

2/2008

Topics

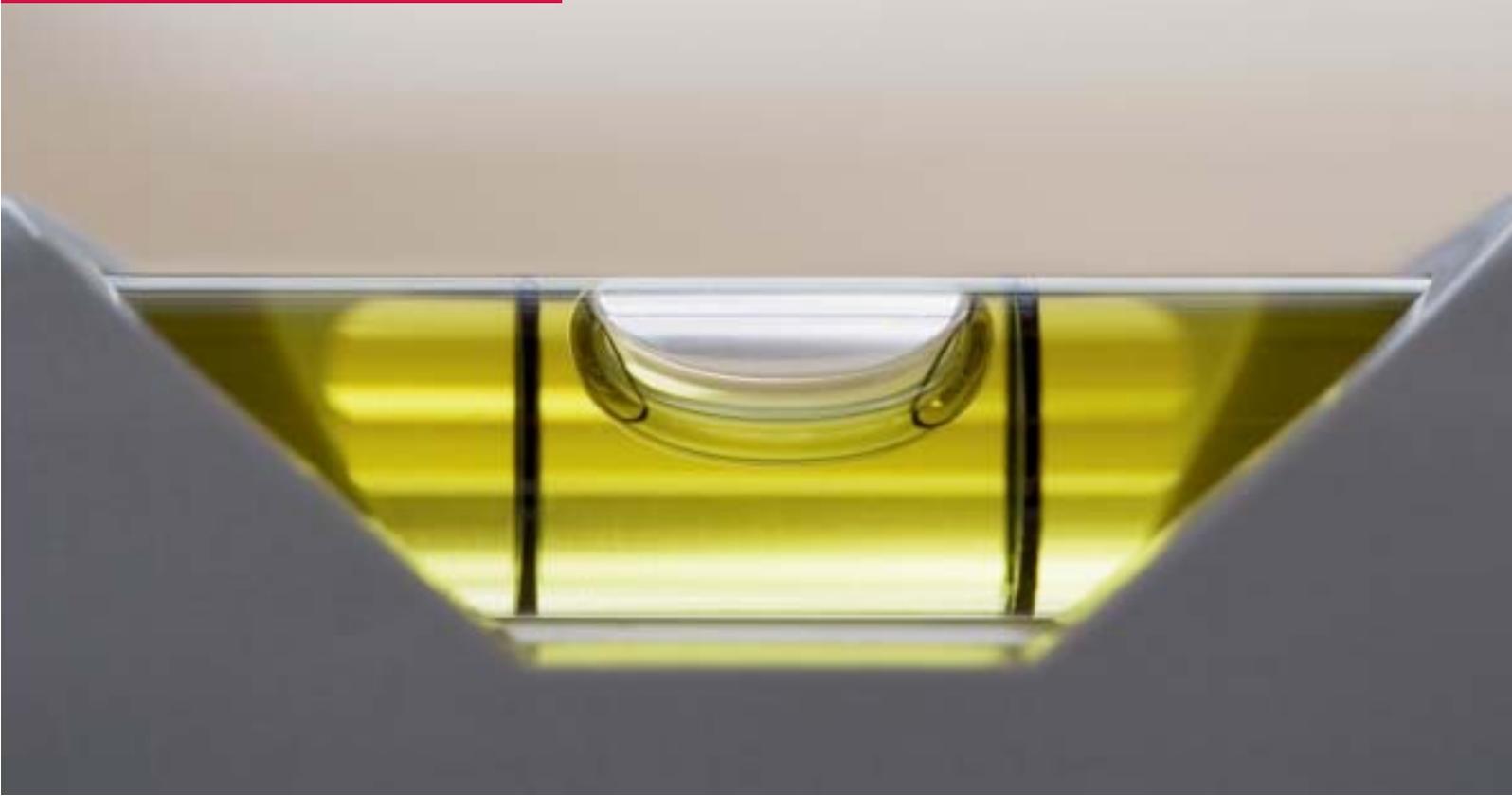
Zyklusmanagement

Änderungsrisiken

Enterprise-Risk-Management



Münchener Rück
Munich Re Group





Neue Trends, neue Lösungen

Reichlich Kapazitäten, steigender Wettbewerb, volatile Finanzmärkte. Diese Faktoren stellen die Assekuranz vor große Herausforderungen. So gerieten die Prämien in der Erst- und Rückversicherung in den vergangenen Jahren zunehmend unter Druck. Nicht ohne Grund steht das Thema Zyklusmanagement auf der Agenda ganz oben. Über den Stand des Zyklus, seine Ursachen, Treiber und die Konsequenzen diskutieren wir mit Clement Booth, Vorstandsmitglied bei der Allianz, in unserem Round-Table-Gespräch (Seite 10).

Unabhängig vom Zyklus gilt es, im Long-Tail-Geschäft das Änderungsrisiko zu managen. Sorgfältiges Pricing ist dafür wichtig, aber es reicht vor allem in der nichtproportionalen Rückversicherung nicht aus. So müssen wir die Treiber von Änderungsrisiken identifizieren und in den Griff bekommen. Mit individuellen Strategien, welche die Besonderheiten der jeweiligen Märkte und Sparten berücksichtigen, optimieren wir die verfügbare Kapazität (ab Seite 14).

Auch außerhalb der Finanzbranche zeichnet sich in puncto Risikokultur ein neuer Trend ab. Zwar beschränken sich heute viele Unternehmen nach wie vor darauf, einzelne klassische Risikoarten wie Zins- und Fremdwährungsrisiken abzusichern oder eine Gebäudeversicherung abzuschließen. Immer mehr Firmen gehen jedoch einen Schritt weiter: Ganzheitliches Risikomanagement, also Enterprise-Risk-Management, gewinnt in allen Branchen immer mehr an Bedeutung. Die Münchener Rück hat hierfür den neuen Bereich Special Enterprise Risks aufgebaut und bietet bereits erste Lösungen an (ab Seite 22).

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Jeworrek', written in a cursive style.

Dr. Torsten Jeworrek
Mitglied des Vorstands und
Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses



Präzision, Sorgfalt, Disziplin – diese Eigenschaften sind beim Zyklusmanagement das A und O.



Zyklusmanagement

Disziplin im Underwriting und aktives Kapitalmanagement – das sind die zentralen Voraussetzungen, um den Zyklus in der Versicherungsindustrie zu managen.

Der Sündenfall bleibt diesmal aus

Aktives Kapitalmanagement bleibt das Gebot der Stunde

[Seite 6](#)

Zyklusmanagement in der Praxis: Differential Terms

Die individuelle Preisgestaltung zwischen Erst- und Rückversicherer gewinnt immer mehr an Bedeutung

[Seite 9](#)

Underwritingdisziplin ist der Schlüssel zum Erfolg

Im Gespräch: Clement Booth von der Allianz SE und Torsten Jeworrek von der Münchener Rück

[Seite 10](#)



Änderungsrisiken

Höhe und Verlauf von Spätschäden lassen sich oft nur unzureichend abschätzen. Dabei gilt: je länger die Abwicklungsdauer, desto größer das Änderungsrisiko im Long-Tail-Geschäft.

Long-Tail-Risiken – die Patentlösung gibt es nicht

Wie sich Änderungsrisiken in Long-Tail-Sparten managen lassen

Seite 17

Möglichkeiten und Grenzen des Risikotransfers durch XL-Rückversicherung

Gearing-Effekt und Schadenabwicklung – Implikationen für Erst- und Rückversicherer

Seite 18

Die Position der Münchener Rück

Individuelle Strategien und Monitoring der Schadentreiber sind unabdingbar

Seite 19

Enterprise-Risk-Management

Die Risikokultur verändert sich – nicht nur in der Finanzindustrie, sondern auch in anderen Branchen. Ganzheitliches Risikomanagement wird dabei immer wichtiger.

Neuartige Risiken erkennen – innovative Lösungen entwickeln

Verständnis und Bedarf für ein ganzheitliches Risikomanagement nehmen zu

Seite 24

Photovoltaik-Solution – unternehmerisches Risiko im Griff

Lösung für Leistungsschwankungen

Seite 26

Versicherungsschutz für Pharma-Probanden

Konzept für Probanden in Schwellenländern

Seite 28

Statement von Standard & Poor's

ERM wird künftig ein fester Bestandteil des Ratingprozesses

Seite 29

Wir wollen eine Lücke schließen

Interview mit Michael Sorg von der Münchener Rück

Seite 30

Zyklusmanagement

Der Zyklus lebt – auch in einem Umfeld, das sich wandelt. Ein verbessertes Risikomanagement und leistungsfähigere interne Steuerungssysteme tragen heute dazu bei, dass die Assekuranz einen Weichmarkt im Ausmaß der 90er-Jahre vermeiden kann. Der Schlüssel dafür ist Disziplin: Konsequentes Kapitalmanagement und die Profitabilität von gezeichnetem Geschäft sind das Gebot der Stunde.

Balance halten: eine Kunst, welche die Assekuranz immer weiter perfektioniert.



Der Sündenfall bleibt diesmal aus

Die Versicherungsmärkte befinden sich zweifellos in einer Weichmarktphase. Allerdings stehen die Chancen gut, dass die Assekuranz die schweren Fehler der 90er-Jahre vermeidet, deren Auswirkungen noch bis vor Kurzem die Branche belastet haben. Aktives Kapitalmanagement bleibt das Gebot der Stunde.

Dr. Oliver Büsse

Die Zyklizität ist eine entscheidende Komponente in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Nach einigen Jahren mit Preisen, die im Durchschnitt wenigstens auskömmlich waren, sind die Raten in den letzten Erneuerungsrounds der Rückversicherung überwiegend zurückgegangen. Setzt sich diese zyklische Entwicklung fort, werden kritische Schwellen erreicht, unterhalb derer man Rückversicherungsgeschäft nicht mehr profitabel zeichnen kann. Vor diesem Hintergrund ist die Frage verständlich, ob das erste Anzeichen für eine Rückkehr in die Weichmarktphase der 90er-Jahre sind? Deren Folgen plagten die Rückversicherungsindustrie unter anderem in Form hoher Nachreservierungen. Glücklicherweise sprechen heute viele Indikatoren dafür, dass die Fehler der Vergangenheit vermieden werden.

