

Raues Klima für Rückversicherer

Collateralized Capacity entwickeln sich zu einer direkten Konkurrenz im Platzierungswettbewerb

Die seit einigen Jahren in Kernsparten sinkenden Prämien für Rückversicherungsschutz bleiben nachhaltig niedrig. Die Nachfrage nach traditioneller Rückversicherung sinkt. Diese Einschätzungen teilte die Mehrheit der rund 600 Rückversicherungsexperten in einer Kurzumfrage, die im Rahmen des 11. Kölner Rückversicherungs-Symposiums am Institut für Versicherungsweisen der Fachhochschule (FH) Köln durchgeführt wurde.

Für eine Version „Risikotransfer 2.0“ scheint es den Rückversicherungsexperten trotzdem noch zu früh. Alternative Risk Capacity könnten die klassische Rückversicherung in den nächsten Jahren in Teilbereichen zunehmend ergänzen, nicht jedoch verdrängen. Stefan Materne, Inhaber des Lehrstuhls Rückversicherung an der FH Köln, schrieb vor allem den alternativen Risikovehikeln Collateralized Capacity wachsende Bedeutung zu. Anders als Cat Bonds, die mit ihren teils sehr hohen Attachment Points eine eher komplementäre Kapazität zu den traditionellen Rückversicherungsdeckungen darstellten, entwickelten sich die jetzt in den Markt strömenden Collateralized Capacity zu einer direkten Konkurrenz im Platzierungswettbewerb.

Dass die versicherten Risiken oft nicht oder nur gering mit Kapitalmarktrisiken korrelieren, verbessere gemäß der Portfoliotheorie von Harry Markowitz die Risk-Return Ratio. Die Investition in Rückversicherungsrisiken biete den Investoren daher nicht allein aufgrund einer höheren Rendite Anreiz, sondern auch durch die Verbesserung ihrer Portfolios.

Der stetig wachsenden Überkapazität im Markt stünde bestenfalls eine Stagnation der Nachfrage gegenüber, schätzt Materne. Vorerorts drohe sogar ein Rückgang – durch erhöhte Selbstbehalte sowie durch eine zentralisierte Einkaufspolitik unter Berücksichtigung eines Konzernselbstbehalts. So sparen nach Berechnung von Materne die fünf größten Erstversicherungsgruppen gegenwärtig 2,5 Mrd. Euro Rückversicherungsschutz ein.

Als Opfer einer solchen Entwicklung sieht Jürgen Meisch, bis April Finanzanlagevorstand des Gothaer-Konzerns, kleine und mittlere Rückversicherer. Sie müssten mit den Kostenvorteilen der großen Rückversicherer einerseits und den marktagileren Collateralized Capacity um ein geringeres Angebot konkurrieren. Für die These ei-

ner generellen Konsolidierung der Rückversicherungsgesellschaften in absehbarer Zeit fand sich keine einhellige Meinung unter den Symposiumsbesuchern.

„Außer der Korrelation bieten diese Investments für den Kapitalanleger viele negative Aspekte“, sagte Meisch, der dieses Geschäft als Nische für den Kapitalmarkt ansieht. Die Gothaer habe eine Studie unter Maklern durchgeführt, um herauszufinden, ob ein Special Purpose Vehicle oder ein Cat Bond als Alternative zur Rückversicherung effizient sein könnten. „Es zeigte sich, dass es für einen Erstversicherer in unserer Größe nicht sinnvoll ist. Wegen Faktoren wie Listing, Komplexität und hoher Weichkosten rechnet es sich nicht“, bilanzierte Meisch.

Wachsende Wertekonzentration in Florida eröffnet Potenziale

Potenziale für die Verbriefung von Risiken am Kapitalmarkt werden vor allem bei Nat-Cat und hier für die Regionen Japan, Kalifornien und Florida gesehen. Christian Mumenthaler, CEO Reinsurance der Swiss Re, sagte, dass aufgrund der wachsenden Wertekonzentration diese Regionen extrem unterversichert seien. In Kalifornien und Florida wachse der Bedarf pro Jahr um zehn Prozent.

Dort seien die höchsten Profite zu erzielen. Pro ein Prozent erwarteten Schaden würden drei bis vier Prozent gezahlt.

Mumenthaler schätzt, dass der Rückversicherungsmarkt bereits zwischen vier und acht Mrd. Dollar Prämie verloren habe. Das betreffe vor allem die Bermuda-Rückversicherer. Gäbe es diesen Markt nicht, wären nach dem Japanischen Erdbeben Tohoku rund 20 neue Rückversicherer entstanden.

An Lebensversicherungsrisiken haben die Investoren nach Einschätzung der Panel-Teilnehmer nur bedingt Interesse. Für Pandemie-Risiken gibt es nach Aussage von Michael Stahel, Partner und Portfolio Manager von LGT Insurance-Linked Strategies, Nachfrage. Da die Investoren vielfach Pensionskassen seien, seien sie an der Übernahme von Langlebigkeitsrisiken als Kapitalanlage nicht interessiert. Wegen der langen Laufzeiten würden die Investoren zudem nicht in Haftpflichtrisiken anlegen wollen. Für Industrieunternehmen seien Alternativen zur klassischen Rückversicherung nur dann interessant, wenn sie ausschließlich an Kapazitäten interessiert seien, so Mumenthaler.

Elementarrisiken privat absichern hält Arno Junke, Vorstandschef der Deutschen Rück, tendenziell für richtig. Er warnt aber vor Problemen, die aus der Informationsasymmetrie zwischen Investor und Erstversicherer entstehen könnten. Entwickelten sich die Risiken nicht so, wie die Investoren es erwarten, „ruft das schnell mehr Regulatorik auf den Plan. Und wir schieben damit unsere Branche in die Nähe der Schattenbanken“, so Junke. Für ihn werden die Alternativen zur traditionellen Rückversicherung eine interessante Beimischung bleiben. „Aber es wird der Tag kommen, an dem wir froh sind, eine solche Ventillösung zu haben.“ *lie*



Kölner Rückversicherungssymposium: Experten diskutieren über das verschärfte Wettbewerbsumfeld der traditionellen Rückversicherung.

Foto: Katrin Lübeck