

ZEITSCHRIFT FÜR VERSICHERUNGSWESEN

C 7493

UNABHÄNGIGES FACHORGAN
FÜR DIE VERSICHERUNGSPRAXIS

Prof. Dr. Elmar Helten/Dr. Andreas Müller

Gebremster Optimismus trotz volkswirtschaftlich guter Rahmenbedingungen

Bevölkerung sieht sich zur Ersparnisbildung kaum in der Lage 807

Flucht nach vorn im Internet

Wettbewerbsverschärfung durch reine Online-Versicherer 809

**ZfV-Ranking: Die 50 größten
Schadenversicherer in Deutschland** 817

Dr. Leberecht Funk

**Der Strukturwandel – Rückzug der Versicherer
aus der Industrierversicherung?** 822

John R. Decker/Dr. Thomas Renggli

Mehr als ART: „Alternative Reinsurer's Tool-kit“ 825

Jahrgang 51
15. November 2000
Heft

22



ALLGEMEINER FACHVERLAG DR. ROLF MATHERN, HAMBURG

Rückversicherung

John R. Decker/Dr. Thomas Renggli*

**Mehr als ART:
„Alternative Reinsurer's Tool-kit“**

Die Rolle des (Rück-)Versicherers hat sich in den vergangenen Jahren vom Risikonehmer („risk taker“) zum Dienstleister („service provider“) und Anbieter von Finanz- und Risikomanagement-Instrumenten gewandelt. Künftig werden professionelle (Rück-)Versicherer in den Augen ihrer Kunden nur dann als Mehrwert bringende und langfristige Partner gelten, wenn sie ihr Know-how im Bereich des integrierten Kapital- und Risikomanagements erweitern und in die Entwicklung von Corporate-Finance-Instrumenten einfließen lassen.

Bis heute haben nur wenige Rückversicherer ihr Lösungsspektrum durch solche Instrumente ausgebaut und können den Unternehmen Dienstleistungen anbieten, die über alternativen Risikotransfer (ART) hinausgehen. Swiss Re New Markets offeriert ihren Kunden diese neu entwickelten Finanz- und Risikomanagement-Instrumente auf andere „ART“: als „Alternative Reinsurer's Tool-kit“. Weshalb haben wir unsere Lösungsmöglichkeiten erweitert?

Heutzutage sehen sich sowohl Aktiengesellschaften als auch Genossenschaften, Stiftungen und Vereine mit vielfältigen Herausforderungen konfrontiert. In der europäischen Versicherungswirtschaft haben wir bei-

spielsweise in letzter Zeit die Umwandlung der Vereine auf Gegenseitigkeit sowie Neupositionierungen von Versicherungsgesellschaften nach verschiedenen Mustern beobachten können:

- Einige Anbieter wenden sich von den gesättigten Versicherungsmärkten der Nichtlebensparte ab und versuchen, sich in das wachstumsträchtigere und (heute) profitablere Lebensversicherungsgeschäft einzukaufen und/oder Vermögensverwaltungskonzessionen zu erwerben, um weiter auf Wachstumskurs zu bleiben.
- Andere Versicherer behalten nur ihr Nichtlebensgeschäft und arbeiten verstärkt daran, die Größe und Qualität ihres Risikobestands zu verbessern, Verarbeitungsprozesse zu vereinfachen und kostengünstiger zu gestalten um ihre operativen Ergebnisse zu erreichen.
- Einige Marktteilnehmer tendieren eher dazu, sich als Finanzdienstleister zu positionieren, indem sie ihre Versicherungskonzession um Konzessionen für Bankgeschäfte ergänzen.
- Schließlich haben viele Gesellschaften z.T. kostenintensive E-Bu-

siness- und E-Commerce-Strategien eingeführt, um ihre Effizienz mittelfristig zu erhöhen und/oder ihr Vertriebsnetz zu erweitern.

In der Assekuranz bevorzugen Investoren derzeit eindeutig Versicherer mit starkem Wachstum in der Lebensversicherungssparte sowie überzeugenden E-Commerce-Strategien. Investoren und Rating-Agenturen beobachten seit einiger Zeit sehr genau den Rückgang der operativen Ergebnisse, d.h. die Verschlechterung der Combined Ratio im Nichtlebensgeschäft. Marktteilnehmer, die diesbezüglich nicht schnell Verbesserungen nachweisen können, müssen mit einem anhaltenden Verfall des Kurses ihrer Aktien rechnen. Ähnliche Befürchtungen – wenn gleich von Versicherten anstelle von Aktionären – werden bezüglich der Zukunftsaussichten und langfristigen Finanzkraft der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit geäußert.