Es gibt keinen Zweifel, dass die Versicherungsmärkte zuletzt weicher geworden und die Prämien unter Druck geraten sind. Dahinter steckt vor allem die verbesserte Kapitalbasis der Assekuranz, die von den guten Ergebnissen der vergangenen Jahre profitierte. Das hat zum einen die vorhandenen Kapazitäten auf den Rückversicherungsmärkten erhöht, andererseits konnten die Erstversicherer trotz tendenziell steigenden Absicherungsbedarfs mehr Risiken selbst halten.

Auch die Kapitalrückgabeprogramme, die zahlreiche Marktteilnehmer insbesondere seit 2007 betreiben, vermochten höhere Rückversicherungskapazitäten nicht zu vermeiden, sondern allenfalls die Entwicklung zu verlangsamen. So stieg 2007 die Kapitaldecke der globalen Rückversicherungsindustrie – ein wesentlicher Indikator für die vorhandene Marktkapazität – auf US-Dollar-Basis zwar weiter um rund 10 Prozent an, allerdings verlangsamte sich dieser Anstieg im Vergleich zu 2006 deutlich (Grafik rechts).

Aufgrund des veränderten Umfelds erwartet die Münchener Rück aber nicht, dass ein Rückfall in einen Weichmarkt wie in den 90er-Jahren droht. So haben Erst- und Rückversicherer in den vergangenen Jahren zum Beispiel ihr Risikomanagement und ihre internen Steuerungssysteme substantiell verbessert, was nicht zuletzt unter dem Druck merklich höherer externer Anforderungen an Transparenz und nachhaltige Profitabilität geschehen ist. Damit lässt sich heute viel besser einschätzen, ob gezeichnetes Geschäft gewinnhaltig ist.

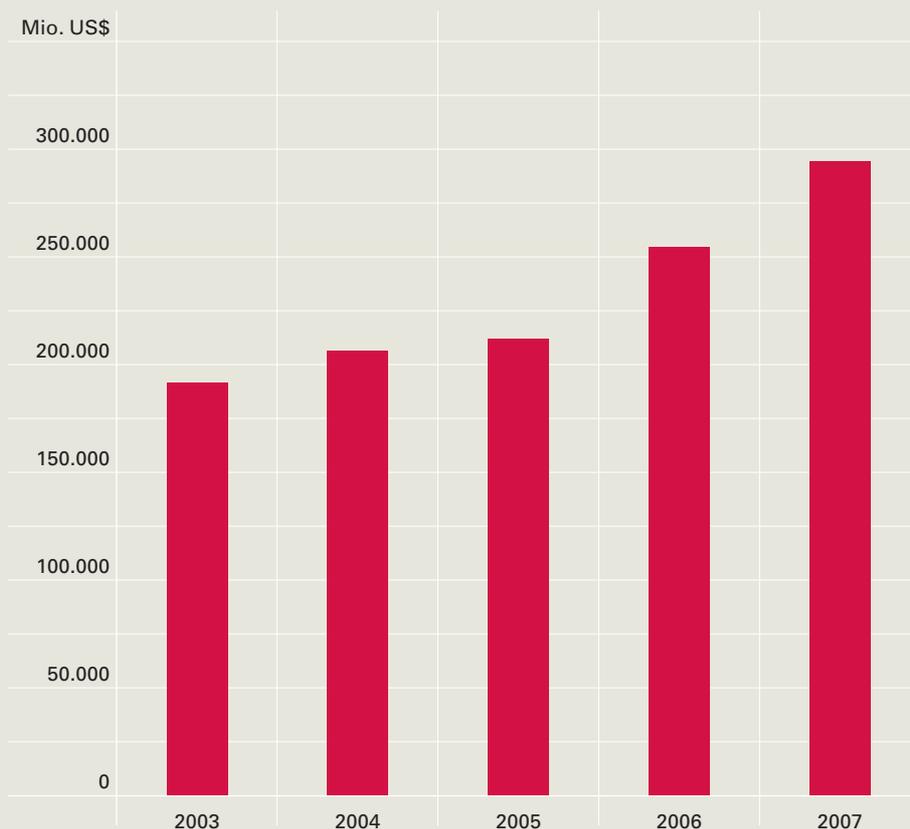
Der weltweite Vertrauens- und Liquiditätsverlust auf den Finanzmärkten sorgt für große Unsicherheit, die sich in ungünstigeren Wachstumsperspektiven niederschlägt.

Auch die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Kapitalmärkte unterscheiden sich heute wesentlich von denen Mitte/Ende der 90er-Jahre. Der weltweite Vertrauens- und Liquiditätsverlust auf den Finanzmärkten, den die Krise auf dem US-Immobilienmarkt ausgelöst hat, sorgt derzeit immer noch für große Unsicherheit, die sich in global erheblich ungünstigeren Wachstumsperspektiven niederschlägt. Zwar ist der Abschreibungsbedarf in der Assekuranz aufgrund der Subprime-Krise begrenzt, sieht man einmal von direkt betroffenen Nischensegmenten wie den Monolinern ab.

Kapitalrückgabeprogramme en vogue:
Seit 2007 kaufen Unternehmen der Assekuranz verstärkt eigene Aktien zurück.



Kapitaldecke der Rückversicherungsindustrie¹



Die Kapitaldecke der globalen Rückversicherungsindustrie, ein wichtiger Indikator für die Kapazität, die am Markt vorhanden ist, stieg in den vergangenen Jahren kontinuierlich an. Lediglich die Dynamik hat ein wenig abgenommen: Nach einem Anstieg von 17 Prozent 2006 stieg die Kapitaldecke im vergangenen Jahr nur noch um zehn Prozent.

¹ Diese Daten werden durch die Effekte von Wechselkurs-Veränderungen zum Teil erheblich beeinflusst. So blieb die Kapitaldecke 2007 auf Eurobasis nahezu konstant, nachdem sie 2006 um rund 5 Prozent gestiegen war. Die Daten basieren auf Veröffentlichungen der 35 größten Rückversicherer weltweit und schließen bei manchen Gesellschaften Erstversicherungsgeschäft mit ein.

Quelle: Münchener Rück

Allerdings gerieten die Kapitalmärkte infolge der Subprime-Krise, aber auch aufgrund hoher Energiekosten sowie der sich abzeichnenden deutlichen Wachstumsabschwächung spürbar unter Druck. Die daraus resultierenden Abschreibungen auf Aktien und Anleihen dürften die Kapitalbasis der Assekuranz weltweit belasten.

Wir werden auch künftig Kapital zurückgeben, das wir nicht profitabel in einem unserer Geschäftsfelder einsetzen können oder aufgrund regulatorischer Bestimmungen vorhalten müssen.

Erhöhte Wachsamkeit und konsequentes Zyklusmanagement sind das Gebot der Stunde. Eine aktive Steuerung des eigenen Portfolios setzt dabei ein korrespondierendes Kapitalmanagement voraus. Nicht benötigtes Kapital zurückzugeben bleibt eine unumgängliche Strategie, um der Zyklusfalle zu entkommen.

Die Münchener Rück setzt daher auf aktives Kapitalmanagement. Wir werden auch künftig Kapital zurückgeben, das wir nicht profitabel in einem unserer Geschäftsfelder – zu denen neben der Rückversicherung die Erstversicherungsaktivitäten unserer Tochter ERGO sowie das Segment International Health gehören – einsetzen können oder aufgrund regulatorischer Bestimmungen vorhalten müssen. Dabei behalten wir allerdings auch im Auge, dass der Marktzyklus irgendwann drehen wird. Wann genau, lässt sich heute nicht seriös vorhersagen. Plausibel ist allerdings anzunehmen, dass eine weitere beträchtliche Verschlechterung der Kapitalmarktsituation oder aber ein außergewöhnlich großes Schadenereignis einen Wendepunkt für den Rückversicherungszyklus bedeuten würde. Als weltweit führender Rückversicherer ist die Münchener Rück darauf vorbereitet.

Dr. Oliver Büsse arbeitet als Senior Economist im Bereich Group Development und beschäftigt sich mit volkswirtschaftlicher Analyse und der Prognose von Versicherungsmärkten sowie mit Zyklusmanagement.

Land unter: In Oakville, USA, mündet der Iowa River im Südosten von Iowa in den Mississippi – hier ist die Gefahr von Überschwemmungen besonders groß.



Zyklusmanagement in der Praxis: Differential Terms

Jedes Unternehmen muss einen Preis erzielen, der seiner Leistung angemessen ist. Nur so lassen sich nachhaltige Geschäftsbeziehungen aufbauen, die langfristig für beide Seiten tragfähig sind. In der Assekuranz besteht daher vermehrt die Tendenz, die Rückversicherungspreise zwischen den Vertragspartnern individuell auszuhandeln.

Die Münchener Rück bietet ihren Kunden ein nachhaltiges Leistungsversprechen, das zwei Komponenten umfasst: die langfristige Bereitstellung stabiler Kapazität auf der Basis unserer finanziellen Solidität und den Zugang zu unserem weltweit einzigartigen Knowhow. Unser Leistungsversprechen gründet darauf, dass wir in allen Phasen des Zyklus den technisch adäquaten Preis verdienen können.

Differential Terms sind eine Möglichkeit, wirtschaftliche Nachhaltigkeit zu erreichen. Dabei werden Preise exklusiv und individuell zwischen Zedent und Rückversicherer verhandelt. In der Vergangenheit war dies nicht üblich, vielmehr haben reine Kapazitätsgeber oder „Follower“ in der Regel die gleichen Prämien erhalten wie der Leader eines Programms.

Heute stellen wir zunehmend fest, dass unsere Kunden durchaus bereit sind, für ein nachhaltiges Leistungsversprechen und umfassenden Service auch einen individuellen, angemessenen Preis zu vereinbaren. Das gilt vor allem im Long-Tail-Geschäft oder in Branchen, in denen unser Wissen und unser Serviceangebot stark gefragt sind. Beispiel Engineering: Bei bedeutenden Infrastrukturprojekten wie Häfen und Flughäfen, Brücken, Tunneln oder Energieanlagen sind das Risikowissen und die Kapazitäten der Münchener Rück auf der ganzen Welt gefragt. Das beginnt mit der Bewertung der Risiken vor Ort, erstreckt sich auf die Quotierung mit speziell hierfür entwickelten Tools und mündet schließlich in der Vertragsgestaltung. Um den Kunden zusätzlich ein möglichst breites Wissen zu vermitteln, bieten wir außerdem spezielle Engineering-Seminare an.



