquide Märkte werden durch weltweite Vernetzung von Angebot und Nachfrage so stark erweitert, dass genug Marktteilnehmer gefunden werden können, um einen einigermaßen regen Handel zu ermöglichen. Zudem wird das relevante Datenmaterial den interessierten Marktteilnehmern praktisch in Echtzeit verfügbar und zugänglich gemacht, wobei hier die modernen, leistungsfähigen Informationstechnologien das ihre dazu beitragen; das Internet sei hier nur als ein Beispiel erwähnt.

Die klassische Definition von ART als ‚alternativer Risikotransfer‘ bezieht sich auf den Anwendungsbereich der Verbriefung, welcher über die ursprünglich reinen Katastrophenrisiken im Sachbereich hinaus erweitert wurde. Heute werden auch Leben- und Haftpflichtrisiken oder Risiken aus breit gestreuten Portefeuilles wie

Auto-Haftpflicht, Kredit- oder Wetterrisiken zur Verbriefung in Betracht gezogen. Zudem nimmt der Grad der Unsicherheit und somit die „Lernrente“ („Basis spread“ oder „novelty premium“) der Investoren ab, was die Effizienz und Effektivität dieser neuen Instrumente begünstigt.

## Mit welchen Aspekten/Themenbereichen befassen sich heute Anbieter von ART-Dienstleistungen hauptsächlich?

Eine zunehmend wichtige Frage ist diejenige der **Effizienz**. Wird es den ART-Anbietern möglich sein, die Standardisierung der ART-Prozesse soweit voranzutreiben, dass diese auch für kleinere Transaktionen profitabel gestaltet werden können? Bisher war es so, dass jede nicht-traditionelle Finanzierungslösung jeweils von Grund auf analysiert und strukturiert, das Rad also stets neu erfunden wurde. Diese Ineffizienz führt dazu, dass nur grosse Transaktionen auf einem bestimmten Volumen für die Teilnehmer interessant sind. Sobald aber die Absatzkanäle, die Analysetools und die internen administrativen Prozesse der ART-Anbieter standardisiert sind, wird es für die Marketing-Verantwortlichen möglich werden, die Märkte systematisch auch für kleinere Transaktionsvolumina zu öffnen. Somit wird es auch für kleinere Firmen möglich werden, sich mit ART-Denkansätzen auseinanderzusetzen. Eine Standardisierung von ART-Lösungen führt natürlich dazu, dass eben diese Lösungen dann traditionell werden und ihren ART-Status verlieren. Ein anderes Problem für ART-Anbieter stellt sich bei der Zusammenführung von Know-how aus verschiedenen Fachgebieten für das Underwriting und Gestalten von komplexen, integrierten Risikofinanzierungslösungen, was eine Kombination von Versicherungs-, (Corporate)-Finanzierungs- und Kapitalmarkttechniken mit entsprechendem steuerlichem, rechnungsregulatorischem und aufsichtsrechtlichem Wissen erfordert. Das Zusammenstellen von schlagkräftigen, interdisziplinären Teams können sich mittelgrosse ART-Anbieter schwerlich leisten. Hier ist die schiere Grösse und die Finanzkraft eines internationalen Finanzkonzerns sicherlich von Vorteil. Joint-Ventures, Kooperationen etc. sind mögliche strategische Ansätze, durch die auch kleinere ART-Anbieter zu geeignetem Know-how kommen könnten. Die permanent zunehmende Komplexität und Dynamik in der globalen Wirtschaft zwingt die Anbieter von ART-Lösungen zu erhöhter Kadenz in der Produkteentwicklung, wobei integratives Arbei-

ten und Kooperieren zwischen den verschiedensten Fachdisziplinen zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil wird.

Die kritische Grösse oder die Möglichkeit, auf das Know-how eines spezialisierten ART-Anbieters zugreifen zu können, sind also die zentralen Kriterien. Ist eines der beiden Kriterien erfüllt, haben innovative Anbieter die Chance, ihre Tätigkeitsfelder nachhaltig zu erweitern und sich in Bereichen zu entwickeln, wo Wettbewerbsvorteile und Arbitragemöglichkeiten die Abschöpfung einer Marktvorsprungsrente (zur Finanzierung der Entwicklungskosten) solange ermöglichen, bis die Konkurrenz diese Lösungen verstanden und kopiert hat.