**Neue Anforderungen
an die (Rück-)Versicherer**

Angesichts dieser Marktdynamik und des sich weiter intensivierenden Wettbewerbsdrucks in allen Branchen suchen Unternehmen vermehrt nach (Rück-)Versicherern, welche Finanz- und Risikomanagement-Instrumente für alle Unternehmensphasen anbieten:

- Strategische Partnerschaften mit Kapitalbeteiligung, z.B. in der Phase der Unternehmensgründung (Start-up),
- Akquisitionen und Veräusserungen von Gesellschaften oder einzelnen Geschäftssparten oder Kundenportefeuilles,
- Verbesserung/Stabilisierung der operativen Leistung und Finanzstärke eines Unternehmens.

Die Anwendung des Alternative Reinsurer's Tool-kits kann die finanzielle Position sowie das Risikoprofil einer Gesellschaft unter Corporate-Finance-Gesichtspunkten auf vielfältige Weise positiv beeinflussen:

* John R. Decker, Associate Director, Swiss Re New Markets, Global Marketing, Tel. +41 1 285 26 33, E-Mail John_Decker@swissre.com. Dr. Thomas Renggli, Director, Swiss Re New Markets, Global Marketing, Leiter Insurance Marketing D-A-CH-Osteuropa, Tel. +41 1 285 61 91, E-Mail Thomas_Renggli@swissre.com.

- Steigerung des Gewinns pro Aktie und dessen Wachstumsstabilität sowie Reduktion der Volatilität,
- Bereitstellung einer hybriden Kapitalfazilität mit positivem Einfluss auf die Kapitalrendite (Return on Equity),
- Optimale risiko-adjustierte (Eigen-) Kapitalisierung und Fremdverschuldung, welche die Kapitalkosten (WACC) sowie die Zinsbelastung günstig beeinflussen,
- Bilanzschutz, insbesondere für neugegründete oder akquirierte Gesellschaften,
- Reduktion oder Limitierung der Verbindlichkeiten aus alten Portefeuilles von Gesellschaften, die veräußert werden sollen,
- Verhinderung von Überversicherung durch integrierte Risikomanagement-Lösungen, welche Finanzmarkt-, Kredit- und versicherungstechnische (z.B. Grossunfälle, Naturgefahren) Risiken absichern,
- Sicherstellung einer positiven Geschäftsentwicklung in allen Kerngeschäften.

Mehrwert regenerieren

Um diesen Mehrwert für Unternehmen zu generieren, muss das Tool-kit Dienstleistungen in folgenden Bereichen umfassen (am Beispiel von Versicherern):

1. Aufgrund der starken Performance der Finanzmärkte in den vergangenen drei Jahren und der nachfolgenden Wertsteigerung beim Anlagevermögen der Versicherer hat sich das Risikoprofil zunehmend weg von Naturkatastrophenrisiken und hin zu Finanzmarktrisiken verschoben. Immer wichtiger werden daher Analyseinstrumente und Lösungen, welche das Gesamtrisikoprofil des Kunden erfassen und die daraus resultierende Gewinnvolatilität einschränken können.
2. Weiter erlaubt diese ganzheitliche Sicht das Prüfen alternativer strategischer Schritte und deren finanzielle und risikomässige Auswirkungen auf Kapitalisierung, Gewinnwachstum und -stabilität sowie Diversifikation. Insbesondere kann die Anlagestrategie (Asset Allocation) in Abhängigkeit der Fristigkeit der Verbindlichkeiten erfolgen, was vor allem für Lebensver-

Integriertes Risikomanagement

Die Versicherungstechnik entwickelt sich mit den Bedürfnissen der Käufer von Versicherungsprodukten, wobei stets unterschieden werden muss, ob ein Versicherungsnehmer sein Risiko, das er nicht vermeiden oder vermindern kann, selber tragen, abtreten (zedieren) oder auf eine andere Art finanzieren will.