Viadukt von Millau, Frankreich: Besonders gefragt ist Experten- und Risikowissen bei großen Infrastrukturprojekten.

Hoch angesehen ist unser Wissen auch beim Thema Naturgefahren: Den PML-Service der Münchener Rück nutzen unsere Kunden seit vielen Jahren. Ganz konkret erstellen unsere GeoRisiko-Experten für die Zedenten individuelle PML-Berechnungen auf der Grundlage ihrer Haftungsdaten für alle relevanten Naturgefahren. Darüber hinaus entwickeln wir mit unserem Knowhow neue Naturgefahrenmodelle, die unsere Zedenten für ihre Produktgestaltung nutzen können – etwa um schwer versicherbare Risiken oder solche, die bisher nicht gedeckt waren, versicherbar zu machen.

Finanzielle Stabilität gewinnt an Bedeutung

Betrachtet man eines der zentralen Auswahlkriterien für einen Rückversicherer – die Sicherheit –, zählt die Münchener Rück zu jenen, die eine nachhaltig finanzielle Solidität gewährleisten. Ein Pluspunkt, denn bei Verpflichtungen, die heute eingegangen, aber erst in zehn oder fünfzehn Jahren fällig werden, gilt das Augenmerk vor allem dem Ausfallrisiko. Unter Solvency II gewinnt die finanzielle Stabilität weiter an Bedeutung. So hängt die Risikokapitalentlastung, die ein Kunde über Rückversicherung erzielt, direkt von der Qualität der eingekauften Sicherheit ab – die Zedenten können damit

schutz messen. Die Entlastung ist umso höher, je geringer das Ausfallrisiko ist.

Was bedeutet nun Preisdifferenzierung für die Zedenten? Wir sind davon überzeugt, dass Differential Terms die Gesamtkosten von Rückversicherungsschutz nicht erhöhen. Sie sollten lediglich zu einer neuen, nicht mehr nur am Anteil gemessenen Verteilung des Gesamtpreises zwischen allen an einem Programm partizipierenden Rückversicherern führen.

Für die Münchener Rück ist die Vereinbarung von Differential Terms ein wichtiges Instrument, um mit unseren Kunden individuelle Lösungen zu gestalten. Die unterschiedlichen Leistungen, die Rückversicherer anbieten, werden damit adäquat berücksichtigt – beim Zedenten wie beim Rückversicherer.

Vanessa Schonder ist Senior-Underwriterin im Bereich Corporate Underwriting/Cross-Line Initiatives. Die Diplom-Betriebswirtin hat ihren Arbeitsschwerpunkt im Zyklusmanagement sowie im nichttraditionellen Geschäft.

Underwritingdisziplin ist der Schlüssel zum Erfolg

Die Rückversicherungsbranche befand sich zuletzt im Weichmarkt. Allianz-Vorstand Clement Booth und Torsten Jeworrek, Vorstandsmitglied der Münchener Rück, diskutieren über die Haupttreiber des Zyklus, welche Rolle die Makler dabei einnehmen und inwieweit die Subprime-Krise auf das Geschäft der Assekuranz durchschlägt.

Im Gespräch: Torsten Jeworrek und Clement Booth



Topics: Die Raten in der Erst- und Rückversicherung sind seit rund zwei Jahren rückläufig. Wo stehen wir im Versicherungszyklus?

Clement Booth: Nach dem Anschlag auf das World Trade Center sind die Prämien markant gestiegen. Dann stürzten die Aktienmärkte ab, was sich gravierend auf das Eigenkapital unserer Branche auswirkte. Seit Mitte dieses Jahrzehnts gingen die Prämien in der Erstversicherung kontinuierlich zurück – differenziert nach Regionen und Segmenten. Aktuell sind wir noch im Abwärtszyklus, doch möglicherweise kommt die Trendwende schon im Verlauf der nächsten zwei Jahre oder noch schneller, als wir denken.

Torsten Jeworrek: In der Rückversicherung steigt der Wettbewerbsdruck, was sich derzeit in rückläufigen Raten auswirkt. Dennoch bin ich zuversichtlich, dass diesmal der extreme Ratenverfall ausbleiben wird, den wir vor zehn Jahren hatten. Dafür sorgt schon der Druck externer Stakeholder wie der Ratingagenturen, die mehr Transparenz fordern, und der Investoren, die genau darauf achten, ob wir unsere Ergebnisziele erreichen. Offen ist, ob die Branche insgesamt diszipliniert bleibt oder in alte Verhaltensmuster zurückfällt. Auch dafür gibt es leider Anzeichen.

Booth: Wir lernen nicht so viel aus der Vergangenheit, wie man eigentlich erwarten würde, jeder muss wohl seine eigenen Erfahrungen machen. Aber weil unser Geschäft heute viel transparenter ist als in der Vergangenheit, werden wir glücklicherweise wahrscheinlich nicht alle Fehler wiederholen.

Topics: Welche Branchen haben die Talsohle bereits durchschritten?

Booth: In manchen Luftfahrtsparten, der D&O-Versicherung und auch in der Personenversicherung zeichnet sich vereinzelt eine Trendwende ab. Aber im Querschnitt bleiben von zehn Erneuerungen zwei unverändert, zwei verzeichnen einen Anstieg und bei den anderen sind die Raten weiter rückläufig. Obwohl der Erstversicherungszyklus weltweit nach wie vor schwach ist, gehen wir davon aus, das Preisniveau weltweit in etwa halten zu können.

Clement Booth ist seit 2006 Mitglied des Vorstands der Allianz SE. Von 2003 bis 2005 war er Chairman und CEO von Aon Re International in London und zwischen 1999 und 2003 Vorstandsmitglied der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft in München. Der gebürtige Südafrikaner kennt damit die gesamte Wertschöpfungskette der Versicherungsindustrie – die Erst- und die Rückversicherung sowie das Maklergeschäft.

Topics: Was sind aktuell die Haupttreiber des Zyklus?

Jeworrek: Die Gretchenfrage für mich lautet, was mit dem vorhandenen Excess-Capital geschieht, das Schätzungen zufolge weltweit zwischen 100 und 150 Milliarden US\$ liegt. Was macht die Assekuranz damit, wenn zusätzliche Nachfrage nach Versicherung ausbleibt und das Streben nach organischem Wachstum die Preise verdirbt? Auf Nischensegmente auszuweichen kann die Lücke nicht füllen. Eine echte Alternative sind aus meiner Sicht Aktienrückkäufe.

Booth: Aktienrückkäufe sind heute gang und gäbe. Doch der Wachstumsgedanke treibt den Zyklus immer noch an – ein Unternehmen, das stagniert, gilt bei manchen Analysten und Investoren nicht viel. Wobei ihre Meinungen durchaus auseinandergehen und in den vergangenen Jahren von verschiedenen Trends geprägt waren.

Topics: Welche Rolle spielen die Makler im aktuellen Weichmarkt?

Booth: Makler sind nicht nur ein Vertriebskanal, sie wahren die Interessen ihrer Kunden. Dabei spielen Service, Rating, die weltweite Präsenz, das Knowhow, aber auch der Preis eine Rolle, der für ein Einzelrisiko erheblich schwanken kann. Die Diskrepanzen ergeben sich aus der jeweiligen Lage der Anbieter: Ein neu gegründetes Unternehmen ohne Altlasten oder ein finanzstarker Player agieren eben anders als eine Gesellschaft, die in einer schwierigen Situation steckt. Das zeigt, dass wir uns auf einem pulsierenden Markt mit sehr unterschiedlichen Positionen bewegen. Ein günstiger Preis ist dabei ein wichtiges Entscheidungskriterium.

Topics: Verstärken Makler den Zyklus?

Jeworrek: Den Preis für ein Risiko oder das Ergebnis einer Erneuerung bestimmen letztlich Angebot und Nachfrage. Makler haben Zugang zu weltweiten Kapazitäten – sei es von etablierten Playern oder von Startups – und sie erhöhen die Transparenz. Das entfaltet eine gewisse Schubkraft, wenn der Markt in eine bestimmte Richtung läuft. Daneben differenzieren Makler und Kunden aber auch im gemeinsamen Interesse: Der Preis ist eine Sache, die Stabilität, nachhaltige Bereitstellung von Kapazität und Service eine andere.

Booth: Die beiden größten Makler platzieren zusammen ein Prämienvolumen von knapp 100 Milliarden US\$ – daraus folgt natürlich eine gewisse Marktstellung. Aber ich glaube nicht, dass Makler den Zyklus verstärken. Als Erstversicherer legen wir die Preise fest, die Makler wählen das beste Angebot aus. Letztlich verstärken die Underwriter den Zyklus. Aber Schuldzuweisungen helfen nicht weiter, es geht um die Ergebnisverantwortung. Die Anleger tolerieren es nicht, wenn wir in diesem Punkt versagen.

Topics: Eine Möglichkeit, sich vom Zyklus abzukoppeln, sind Differential Terms. Wie ist die Position der Allianz dazu?

Booth: Hier spielen Faktoren wie Rating oder Marktstruktur eine Rolle. Auf Layer-Märkten wie in den USA oder auf den Bermudas sind Differential Terms weit verbreitet. Anders in Europa, wo bislang relativ kleine Gesellschaften sagen konnten: Ich übernehme einen kleinen Teil des Risikos, gebe aber kein Angebot für die Führung ab. Gäbe es die großen Rückversicherer nicht, müsste man sie erfinden: Sie sind nicht nur wichtige Player, sie leisten einen wertvollen Beitrag für ein exzellentes Niveau in der Versicherungstechnik für den gesamten Markt.

Jeworrek: Differential Terms sind zentraler Bestandteil unserer Zyklusstrategie. Schließlich investieren wir in Knowhow, damit wir komplexe Risiken richtig beurteilen können. Im Preis muss sich auch die Finanzstärke widerspiegeln, denn es macht einen Unterschied, ob ein Unternehmen mit einem A- oder einem AA-Rating bewertet ist. Unter Differential Terms versteht die Münchener Rück übrigens eine Differenzierung bei den Preisen und nicht bei den Bedingungen. Denn hat zum Beispiel ein Industriekunde oder ein Zedent bei ein und demselben Risiko unterschiedliche Ausschlüsse, bekommt er Probleme beim Risikomanagement.