Die Notwendigkeit, mit diesen entscheidenden Entwicklungen Schritt zu halten, erschwert aber mittelgrossen Anbietern zunehmend, sich in jeder Methodik kompetent auf dem Markt zu bewegen. Spezialisierte Nischenanbieter, die in entsprechende Joint Ventures eingebunden sind und grosse internationale Finanzkonzerne, die das entsprechende Know-how im Hause haben, sind hier massgeblich im Vorteil. Die unten stehende Grafik zeigt, wie verschiedene Know-how-Bereiche zu einem neuen Risikomanagement-Ansatz verschmelzen.



## Was sind nun die fachspezifischen Entwicklungsmöglichkeiten in ART und die wichtigen Nachfragebereiche für ART in den nächsten Jahren?

**Erstens der Markt für Katastrophenrisiken:** Eine Häufung der sogenannten Jahrhundert-Naturkatastrophen (Erdbeben, Stürme und Überschwemmungen) während der letzten 10 Jahre und die eher pessimistische Einschätzung für die Zukunft (globale Erwärmung) führen wohl zu einer erneuten Erschöpfung des Marktes für extreme Naturkatastrophen. Zudem führt der Wunsch der öffentlichen Hand, traditionell nicht-versicherbare volkswirtschaftliche Risiken wie Wälder, Strassen, Aufräumarbeiten durch die öffentliche Hand oder Schadenminderungsmassnahmen (Bau von Dämmen) an die Versicherungs- oder Kapitalmärkte zu zedieren, zu einem veränderten Verständnis, wie mit solchen Risiken umgegangen werden soll. In dieser Frage sind vor allem die grossen Rückversicherer und die Politiker gefordert. Auch andere Katastrophenrisiken können an die Kapitalmärkte weitergegeben werden (Flugzeugkatastrophen und Genrisiken sind hier zwei prominente Risikofelder). Zweitens kann eine verstärkte Nachfrage durch **Banken** beobachtet werden, die

ihre Kapitalbasis durch Auslagerung (Zession) eines Teils ihrer Kredit-Portefeuilles (Credit default) besser nutzen wollen.

Drittens ist bei **Industrieunternehmen** der Trend zu beobachten, Teile ihrer Unternehmerrisiken an die Versicherer oder an den Kapitalmarkt zu zedieren (Residual Value oder Wetterderivate).

Viertens besteht Nachfrage nach einer Restrukturierung der Kapitalbasen von Unternehmen im Finanzbereich (Versicherer, Rückversicherer, Banken) mittels **hybriden Kapital-Instrumenten**.

Ein fünfter Nachfragebereich umfasst den **Rating-Kapital-Support** für Gesellschaften, die ein besonderes Augenmerk auf ihr Rating (up-grade, down-grade, watch-list) haben müssen.

Weiter sind **Wetterderivate** für Unternehmen zu nennen, deren wirtschaftlicher Erfolg im besonderen Masse von den Kapriolen der Natur abhängt (Stromerzeuger, Erzeuger landwirtschaftlicher Produkte, Getränkehersteller).

## Was sind die Faktoren, welche die Entwicklung von nicht-traditionellen Finanzierungsinstrumenten am stärksten beeinflussen?

Hier sehe ich vor allem die folgenden drei wichtigsten Faktoren:

Einerseits sind es die sich ändernden Kundenbedürfnisse, aufgrund derer Risiken immer stärker atomisiert und individualisiert werden, andererseits sind es die Kunden, seien dies Industrieunternehmen oder Versicherungsgesellschaften, welche immer weniger bereit sind, 'schlechte' Risiken mitzufinanzieren (**Entsolidarisierung**). Zudem haben Risikomanager einen steten Wandel durchgemacht, und sind daher im Allgemeinen viel besser über Möglichkeiten der Risikofinanzierung, auch alternativer Art, informiert als noch vor 10 Jahren.

Als Zweites hat sich das Umfeld durch den Wettbewerb und die **Globalisierung** der Kapitalmärkte in den letzten Jahren signifikant verändert. Starke, neue Konkurrenten wie Banken, grosse Brokerhäuser oder auch grosse, international verankerte Versicherungsgruppen treten auf und generieren viel neues Kapital, das investiert werden will.

Drittens haben sich auch Behörden (**Steuern, Rechnungslegung, Aufsicht**) stark an die neuen Möglichkeiten angepasst. Was vor 5 Jahren noch machbar war, ist heute bereits „illegal“. In Ländern wie Deutschland oder Österreich bestehen grosse Unsicherheiten bezüglich buchhalterischer und steuerlicher Betrachtungen, gibt es doch hier noch keine klaren Rechtsgrundlagen wie dies zB in den USA der Fall ist (FASB-Regeln).