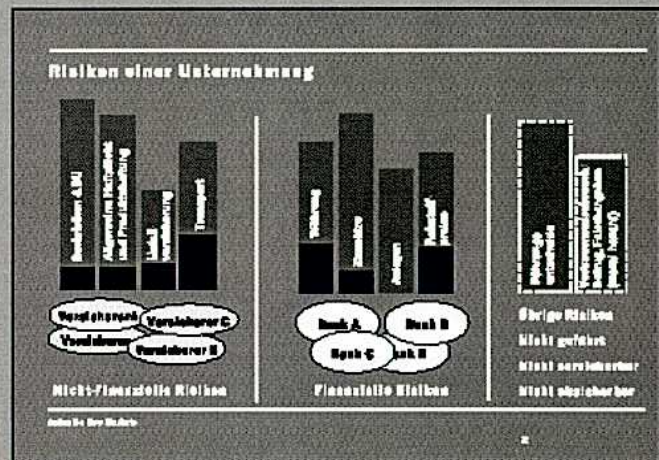
Zuerst einmal soll aber der Begriff „Risiko“ näher definiert werden. Galten früher Feuer, Haftpflicht oder Unfall als gefahrenstärkste Risiken für ein Unternehmen sind es heute mehr und mehr die finanziellen Risiken, welche einem Unternehmen zu schaffen macht. Zu dieser Risikokategorie können auch Preise für Roh- und Betriebsstoffe gezählt werden. Erinnern wir uns nur an die Schwankungen des Ölpreises oder an die Zyklen von gewissen Edelmetallen.

Ziel eines Versicherers muss es also sein, ein Unternehmen gegen die gefährlichsten Risiken zu versichern, und diese sind eben nicht mehr nur in den klassischen Sparten zu finden, sondern auch unter den sogenannten nicht-technischen oder finanziellen Risiken, wie in der Graphik dargestellt.

Üblicherweise können die finanziellen Risiken mit geeigneten Hedging-Instrumenten über Banken abgesichert werden. Risiken, welche nicht kalkulierbar sind, d.h. bei welchen keine Erwartungswertrechnung gemacht werden kann, können normalerweise nicht zediert (versichert oder gehedgt) werden, da es hierzu keinen Markt, d.h. keine Anbieter gibt, die das „unbekannte“ Risiko tragen wollen. Die einzige Möglichkeit wäre hier, diese Risiken über Wetten abzuschließen, gäbe es hierzu geeignete „Wettbüros“.

Risikolandschaften werden für Unternehmen stets komplexer, denken wir nur mal an die Haftpflicht, die ein Pharmaproduzent bei der Entwicklung eines neuen Medikamentes übernimmt oder an die finanziellen Risiken, die das gleiche Pharmaunternehmen bei der Entwicklung des gleichen Medikamentes eingeht, denn die Entwicklungskosten können durchaus Kosten auf einige Milliarden Franken anwachsen, bis ein Medikament auf den Markt gebracht werden kann. Einem ähnlichen Problem ist auch ein Autohersteller ausgesetzt, denn trotz intensiven Marktstudien kann er nicht sicher sein, ob sein neues Modell genügend Nachfrager findet (A-Klasse und Elchtest).

Unternehmen suchen nach effizienteren Möglichkeiten, wie sie ihre gesamte Risikolandschaft absichern können. Mit dem Alternative Reinsurer's Tool-kit können ganz konkrete und auf die jeweiligen Bedürfnisse des Kunden zugeschnittene „integrierte“ Risikofinanzierungslösungen zusammengestellt werden.



sicherer (Asset-Liability-Management) von sehr grosser Bedeutung ist.

3. Das Gesamtverlustpotenzial für ein Geschäftsjahr kann durch sogenannte integrierte Risikomanagement-Lösungen (vgl. Box) eingeschränkt werden. Solche strukturierten Lösungen verhindern eine (kostenintensive) Überversicherung für versicherungstechnische Risiken einerseits und optimieren die Hedging-Strategien für Finanzmarktrisiken andererseits.
4. Durch Identifikation und Modellierung aller relevanten Unterneh-

mensrisiken und der Erstellung des Gesamttrisiko profils kann die Eigenkapitalisierung sowie Fremdfinanzierung des Versicherers optimiert werden. Swiss Re kann eine Kapitalfazilität bereitstellen, welche dem Kunden unter vordefinierten Bedingungen und Konditionen hybrides Kapital zur Verfügung stellt.

Mit solchen Instrumenten lässt sich die Kapitalstruktur, der Leverage sowie die Zinsbelastung optimieren und auch unter Rating-Gesichtspunkten die langfristige Finanzkraft und Bonität des Erstversicherers sicherstellen.