Booth: Preisaufschläge auf der Grundlage von Ratings haben sich in der Versicherungsindustrie bisher nur bedingt durchgesetzt. Vor allem im Moment muss man hinterfragen, ob sich Ratings eignen, um die Sicherheit zu beurteilen.

Jeworrek: Unter Solvency II werden in den zugrunde liegenden Modellen der Zedenten die Kapitalkosten in Abhängigkeit von der Bonität gemessen. Damit entsteht bei unseren Kunden zwangsläufig der Bedarf nach einer Differenzierung der Rückversicherungspreise. Das ist nur eine Frage der Zeit. Wir begrüßen das, weil Rückversicherungsprodukte im Wert fairer abgebildet werden.

Topics: Wie beurteilen die Makler Differential Terms?

Jeworrek: Die Makler beginnen, ihre Einstellung zu ändern. Als wir vor einigen Jahren angekündigt haben, dass wir zu Differential Terms übergehen, waren die Makler geschlossen dagegen. Heute ist ihre Position differenzierter und kundenorientierter. Der Markt befindet sich in einem Änderungsprozess.

Topics: Welche Strategie verfolgen große, global agierende Player wie Allianz und Münchener Rück im Spannungsfeld Weichmarkt versus Wachstum?

Booth: Wer im aktuellen Umfeld kräftig wachsen will, zahlt dafür einen hohen Preis, denn die Schaden-Kosten-Quote wird sich verschlechtern.



Die großen Rückversicherer leisten einen wertvollen Beitrag für ein exzellentes Niveau der Versicherungstechnik für den gesamten Markt.

Clement Booth

Unsere Gruppe hat sich klar dazu bekannt, die Combined Ratio bei 94 % zu halten – unabhängig vom Zyklus –, sonst erreichen wir unsere Zielrendite nicht. Im Industriegeschäft wäre ich bereit, 50 Prozent des bestehenden Volumens aufzugeben. Man kann mit mir über alles reden, aber wenn die Prämie zu niedrig kalkuliert war, hört meine Gesprächsbereitschaft auf. Das ist eine Frage der Führung.

Jeworrek: Wenn ich gefragt werde, wie viel bestehendes Geschäft wir maximal aufgeben würden, lautet meine Antwort: Es gibt keine Obergrenze. Der schrittweise Ratenabtrieb macht den Underwritern das Leben natürlich schwer, weil man in komplexen Sparten wie dem industriellen Feuer-geschäft immer Gründe für die eine oder andere Entscheidung findet. Dennoch: Vor kurzem habe ich unseren Underwritern zwei Botschaften mitgegeben: Wenn sie trotz aller Sorgfalt irrtümlich ein Geschäft ablehnen, weil sie es für untertarifert halten, ist das schmerzhaft, aber verkraftbar. Nicht in Ordnung ist, Geschäft zu zeichnen, das schon beim Abschluss keine Chance hat, jemals Gewinn zu erwirtschaften. Die großen Akteure der Branche müssen hier eine klare Führungsrolle übernehmen. Wer soll es sonst tun, wenn nicht wir?

Topics: Obwohl die Assekuranz in den vergangenen Jahren hervorragende Ergebnisse eingefahren hat, die Aktien günstig bewertet sind und attraktive Dividendenrenditen aufweisen, können sich die Investoren nicht für die Branche begeistern. Warum?

Booth: Zuletzt stabilisierten sich die Aktien der Assekuranz im Verhältnis zum Gesamtmarkt. Letztlich ist es unsere Aufgabe, das Ansehen unserer Branche an den Kapitalmärkten zu verbessern. Die Versicherungsindustrie durchlebte in der Vergangenheit verschiedene Phasen: Einmal setzte sie mehr auf Wachstum, dann auf Diversifizierung, jetzt zählt Profitabilität. Klar ist, dass wir Versprechen, die wir Investoren geben, einhalten müssen. Aber steigt deshalb der Aktienkurs? Ich weiß es nicht. Im Grunde hat der Markt immer Recht – selbst wenn er Unrecht hat.

Jeworrek: Die Aktienkurse spiegeln immer noch die Enttäuschungen der Vergangenheit wider und sind Ausdruck mangelnder Zuversicht in das Geschäftsmodell oder in seine Umsetzung. In der Regel dauert es lange, bis verlorenes Vertrauen wieder aufgebaut ist. Als große Player sind wir hier im Interesse der ganzen Branche gefordert.

Topics: Sind die nachhaltigen Geschäftsmodelle im Vergleich zu jenen der opportunistischen Marktteilnehmer im Nachteil?

Booth: Investoren müssen sich von Anfang an klar darüber sein, was sie erwarten. Ein langfristiger Anleger investiert vielleicht eher in Unternehmen, deren Ziele sich über einen mehrjährigen Zeithorizont erstrecken. Ein „Sidecar“ auf den Bermudas stellt dagegen vielleicht nur für die nächsten drei Jahre Kapital für die Zeichnung bestimmter Risiken bereit.

Jeworrek: Die Geschäftsmodelle haben sich verändert, vor allem die Eintrittsbarrieren für neues Kapital sind viel niedriger als vor zehn, zwanzig Jahren. Heute ist es ein Leichtes, nach einem Großschadenereignis eine Gesellschaft auf den Bermudas zu gründen. Unternehmen mit nachhaltigen

Geschäftsmodellen können sich deshalb nicht mehr darauf verlassen, Verluste nach einem Großschadenereignis anschließend wieder wettmachen zu können. Deshalb muss die Underwritingdisziplin in jeder Zyklusphase eingehalten werden. Eine Wette auf die Zukunft zahlt sich nicht aus.

Topics: Bislang hat die Subprime-Krise vor allem Banken und Monoliner in Mitleidenschaft gezogen. Wird die Subprime-Krise den Zyklus beeinflussen?

Booth: Die künftige Höhe der Zinsen ist ein wichtiges Element dafür, wie man die Preise der Versicherungsprodukte gestaltet – vor allem für Sparten mit langfristigem Charakter wie Haftpflicht oder den Bereich Leben. Die gegenwärtigen Verwerfungen am Kapitalmarkt machen diese Aufgabe schwieriger.

Jeworrek: Die Ergebnisse geraten von zwei Seiten unter Druck: zum einen durch die negative Entwicklung an den Kapitalmärkten, die auf die Kapitalbasis drücken, und zum anderen durch eine Verschlechterung beim gezeichneten Geschäft, das sich mit ein- bis zweijähriger Verzögerung bemerkbar machen wird. Derzeit ernten wir noch die Früchte der guten Zeichnungsjahre. Dieser Druck von zwei Seiten wird einigen sehr schnell die Augen öffnen und dürfte die Disziplin erhöhen.

Topics: Kürzlich vertrat die Ratingagentur Fitch die Einschätzung, wonach ein sehr großer Schaden in der Größenordnung von 40 Milliarden Dollar nötig sei, um den Abwärtstrend zu stoppen. Wie beurteilen Sie diese Aussage?

Booth: Ich kann diese Ansicht nicht ganz teilen. Die Versicherungsindustrie hatte vor ein paar Jahren durch Hurrikane Schäden von 45 Milliarden US\$ zu verkraften, und diese hatten sich lediglich regional auf die Preise ausgewirkt. Anders dürfte es aussehen, wenn ein unvorhergesehener, nicht modellierter Größtschaden eintritt.

Jeworrek: Ich halte nichts von dieser Art Kaffeesatzleserei, und wir können und wollen nicht darauf warten, dass ein derartiger Großschaden eintritt. Deshalb lautet ja unsere Maxime: Immer korrekt preisen.

Die Underwritingdisziplin muss in jeder Zyklusphase eingehalten werden. Eine Wette auf die Zukunft zahlt sich nicht aus.

Torsten Jeworrek



Änderungsrisiken

Je länger die Abwicklung von Schäden dauert, desto größer ist die Herausforderung für Rückversicherer. Da sich Höhe und Verlauf von Spätschäden nur unzureichend abschätzen lassen, bekommen sie das Reserverisiko schwer in den Griff. Doch es liegt im Interesse von Erst- und Rückversicherern, Änderungsrisiken beherrschbar zu machen. Denn nur im beiderseitigen Zusammenspiel lassen sich die knappen Kapazitäten optimal steuern und Lösungen finden, welche die Bedürfnisse aller Beteiligten sowie die jeweiligen Marktgegebenheiten berücksichtigen.

Gerichtsakten: Nicht nur gesetzliche Änderungen sorgen für Unsicherheit. Im Long-Tail-Geschäft können auch bereits geschlossene Akten wieder geöffnet werden.





Long-Tail-Risiken – die Patentlösung gibt es nicht

Long-Tail-Geschäft abzusichern gehört zu den Kernaufgaben von Rückversicherern. Diese Risiken zu managen stellt alle Beteiligten vor wachsende Herausforderungen. Nur wenn Erst- und Rückversicherer an einem Strang ziehen und die Besonderheiten der jeweiligen Märkte und Sparten berücksichtigen, lassen sich die knappen Kapazitäten optimal nutzen.

Barbara Vollath, Gerald Finley, Dr. Guido Funke

Die Frage, wie sich Änderungsrisiken in den Long-Tail-Sparten, also Sparten mit langer Abwicklungsdauer, optimal managen lassen, ist für die Versicherungswirtschaft von zentraler Bedeutung. Um sich vor unliebsamen Überraschungen zu schützen, muss man genau analysieren, welche wirtschaftlichen, gesellschaftlichen, rechtlichen und technologischen Trends die finanziellen Risiken beeinflussen. Besonders kritisch sind Schäden, die entweder noch nicht bekannt oder eingetreten, aber noch nicht abgewickelt sind. Dabei gilt: In einer Welt zunehmenden Wandels werden die Dimensionen von Langfristrends leicht unterschätzt.

Dem Änderungsrisiko besonders unterworfen sind die Sparten Arbeiterunfall, Kfz-Haftpflicht und die Produkthaftung, weil es hier unter Umständen sehr lange dauert, bis alle Ansprüche aus einem Schadenereignis bekannt sind. Das gilt besonders bei schweren Personenschäden in der Kfz-Haftpflicht. In entwickelten Volkswirtschaften sind dafür vor allem die Kostenexplosion im Gesundheitswesen sowie gestiegene Ansprüche für häusliche oder stationäre Pflege verantwortlich. Die Pflegekosten werden Schätzungen der OECD zufolge bis 2050 im Durchschnitt um bis zu 7,3 Prozent pro Jahr zulegen, unter anderem da die Lebenserwartung und die derzeit noch niedrigen Löhne im Gesundheitswesen steigen werden.