## Was sind die heutigen und die zukünftigen Schlüsselfaktoren, um alternative Risikofinanzierungsmöglichkeiten erfolgreich umzusetzen?

Wichtig ist die **Geschäftsmentalität** und die Dynamik des Kunden. Er muss gewillt sein, traditionelle Pfade zu verlassen, um neben den ökonomischen Vorteilen auch neue Erkenntnisse zu erlangen und gewissermassen Eisbrecher, 'Marketmaker' und 'Opinionleader' zu werden.

Weitere wichtige Schlüsselfaktoren sind die **Entscheidungswege** beim Kunden und der **Grad der Fremdbestimmung** des Kunden: je kürzer die Entscheidungswege, je kleiner die Entscheidungsgremien

nd je geringer die Fremdbestimmung durch Behörden und Aufsichtsämter, desto einfacher ist es, eine nicht-traditionelle Lösung einzusetzen. Auf der anderen Seite können aktive Aktionärskreise und die zunehmende Einflussnahme der Rating-Agenturen die Entscheidungswege zugunsten von nicht-traditionellen Risikofinanzierungslösungen durchaus auch positiv beeinflussen.

Die **Finanzkraft** und die **Kreditwürdigkeit** des Kunden sind zwei weitere, sehr wichtige Faktoren, welche die Finanzierbarkeit und die Preisgestaltung der Transaktion definieren und somit entscheiden, ob und zu welchem Grade die Transaktion für die involvierten Parteien ökonomisch Sinn macht.

Zu den externen Schlüsselfaktoren gehören die Opportunitäts-

kosten des Kapitals für die Preisgestaltung sowie die Kapazität, welche die Konkurrenzsituation definiert und die Arbitragemöglichkeiten für den Anbieter.

## Fazit

Wir stehen in Kontinentaleuropa erst am Anfang der Konvergenz der Kapitalmärkte und am Beginn der Entwicklung der verschiedenen Risikobehandlungsmethoden. Was uns die USA vorgibt, kann auch ein Weg für Europas Risikomanager sein. Diese sind aber gefordert, sich der Herausforderung zu stellen, sich mit diesen Modellen in Zukunft noch stärker auseinanderzusetzen.

## Redaktion und Impressum

Medieninhaber: Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs, Österreichische Gesellschaft für Versicherungsfachwissen, beide Schwarzenbergplatz 7, 1030 Wien,  
Herausgeber: Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs, Österreichische Gesellschaft für Versicherungsfachwissen beide Schwarzenbergplatz 7, 1030 Wien,  
Redaktion „Magazin“: Ursula-Susanne Jenewein, Schwarzenbergplatz 7, 1030 Wien,  
Redaktion „Wissenschaft“: o. Univ.-Prof. Dr. Heinz Krejci, Mag. Katharina Trampisch, Schwarzenbergplatz 7, 1030 Wien,  
**Rechtsprechung und Zeitschriftenspiegel:**  
Bearbeitet von ao. Univ.-Prof. Dr. Eva Grassl-Palten, Medienunternehmen:  
Volkswirtschaftliche Verlags-Gesellschaft m.b.H., Schottenfeldgasse 93, 1070 Wien,



Hersteller: Druckerei Otto Koisser & Co KG, Zieglergasse 77, 1070 Wien, Verlags- und Herstellungsort: Wien.  
Erscheinungsweise: monatlich.

**Inserate:** Volkswirtschaftliche Verlags-Gesellschaft m.b.H., Schottenfeldgasse 93, 1070 Wien, Tel. 523 74 56.

Bezugsbedingungen: Der Bezugspreis der Zeitschrift beträgt jährlich öS 895,40 inkl. Mehrwertsteuer und Versand, im Ausland öS 1.215,- inkl. Versand.

Nicht rechtzeitig vor ihrem Ablauf abbestellte Abonnements gelten für ein weiteres Jahr erneuert.

Preis der Einzelnummer: öS 89,70

Mit der Annahme und Veröffentlichung eines Manuskriptes erwirbt der Verlag der Versicherungsrundschau das ausschließliche Verlagsrecht hieran bis zum Ende des dem Erscheinen folgenden Kalenderjahrs. Wir bitten daher, ausschließlich Arbeiten einzusenden, die bisher nicht veröffentlicht oder an anderen Stellen zur Veröffentlichung eingereicht wurden.

Alle Rechte vorbehalten. Zitierweise: Versicherungsrundschau (VR) nebst Jahr, Nr. und Seite. ZNR 42595W75E