

Sonderdruck aus

# Versicherungs wirtschaft heute

TAGESREPORT

## Rückversicherung: Anpassung des Geschäftsmodells ähnelt Kursänderung eines Tankers



**Stefan Materne** leitet den Lehrstuhl für Rückversicherung an der Technischen Hochschule Köln und eröffnet heute das 13. Rückversicherungs-Symposium.

Foto: TH Köln

31.05.2016 – Inwieweit das aktuelle Underwriting der Rückversicherer den Anforderungen genügt, will Stefan Materne von der TH Köln heute von den Teilnehmern des 13. Kölner Rückversicherungs-Symposiums wissen. Denn gehen Investmentrenditen zurück, braucht es vermehrt Gewinne aus dem technischen Ergebnis. Zusammenhänge auch mit den jüngsten erodierenden Vertragserneuerungen und neuen Geschäftskonzepten erläutert der Lehrstuhlinhaber im Interview mit VWheute.

**VWheute:** Die Rückversicherer fahren immer noch satte Gewinne ein. Vor diesem Hintergrund werfen Sie heute wie im Vorjahr unter anderem die Frage auf, inwiefern diese auf nachhaltiger Geschäftstätigkeit basieren.

**Stefan Materne:** Zunächst freue ich mich über die gewinnträchtigen Zeiten: wenn es den Rückversicherern gut geht, dann auch dem Lehrstuhl für Rückversicherung mit seiner drittmittelfinanzierten Forschungsstelle sowie seinen nachgefragten Absolventen. Jedoch stellt sich eine Herausforderung unverändert: wie wären die Ergebnisse der Rückversicherer im letzten Jahr ausgefallen, wenn die NatCat-Schäden 2015 statt 39 Mrd. Dollar vielmehr 129 Mrd. wie 2011 betragen hätten? Neben der geringen Schadenbelastung sehe ich als die wichtigsten Gründe für die von Ihnen erwähnten Rekordergebnisse einzelner Unternehmen den gesunkenen

Euro-Dollar-Wechselkurs, die substantielle Reduzierung bestehender Schadenreservierungen und die Realisierung stiller Bewertungsreserven durch eine teilweise Umwälzung der Anlageportfolios.

Nicht alle dieser Faktoren sind nachhaltig, das heißt sie werden sich nicht jedes Jahr wiederholen, sondern können stagnieren oder sich auch einmal im Effekt umkehren. Zudem ist ein Rückversicherer volatilen Ergebnissen ausgesetzt und muss somit in guten Jahren hohe Gewinne ausweisen, damit er über einen längeren Zeitraum im Durchschnitt die notwendige Eigenkapitalrendite erwirtschaften kann.

**VWheute:** Wie hat sich der Rückversicherungsmarkt in den vergangenen zwölf Monaten entwickelt?

**Stefan Materne:** Die Preise und Bedingungen der Rückversicherungsverträge standen aus meiner Sicht in der vergangenen Erneuerung erneut unter Druck. Dies war meines Erachtens bei dem fortgesetzten Quantitative Easing der Notenbanken bei gleichzeitigem Nullzinsniveau und einer entsprechenden Suche des Kapitalmarkts nach akzeptabel verzinsten Investmentalternativen auch nicht anders zu erwarten. Die Rückversicherer müssen sich fragen, ob sie bei durchschnittlichem Schadenverlauf (ca. 51 Mrd. Dollar) sowie einer ausgeglichenen Entwicklung der anderweitigen oben genannten Bedingungen

– also in einem ‘durchschnittlichen’ Geschäftsjahr – eine akzeptable Eigenkapitalverzinsung erzielen. Und was geschieht, wenn die Rahmenbedingungen einmal schlechter laufen als erwartet?

Die notwendigen Gewinne müssen immer stärker aus dem technischen Ergebnis resultieren. Denn auch und gerade für die konservativ agierenden Rückversicherer ergeben sich kaum noch zufriedenstellende Investmentrenditen. Ich bin auf die Aussagen der Rückversicherer auf unserer heutigen Veranstaltung gespannt, inwieweit das aktuelle Underwriting diesen Anforderungen genügt. Und: die übergeordneten Rahmenbedingungen – massive Liquidität im Markt bei Nullzinsniveau und einer daraus resultierender Überkapazität versus sinkende oder bestenfalls stagnierende Nachfrage der Zedenten – werden sich nach Meinung der Experten wohl so schnell nicht ändern. Wie kann dann der Trend der erodierenden Vertragserneuerungen der letzten Jahre gestoppt oder sogar umgekehrt werden?

**VWheute:** *Nachhaltigen Erfolg bringt nur die Nische oder anderweitige Alleinstellungsmerkmale, haben Sie den Unternehmen im vergangenen Jahr ins Stammbuch geschrieben. Wo erkennen Sie hier bereits Ansätze für eine Neuausrichtung des Geschäftsmodells?*

**Stefan Materne:** Verschiedene Unternehmen halten Größe für die entscheidende Kennziffer, wenig überraschend sind dies vor allem die führenden Rückversicherer. Diese Ansicht war vermutlich auch die vorrangige Triebfeder der letzten M&A-Aktivitäten. Eine wirkliche Neuausrichtung des Geschäftsmodells kann ich – bis auf Ausnahmen – nicht erkennen. Ich gestehe auch gerne zu, dass das Entwickeln von Unique Selling Propositions (USP) im Rückversicherungsbereich leichter gesagt als getan ist. Nur heißt das eben nicht, dass diese Forderung falsch wäre, im Gegenteil:

Solange sich die Rahmenbedingungen nicht ändern, wird es für die Rückversicherer entscheidend sein, ihren Zedenten Angebote zu machen, für die jene bereit sind, den notwendigen technischen Preis zu zahlen. Manche wenige Rückversicherer schaffen dies besser und nachhaltiger als andere. Ein Verkauf von Risikotransfer allein über den – niedrigen – Preis könnte sich langfristig rächen. Dies galt in Zeiten des Cashflow-Underwritings und dürfte erst recht heute bei ausbleibenden Zinserträgen wahr bleiben. Und: ein Risiko ist schnell gezeichnet, die Abwicklung eines eingetretenen Schadens kann sich dagegen lange hinziehen. Insofern ähnelt die Anpassung eines Geschäftsmodells in der Rückversicherung in seiner Trägheit der Kursänderung eines Tankers.

*Die Fragen stellte VWheute-Redakteur Rafael Kurz.*