Dass die Heilkosten zunehmen, ist dagegen auf den rasanten medizinischen Fortschritt, neue Medikamente und Therapiemöglichkeiten zurückzuführen. Das kumulative Ergebnis dieser Einflussfaktoren ist, dass die Gesundheitskosten überproportional wachsen.

Darüber hinaus machen die europaweiten Harmonisierungsbestrebungen auch vor Entschädigungsstandards nicht halt. Dabei wird sich das Niveau aus sozialen Erwägungen heraus eher nach oben anpassen. Der Opferschutz, gerade von Kindern, erlangt dabei einen immer höheren Stellenwert.

Auch in den Schwellenländern treten verstärkt Änderungsrisiken auf. Dort schlagen bei den Versicherern vor allem Einkommensausfälle bei schweren Personenschäden zu Buche. Denn wegen des rapiden Wirtschaftswachstums haben die Löhne überdurchschnittlich zugelegt. Eine besondere Herausforderung bilden Länder, in denen die bislang geringen Deckungssummen angehoben werden. Dies ist zum Beispiel in Osteuropa aufgrund der 5. KH-Richtlinie zu erwarten. Außerdem geben die Menschen in den aufstrebenden Ländern mit wachsendem Wohlstand immer mehr Geld für das Gut Gesundheit aus, was die Kosten weiter nach oben treibt. Von besonderer Bedeutung ist schließlich die steigende Lebenserwartung in den Schwellenländern.

Risiko Asbest: Bei Aufräumarbeiten etwa nach einer Explosion muss man sich auch heute noch schützen. Asbest ist extrem beständig und schmilzt erst bei hohen Temperaturen.

Möglichkeiten und Grenzen des Risikotransfers durch XL-Rückversicherung

Im Risikomanagement von Erst- und Rückversicherern müssen neben den katastrophenartigen „Big-Bang-Ereignissen“ auch solche Risiken kontrolliert werden, denen ein eher schleichender Trend („creeping death“) zugrunde liegt. Die entscheidende Frage lautet: Wie kann man den systemischen Charakter des Änderungsrisikos beherrschbar machen?

Die nichtproportionale Rückversicherung ist das klassische Instrument des Erstversicherers zum Transfer von Änderungsrisiken und eines der Kernprodukte von Rückversicherern. Der Erstversicherer gibt hierbei wenig Geschäft, aber viel Änderungsrisiko ab. Möglichkeiten und Grenzen sind von folgenden Effekten geprägt:

- Die XL-Rückversicherung glättet das Ergebnis des Erstversicherers im Hinblick auf das Zufalls- wie auf das Änderungsrisiko. Der Grund liegt im Gearing-Effekt, der die Inflationswirkung großer Schäden abschneidet. Dieser Effekt bewirkt umgekehrt beim Rückversicherer, dass eine moderate Schadeninflation eine hohe Layerinflation nach sich zieht (siehe Grafik oben).
- Die XL-Rückversicherung führt zu einer schnelleren und damit stabileren Schadenabwicklung beim Erstversicherer, beim Rückversicherer wird diese Reservesicherheit dagegen erst mit deutlicher Zeitverzögerung erreicht. Die Grafik (unten) illustriert dies am Beispiel von Workers' Compensation in den USA.

– Schließlich wird die XL-Rückversicherung unter Solvency II den Risikokapitalbedarf beim Erstversicherer verringern, sofern er ein internes Modell verwendet. Während in Geschäftssegmenten mit kurzer Abwicklungsdauer die Schadenlast am Jahresende im Wesentlichen feststeht und das Risikokapital jährlich zur Verfügung steht,

muss es in Long-Tail-Segmenten für das kumulierte Reserveänderungsrisiko angesetzt werden. Je mehr Risiko der Erstversicherer an den Rückversicherer abgibt, desto größer ist die Entlastung auf der Risikokapitalseite.

Gearing-Effekt in der XL-Rückversicherung

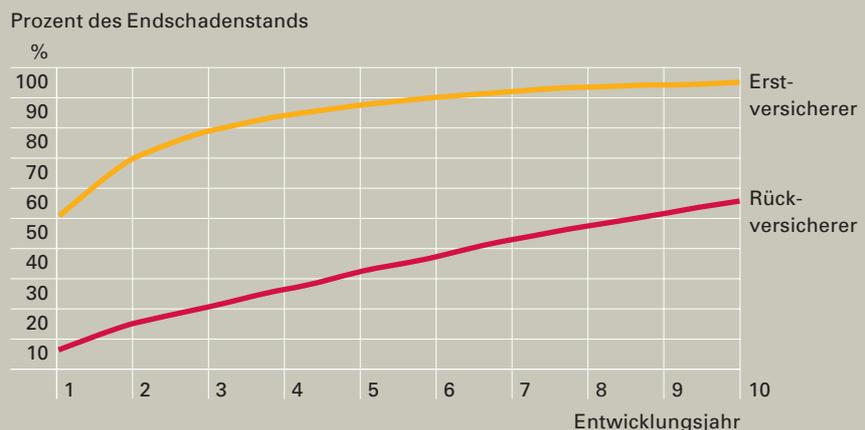
Die Grafik illustriert, wie eine Schadeninflation von 3 Prozent pro Jahr oder insgesamt 34,39 Prozent über 10 Jahre für zwei Schäden von 450.000 und 700.000 US-Dollar beim Rückversicherer in eine Layerinflation von 10,55 Prozent pro Jahr (insgesamt 172,74 Prozent) mündet. Bei der Berechnung ist eine Priorität des Erstversicherers in Höhe von 500.000 US-Dollar zugrunde gelegt. Statt eines Schadens von 200.000 US-Dollar ohne Inflation muss der Rückversicherer nun 545.485 US-Dollar zahlen, weil Schaden A inflationsbedingt auf 604.755 und Schaden B auf 940.730 US-Dollar gestiegen ist.



Quelle: Reinsurance Association of America

Schadenabwicklung in Erst- und Rückversicherung

Während der Erstversicherer nach einem Entwicklungsjahr bereits 49,7 Prozent des späteren Endschadenstands reserviert hat, sind es beim Rückversicherer erst 6,7 Prozent. Nach zehn Entwicklungsjahren liegt das Verhältnis immer noch bei 94,1 zu 55,3 Prozent.



Quelle: Munich Re America

Die Position der Münchener Rück

Angesichts der vielfältigen Änderungsrisiken steht der Rückversicherer vor einem Optimierungsproblem. Er muss einerseits die Anforderungen eines modernen Risikomanagements erfüllen, will aber andererseits den Kunden möglichst viel Kapazität anbieten. Folgendes ist dabei zu beachten:

- Pricing ist eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung, um professionell mit Änderungsrisiken umzugehen. Unsere traditionellen Methoden und Modelle erlauben keine uneingeschränkte Extrapolation der Vergangenheit in die Zukunft.
- Änderungsrisiken korrelieren stark und in komplexer Weise miteinander. Anders als etwa bei Naturkatastrophen funktioniert Diversifikation nur bedingt. Weil sich die Gesamtexponierung in unserem Portefeuille deshalb nicht präzise quantifizieren lässt, müssen wir mit solchen Szenarien entsprechend vorsichtig umgehen.

Um unsere Kapazität möglichst effizient anzubieten, erarbeiten wir mit den Kunden individuelle Strategien, die an den Besonderheiten der Märkte und Sparten ansetzen.

Dies geschieht im Rahmen eines professionellen Risikomanagements, das darauf abzielt, die nicht-proportionale Kapazität von Long-Tail-Geschäft zu kontrollieren. Aufgrund der vielfältigen Änderungsrisiken gibt es keine Patentlösung für alle Fälle. Um unsere Kapazität möglichst effizient anzubieten, erarbeiten wir mit unseren Kunden individuelle Strategien, die an den Besonderheiten der jeweiligen Märkte und Sparten ansetzen. Daneben betreiben wir ein kontinuierliches Monitoring aller wesentlichen Schadentreiber, wovon auch unsere Kunden profitieren. Unser diversifiziertes Portfolio, das umfangreiche Knowhow und unsere Finanzstärke ermöglichen es uns, aus den begrenzten Möglichkeiten das Optimum für unsere Kunden herauszuholen.

Wie Erst- und Rückversicherer Änderungsrisiken managen können

Erst- und Rückversicherer haben ein gemeinsames Interesse, Änderungsrisiken beherrschbar zu machen. Nur so lässt sich die verfügbare Kapazität des Rückversicherers effizient nutzen. Welche Maßnahmen dazu geeignet sind, hängt von der jeweiligen Phase der Schadenentwicklung ab (Grafik Seite 20).

1. Phase: Vor der Schadenmeldung des Versicherungsnehmers

Abhängig vom Deckungskonzept, dem Trigger sowie vom Portefeuille kann es in einzelnen Branchen Jahre dauern, bis dem Erst- und Rückversicherer Schäden bekannt werden. Die Schäden werden dann in einem Umfeld reguliert, das selten dem Zeitpunkt der Prämienfindung entspricht. Ein Beispiel: Die Berufskrankheiten in Workers' Compensation und Employer's Liability, die durch Asbest verursacht werden, haben Inkubationszeiten von bis zu 30 Jahren. Die Behandlungskosten können über diesen Zeitraum beträchtlich steigen. Auch in der Umwelt- und Berufshaftpflicht treten Schäden oft erst mit starker zeitlicher Verzögerung ans Licht. Während der Rückversicherer kaum Einflussmöglichkeiten hat, kann der Erstversicherer die Problematik über geeignete Trigger in den Griff bekommen.

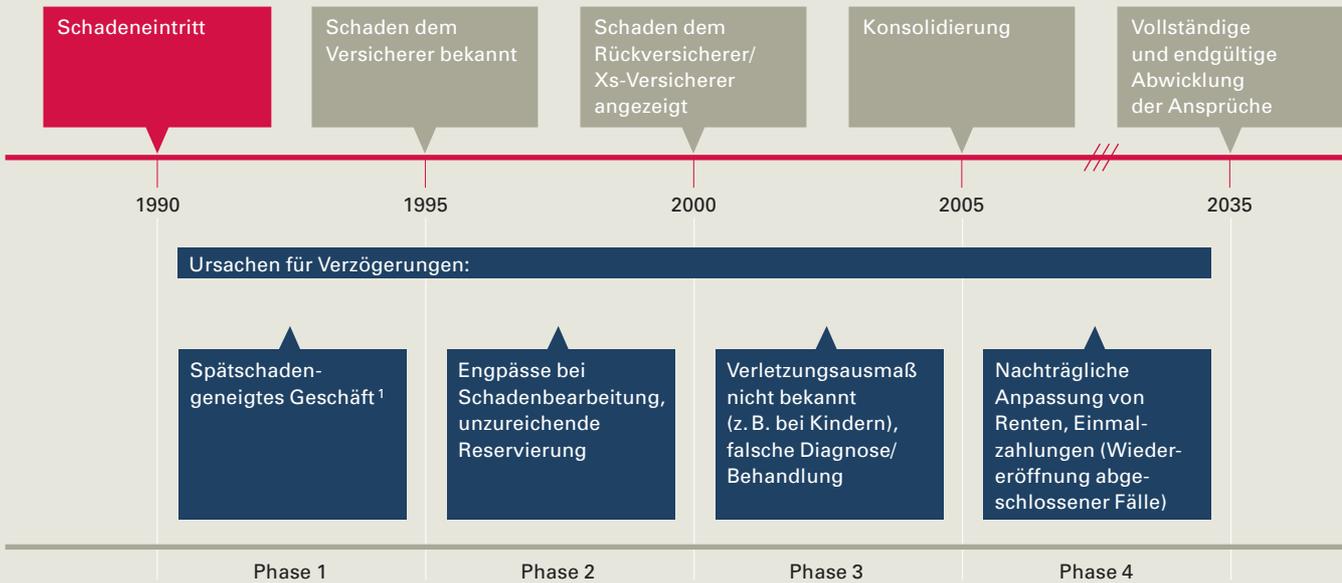
2. Phase: Schaden bekannt, aber nicht gemeldet

Der gleiche Effekt wie in Phase eins tritt auf, wenn der Schaden zwar dem Versicherungsnehmer bekannt ist, aber dem Xs-Erstversicherer und/oder dem Rückversicherer erst später gemeldet wird. Unsere Analysen haben ergeben, dass vermeintlich schlechte Schadenentwicklungen manchmal allein darauf beruhen. Aufgetreten sind solche Verzögerungen bei Änderungen in der Reservierungspraxis von Pflegekosten bei Motorschäden in Frankreich oder bei der Neubewertung von vermeintlich leichteren Rückenverletzungen in Workers' Compensation in den USA.

Ausschlaggebend für Verzögerungen sind oft Engpässe bei der Schadenbearbeitung oder fehlendes Knowhow bei der Regulierung von Großschäden. Wir gehen diese Problematik aktiv an – mit Schadenreviews und regelmäßigen Schadensgesprächen mit unseren Zedenten. Darüber hinaus können wir durch eine Meldepflicht für kritische Schadenbilder eine Art Frühwarnsystem installieren. Bisweilen ergeben sich Verzögerungen in der Schadenmeldung aber auch schlicht daraus, dass dem Portefeuille der Zedenten die kritische Masse fehlt, um Makrotrends frühzeitig zu erkennen. Auch hier können Schadenmeldeklauseln Abhilfe schaffen, sofern sie flächendeckend angewendet werden.

Endgültige Ansprüche – bis zuletzt ungewiss

Zwischen Schadeneintritt und endgültiger Abwicklung können Jahrzehnte liegen. Das Änderungsrisiko kann sich in vier verschiedenen Phasen manifestieren.



¹ Beispiel: Berufskrankheiten in Workers' Compensation und Employer's Liability, Umwelt und Berufshaftpflicht.



Je später die Schäden den Erst- oder Rückversicherern bekannt sind, desto schwieriger sind Pricing und Reservierung zu managen. In besonders kritischen Fällen können sogenannte Sunset-Klauseln die Probleme entschärfen. Sie setzen ein Zeitlimit, bis zu dem Schäden gemeldet werden können.

Überall dort, wo Lasten nachträglich neu verteilt werden, lässt sich die Schadenentwicklung nicht verlässlich vorhersagen.

3. Phase: Schaden bekannt, aber nicht abschließend festgestellt

Je nach Schwere der Verletzung kann es mehrere Jahre dauern, bis die definitive körperliche Beeinträchtigung feststeht und eine weitere Verschlechterung weitgehend ausgeschlossen ist. In Frankreich etwa beträgt der Zeitraum bei schweren Körperschäden durchschnittlich vier bis sechs Jahre; sind Minderjährige betroffen, erfolgt die Konsolidierung meist erst mit der Volljährigkeit. Für uns als Rückversicherer spielt das eine große Rolle, betrifft doch nahezu die Hälfte der schweren Personenschäden Kinder und Jugendliche.

Da ein Vergleich vor der endgültigen Konsolidierung mit zu vielen Unsicherheiten behaftet ist, ist er aus Opferschutzgründen nicht wünschenswert. Um in dieser Phase den Prozess zu optimieren, arbeiten wir eng mit Dienstleistern für Rehabilitationsmaßnahmen und Expertennetzwerken von Ärzten zusammen und vermitteln ihre Dienstleistungen auch unseren Zedenten. Aufgrund ihrer Erfahrung können die hier verbundenen Ärzte einschlägige Erkrankungen und Verletzungsbilder schnell diagnostizieren und die bestmöglichen Behandlungs- und Rehabilitationsmöglichkeiten empfehlen. So kann der Reintegrationszeitraum deutlich verkürzt werden, was Versicherungsnehmern, Erst- und Rückversicherern gleichermaßen zugute kommt.

Richtige Therapie: Gerade bei Kindern kann der Heilungsprozess verbessert werden, um Spätfolgen vorzubeugen.

4. Phase: Entwicklung des Schadens bis zur Abwicklung

Renten sowie die Kosten für Pflege und medizinische Versorgung müssen normalerweise während der gesamten Lebenszeit des Opfers und damit teilweise über mehrere Jahrzehnte gezahlt werden. Steht die Auszahlungsbasis nominal fest und kann nicht nachträglich angepasst werden, trägt der Versicherer hauptsächlich das Langlebighkeitsrisiko. Dieses ist auch in der Lebens- und Rentenversicherung Teil unseres Geschäfts und per se kein Problem.

Allerdings sind die Auszahlungsmuster nicht mehr so stabil wie in der Vergangenheit. Man kann nicht ausschließen, dass eine nachträgliche Anpassung vermeintlich abgeschlossener Schadenfälle erzwungen wird, um sicherzustellen, dass die Opfer angemessen versorgt werden. Denkbar wäre etwa eine Verschlechterung des Gesundheitszustands, aber auch eine starke Zunahme der Inflation.

Selbst wenn der Staat die Rentenzahlung ganz oder teilweise übernimmt oder ein Regressverzicht mit den Sozialversicherungsträgern vereinbart ist – in Schweden trägt beispielsweise der Nationale Gesundheitsdienst die Kosten für Behandlung und Pflege ohne Regressmöglichkeit beim KH-Versicherer –, kann eine nachträgliche Änderung nicht ausgeschlossen werden. So ist vorstellbar, dass Regierungen in Zeiten angespannter Haushaltslage die Regelungen ändern.

Überall dort, wo Lasten nachträglich neu verteilt werden, lässt sich die Schadenentwicklung nicht verlässlich vorhersagen, und die traditionelle XL-Rückversicherung stößt an ihre Grenzen. Deshalb sind entweder Vertragsklauseln nötig, welche die Schadenabwicklung für den Rückversicherer wieder beherrschbar machen (z. B. Rentenablöseklauseln), oder innovative Versicherungsstrukturen. In diesen Fällen entwickeln wir kontinuierlich Lösungen mit unseren Kunden, die deren Bedürfnisse wie auch die jeweiligen Marktgegebenheiten berücksichtigen.

Gerard Finley ist Senior Casualty Treaty Underwriter für die Underwriting Services bei der Munich Re America.

Dr. Guido Funke ist Executive Manager und verantwortlich für den Bereich Corporate Underwriting Casualty bei der Münchener Rück.

Barbara Vollath ist Senior Corporate Underwriter Casualty bei der Münchener Rück.

Enterprise-Risk-Management

Außerhalb der Finanzbranche findet bislang kaum ganzheitliches Risikomanagement statt. Meist beschränken sich Unternehmen darauf, einzelne, klassische Risikoarten abzusichern. Doch die Risikokultur verändert sich dramatisch – auch bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen steigt der Bedarf an übergreifender Analyse und Absicherung. Denn es gibt immer mehr neuartige Risiken – für die auf dem Markt zum Teil noch keine Lösungen vorhanden sind.

Am laufenden Band: Je arbeitsteiliger und globaler die Produktion, desto wichtiger wird eine ganzheitliche Betrachtung der Ausfallrisiken.



Neuartige Risiken erkennen – innovative Lösungen entwickeln

Unternehmen stehen unter zunehmendem Druck, die Erwartungen ihrer Stakeholder wie Investoren oder Ratingagenturen zu erfüllen. Gleichzeitig werden die Geschäftstätigkeiten und damit auch die Risiken komplexer. Die Fähigkeit, Veränderungen zu erkennen, zu verstehen und notwendige Maßnahmen einzuleiten, ist absolute Voraussetzung, um das geschäftliche Wachstumspotenzial optimal auszuschöpfen – aber auch kritisch, um zu überleben.

Wolfgang Boffo

Grundsätzlich lassen sich materielle Risiken, etwa Produktionsausfälle aufgrund von Schadenergebnissen, relativ gut bewerten – sie sind von jeher das Kerngeschäft der Assekuranz. Heute spielen jedoch immaterielle Schäden wie entgangene Gewinne oder Reputationsrisiken eine zunehmend wichtigere Rolle. So können etwa kontaminierte Lebensmittel oder schadstoffbelastetes Spielzeug für die Hersteller immense Einbußen nach sich ziehen. Gleiches gilt, wenn eine Firma wegen einer Betriebsunterbrechung ihre Produktion für Wochen oder gar Monate stilllegen muss und deshalb wichtige Kunden an die Konkurrenz verliert. Der Schaden und die laufenden Kosten der Unterbrechung können zwar versichert werden, nicht aber der Verlust von Kunden oder Marktanteilen.

Das Problem der immateriellen Schäden: Entgangene Gewinne oder Reputationsrisiken lassen sich ungleich schwerer bewerten und sind bislang nicht Gegenstand von Mitigationlösungen. Noch komplexer ist es, die Kosten abzuschätzen, bis Reputation oder Marktanteil wiederhergestellt sind. Zudem nehmen viele Verantwortliche das veränderte Risikoprofil ihres Unternehmens bislang nur unzureichend wahr, weil es meist an Transparenz mangelt. So gehen Manager unbewusst ein höheres Risiko ein, um ihre übergeordneten Ziele wie Wachstum und Gewinnsteigerung zu erreichen.

Während sich Banken und Versicherer aufgrund neuer aufsichtsrechtlicher Anforderungen – Stichwort Basel II und Solvency II – bereits seit einigen Jahren mit ganzheitlichem Risikomanagement auseinandersetzen, fehlen in anderen Branchen bislang konkrete regulatorische Anforderungen.

Unter Risikomanagement verstehen die meisten Unternehmen – wenn überhaupt –, einzelne, klassische Risikoarten wie Zins- und Fremdwährungsrisiken abzusichern oder eine Gebäudeversicherung abzuschließen. Häufig ist das Risikomanagement noch in der Einkaufsabteilung angesiedelt.

Insbesondere bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen wachsen erst allmählich das Verständnis und der Bedarf für ein ganzheitliches Risikomanagement. Künftig müssen sich aber Unternehmen aller Branchen und Größen intensiver mit ganzheitlichem Risikomanagement auseinandersetzen. Risiken werden also nicht mehr isoliert, sondern übergreifend betrachtet. Folgende Gründe sprechen für diesen Paradigmenwechsel:

- Neuartige Risiken und Wirkungsketten sind mit der herkömmlichen isolierten Bewertung nicht mehr adäquat zu steuern.
- Die Entscheidungsträger in den Unternehmen brauchen Klarheit über die Gesamtrisikosituation und die Wirksamkeit möglicher Maßnahmen. Sie müssen beim Risikomanagement sicher abwägen und entscheiden können, welche Risiken selbst getragen und welche transferiert werden.
- Die Risikokultur verändert sich. Viele Firmen nehmen Risiko nicht mehr ausschließlich negativ wahr, sondern sprechen bereits von Chancenmanagement.
- Die Methoden und Modelle für ein ganzheitliches Risikomanagement werden zuverlässiger. Dabei werden sowohl qualitative als auch quantitative Informationen berücksichtigt. Im Idealfall werden die Kosten für Kapital und Risikotransfer transparent, Entscheidungen können sicher getroffen werden.

Produktrückruf: Müssen Unternehmen fehlerhafte Produkte oder kontaminierte Lebensmittel zurückrufen, ist ihre Reputation meist beschädigt.



– Stakeholder nehmen ein ganzheitliches Risikomanagement positiv wahr. Im Vergleich zu Konkurrenten kann dies zum Beispiel die Finanzierungskosten oder das Rating des Unternehmens unmittelbar positiv beeinflussen (siehe Seite 29).

Lösungen für ganzheitliches Risikomanagement

Die Münchener Rück hat sich vorgenommen, das Spektrum der versicherbaren Risiken gezielt zu erweitern. Dabei geht es aber nicht darum, bisherige Standardausschlüsse pauschal versicherbar zu machen oder ureigene Unternehmerrisiken zu übernehmen. Um gemeinsam mit den Kunden ganzheitliche Lösungen für die zahlreichen neuartigen Risiken zu entwickeln, haben wir im vergangenen Jahr die neue Einheit Special Enterprise Risks (SER) etabliert. Die Zusammenarbeit mit dem Kunden hat Projektcharakter: Am Beginn steht die intensive Analyse des Risikoprofils. Gemeinsam werden daraus der Deckungsbedarf abgeleitet und individuelle Lösungsansätze entwickelt.

Die Lösungen kombinieren zumeist verschiedene Auslöser (Trigger), die möglicherweise einem Schadenfall zugrunde liegen. Die Deckungselemente können neben den „klassischen“ Kosten auch entgangene Erträge oder die Versicherung von immateriellem Vermögen wie Markenwert, Reputation oder Humankapital enthalten. Die Münchener Rück hat aber auch ganz neue Deckungen wie den Probandenschutz in der Pharmabranche (siehe Seite 28) oder die Deckung von Bilanzrisiken in der Solarbranche (siehe Seite 26)

entwickelt. Diese spezifischen Lösungen geben den Kunden Planungssicherheit für bestimmte Risikosituationen, das freigesetzte Kapital kann darüber hinaus optimal allokiert werden.

Unsere Zielkunden sind größere Unternehmen ab mehreren 100 Millionen Euro Umsatz. Auf ausgewählte Branchen oder Regionen sind wir nicht festgelegt.

Ausblick

Auch ein ganzheitliches Risikomanagementsystem vermag schwere Schäden nicht zu verhindern. Denn jedes System kann etwa vorsätzlich unterlaufen werden, und nicht jeder (extreme) Eventualfall lässt sich in letzter Konsequenz im Vorhinein vollständig abdecken. Eine holistische Betrachtung der Risikosituation verlangt im Ergebnis individuelle Lösungen. Das Unternehmen muss dabei entscheiden, welche Risiken selbst getragen, versichert oder über den Kapitalmarkt finanziert werden. Die Münchener Rück unterstützt und berät ihre Kunden mit der neuen Einheit SER bei allen drei Optionen – und bietet schon jetzt innovative und individuelle Lösungen.

Wolfgang Boffo ist Risk Consultant in der Einheit Special Enterprise Risks. Der Experte für ganzheitliche Risikomanagementsysteme analysiert Risikoprofile und leitet den individuellen Mitigationsbedarf ab.

Photovoltaik-Solution – unternehmerisches Risiko im Griff

Die Folgen der Erderwärmung, der stetig steigende Energiebedarf und nicht zuletzt signifikant gestiegene Ölpreise haben den erneuerbaren Energien einen Schub verliehen. In Deutschland, dem weltweiten Vorreiter auf diesem Gebiet, hat die Bundesregierung mit dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) einen wichtigen Grundstein für die Neuausrichtung der Energieversorgung gelegt. Auch nachdem die Einspeisevergütungen jüngst gesenkt wurden, bleibt der staatlich geförderte Absatzmarkt für Produzenten attraktiv.

Im Zusammenhang mit der Einspeisevergütung entwickelte die Münchener Rück auf Anfrage eines deutschen Photovoltaik(PV)-Modulherstellers eine Enterprise-Risk-Management (ERM)-Lösung, die extreme Schwankungen der jährlichen Leistungsabnahme (Degradation) von PV-Modulen absichert. Auf diesem Feld besitzt die Münchener Rück derzeit ein weltweites Alleinstellungsmerkmal und hat sich damit in der wachstumsstarken und zukunftssträchtigen PV-Branche gut positioniert.

Aufgrund der Einspeisevergütung haben Modulbetreiber ein hohes Interesse an einer langfristig hohen Modulleistung. Deswegen geben Produzenten Leistungsgarantien auf ihre verkauften Module. Der Modulhersteller muss dafür bilanzrechtlich Rückstellungen bilden, die jedoch lediglich einen Best Estimate darstellen und im Schadenfall absolut unzureichend sind. Darüber hinaus sind Solarunternehmen zumeist jung, besitzen eine begrenzte Liquidität und müssen kontinuierlich investieren, um mit dem Markt zu wachsen.

Die ERM-Lösung bietet Unternehmen Sicherheit und Vorteile in mehrfacher Hinsicht:

- bessere Risikoabsicherung der Modulhersteller als durch Rückstellungsbildung
- Absicherung plötzlicher, extremer Leistungsschwankungen. In einer jungen Wachstumsbranche wie der PV-Industrie mit durchschnittlichen jährlichen Zuwächsen von rund

10 Prozent verliert ein Modulhersteller bei einem Schaden nicht selten seine Marktposition. Eine maßgeschneiderte ERM-Lösung wirkt diesem Risiko entgegen.

- Im Schadenfall stellt unsere Lösung günstigere Liquidität bereit als zum Beispiel die finanzierende Hausbank.
- Da unsere Lösung als ganzheitlicher Ansatz im Sinne von Enterprise-Risk-Management konzipiert ist, berücksichtigen Ratingagenturen und finanzierende Banken die damit verbundene Risikoverminderung und insbesondere die Risikoverteilung.
- Eine maßgeschneiderte Absicherung der Risiken reduziert die Kapitalkosten der Modulhersteller. Dadurch lässt sich bereits ein Teil der Versicherungsprämie finanzieren.

Im Unterschied zu anderen Versicherungsdeckungen ist diese ERM-Lösung jedoch kein „Rundum-sorglos-Paket“. Das heißt: Im Schadenfall wird die Deckung das Unternehmen nicht so stellen, als wäre der Schaden nicht eingetreten. Vielmehr garantiert die Versicherung eine zusätzliche und schnell verfügbare, wenngleich begrenzte Liquidität, die das unternehmerische Fortbestehen ermöglicht.

Die Münchener Rück ist die einzige Gesellschaft, die eine ERM-Lösung für Leistungsschwankungen von Photovoltaikmodulen anbietet. Als Vorreiter unterstützen wir damit ein sehr dynamisches und äußerst zukunftssträchtiges Marktsegment mit profitablen Lösungen für ein Risiko, das wir bewerten können. Darüber hinaus ist Klimawandel für uns ein strategisches Thema. Deckungskonzepte für erneuerbare Energien zu entwickeln ist damit ein integraler Bestandteil unserer Strategie.

Christian Scharrer ist Risk Consultant im Bereich Special Enterprise Risks bei der Münchener Rück. Der Wirtschaftsingenieur beschäftigt sich mit unternehmerischen Risiken im Bereich Energy, Renewable Energies sowie Hedging-Strategien zur Exposure-Begrenzung.

Degradation: Degradation bedeutet Leistungsabfall von PV-Modulen in einem bestimmten Zeitraum. Dieser Leistungsabfall entsteht vor allem durch physikalische Prozesse in Leitermaterialien, kann aber zusätzlich durch Fertigungseinflüsse verstärkt werden.

Einspeisevergütung: Mit dem Erneuerbare-Energien-Gesetz garantiert der deutsche Gesetzgeber dem Betreiber von PV-Modulen einen Ertrag für jede Kilowattstunde (KWh) Solarstrom, die ins öffentliche Stromnetz eingespeist wird. Dieser Ertrag wird in absteigenden Stufen über 20 Jahre gewährt.

Saubere Energie: In der Nähe von Leipzig steht das größte Solarkraftwerk der Welt.



Versicherungsschutz für Pharma-Probanden

Neue Arzneimittel stehen aufgrund ihrer möglichen Nebenwirkungen immer wieder im Blickpunkt der Medien. Im schlimmsten Fall müssen Medikamente ganz vom Markt genommen werden. Die finanziellen Schäden sind meist enorm, die Reputation des Unternehmens ist zumindest kurzfristig beschädigt.

Die Nebenwirkungen sind Folge der höchst komplexen biologischen Abläufe in unserem Körper. Arzneimittel greifen in dieses diffizile Geflecht von Wechselwirkungen ein, wodurch neben den beabsichtigten biochemischen Reaktionen auch unerwünschte Interaktionen nicht ausgeschlossen werden können. Folglich ist es nicht möglich, im Voraus von einem absolut sicheren Arzneimittel zu sprechen.

Um Risiken für den Menschen schon bei der Markteinführung eines Arzneimittels weitgehend auszuschließen, folgen auf die toxikologische Datenerhebung am Tier klinische Studien und zwar jeweils in den Ländern, in denen das Präparat verkauft werden soll. Denn verschiedene Ethnien

reagieren etwa aufgrund des unterschiedlichen Enzymstatus durchaus verschieden. Die Zulassung eines Medikaments in den USA erhält man also nicht, wenn nur in Indien Versuche durchgeführt werden. Bei den Versuchen müssen die Sponsoren mit Zeitverzögerungen rechnen. Dies sind die Gründe:

- Die zuständige Ethikkommission muss vor der Studie zwingend zustimmen.
- Diese Zustimmung erfolgt nur, falls die Sponsoren Versicherungsschutz für die Probanden vorlegen können.
- Versicherungsschutz wird erst dann gewährt, wenn die Ethikkommission die ethischen und rechtlichen Fragen positiv beantwortet hat.

Folglich entsteht eine Pattsituation, in der beide Parteien erwarten, dass die jeweils andere Seite in Vorleistung geht. Zusätzlich muss die Versicherung einen Vertrag inklusive Versicherungsbedingungen erstellen sowie

Pillenproduktion: Klinische Studien sind die Voraussetzung dafür, dass ein neues Medikament zugelassen wird.

die Prämie berechnen. Dies kostet Zeit, da die Prämienfindung in einer separaten Risikobewertung geschieht, zu der die Prüfung des Studienprotokolls sowie zahlreicher weiterer pharmakologischer Parameter gehören. Des Weiteren ist die Zahl der Probanden bei einer klinischen Prüfung ein wichtiges Kriterium zur Bestimmung der Prämie.

Da die gesetzlichen Vorgaben in den meisten westlichen Ländern sehr eng sind, weichen die Sponsoren immer häufiger in Schwellenländer aus. Vor allem in Indien, wo das Kostenniveau generell geringer ist, wurden in jüngster Zeit klinische Studien mit einer hohen Teilnehmerzahl durchgeführt.

Um den Versicherungsschutz für die Probanden auch in Schwellenländern zu gewährleisten, hat der Bereich Special Enterprise Risks (SER) der Münchener Rück eine neue Art des Deckungskonzepts für derartige Studien entwickelt. Die SER-Lösung erleichtert dank eines rechnergestützten Pricingtools die zeitaufwendige Risikobewertung und Prämienermittlung. Dieses Tool ist nach einer Einweisung des Underwriters einfach zu bedienen, es berechnet schnell und automatisch eine Prämie und erstellt darüber hinaus eine Deckungsbestätigung samt Versicherungsbedingungen.

Das Tool berücksichtigt dabei alle notwendigen Kriterien für die Risikoprüfung, zum Beispiel Art und Laufzeit der Studie, Dauer der Medikation. Nach der Deckungszusage durch die Münchener Rück kann der Sponsor die Zustimmung der Ethikkommission einholen und daraufhin (nicht vorher) mit der Studie beginnen. Im Vergleich zum bisherigen Prozedere hat er somit viel Zeit und Kosten gespart. Der Prozess für die Durchführung der Studien wird erheblich erleichtert, daneben erhalten alle Probanden – auch in Schwellenländern – dieselben ethischen Rechte, wie sie auch in Europa Standard sind.

Dr. Volker Kraus ist Senior Risk Analyst bei Special Enterprise Risks. Der Diplom-Chemiker und Toxikologe entwickelt für die chemisch-pharmazeutische Industrie Speziallösungen, unter anderem auch für unternehmerische Risiken.





Keith Bevan, Direktor im Geschäftsbereich Financial Institutions Division bei Standard & Poor's, befasst sich mit Enterprise-Risk-Management bei europäischen Versicherern. Er entwickelt Kriterien und Prozesse für den Economic-Capital-Review-Prozess bei Versicherern und erarbeitet ERM-Beurteilungen.

Statement von S&P zu Enterprise-Risk-Management

Standard & Poor's hat im Juni 2008 angekündigt, die Ratinganalyse für Unternehmen auch außerhalb des Finanzsektors künftig auf das Enterprise-Risk-Management (ERM) auszudehnen. Mit diesem neuen Baustein stellen wir die Bewertung der Managementfähigkeiten, bei der es insbesondere um qualitative Aspekte geht, auf eine breitere und einheitlichere Grundlage. Indem wir ERM berücksichtigen, werden unsere Ratinganalysen konsistenter und transparenter.

Beim Ratingprozess ist ERM somit künftig weltweit ein fester Bestandteil. Auswirkungen auf das Rating oder den Ausblick sind zunächst nur zu erwarten, wenn wir im Geschäftsprofil des Unternehmens Auffälligkeiten entdecken, die das bestehende Bild verändern.

In einem ersten Schritt konzentrieren wir uns auf die Risikokultur und das strategische Risikomanagement. Die Risikokultur gibt Aufschluss darüber, welche Rolle Risiken und deren Management in den täglichen Unternehmensentscheidungen spielen. Dazu ist es nötig, Organisationsstruktur sowie Funktionen, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten der Mitarbeiter zu bewerten, denen das Risikomanagement obliegt. Ein kritischer Aspekt bei ERM ist die Governance-Struktur des Risikomanagements.

Im strategischen Risikomanagement bindet das Unternehmen seine Informationen über Risiken und die Risikorendite in die strategischen Entscheidungen ein. In den einzelnen Prozessen spielt es eine wesentliche Rolle, das Risiko möglichst umfassend zu ermitteln. Zentrales, späteres Ziel wird ein einheitliches Gesamtrisikomaß sein. Bei unserer Analyse des strategischen Risikomanagements geht es darum, das Risikoprofil des Unternehmens kennen zu lernen und uns erläutern zu lassen, weshalb sich das Profil verändert hat oder verändert werden soll.

ERM ist seit Juli 2008 fester Bestandteil unserer regelmäßigen Review-Gespräche mit Unternehmen. Im Verlauf von 2009 – sobald Informationen über genügend Unternehmen vorliegen – werden wir voraussichtlich ein Benchmarking vornehmen, in dessen Rahmen die Unternehmen zuerst innerhalb eines Sektors und später aus Gründen der Konsistenz sektorübergreifend verglichen werden. Zudem ist geplant, Kriterien für die Auswertung und eventuell für die Beurteilung der ERM-Fähigkeiten zu veröffentlichen.

In den Ratingbericht von Standard & Poor's fließt ERM bei der Einschätzung der Management-Performance ein. Wir gehen davon aus, dass die Schlussfolgerungen anfangs eher breit gefasst sein werden und erst im Lauf der Zeit spezifischer ausfallen.

Wir wollen eine Lücke schließen

Immer mehr Unternehmen suchen Deckungskonzepte für Risiken, die bislang als kaum versicherbar galten. Die Münchener Rück stellt sich dieser Aufgabe und hat sich zum Ziel gesetzt, vom Einzelfall zu einem breit anwendbaren Modell zu gelangen.

Im Gespräch: Michael Sorg

Topics: Die Risikolandschaft ändert sich atemberaubend schnell, man denke nur an die immer engere globale Vernetzung von Unternehmen. Welche Risiken sieht die Assekuranz besonders kritisch?

Michael Sorg: Ein typisches Beispiel sind unübersichtliche Versorgungskettenprozesse, für die derzeit keine Deckung existiert, aber auch andere komplexe Risiken, etwa durch Reputationsschäden. Darüber hinaus gibt es zahlreiche Projektrisiken, wie Output-Garantien, die derzeit ebenfalls noch nicht gedeckt werden.

Topics: Warum ist es so schwierig, adäquate Deckungskonzepte zu finden?

Sorg: Zum Teil sind es Risiken, die sich erst in den letzten Jahren herauskristallisiert haben oder deren Tragweite erst jetzt klar wird, weil die Unternehmen ihre Lage genauer analysieren. Hinzu kommt: Je komplexer ein Risiko, desto schwerer ist die Deckung zu ermitteln.

Topics: Ist da nicht die Assekuranz gefragt, Lösungen vorzuschlagen?

Sorg: Meist sind es die Unternehmen, die auf uns zukommen, vor allem wenn sie auf Risiken stoßen, die sie bisher grob unterschätzt haben. Unser Ansatz zielt darauf ab, das Problem mit den Kunden gemeinsam anzugehen. Auch wenn es ein relativ langwieriger Prozess ist, der sich über viele Monate hinziehen kann, lassen sich meist Lösungen finden. Dass wir ein bestimmtes Produkt entwickeln und damit auf den Markt gehen, kommt eher selten vor.

Topics: In den vergangenen Jahren hat sich vor allem die Finanzbranche intensiv mit Risikomanagement befasst. Welche anderen Branchen kommen über kurz oder lang nicht mehr an ERM vorbei?

Sorg: Risikomanagement wird überall eine immer wichtigere Rolle spielen, einfach weil unsere Welt immer komplexer wird. Im Moment verkennen

Unternehmen ihre tatsächliche Risikosituation teilweise und sind deshalb nicht immer adäquat versichert. Um existenzielle Gefahren zu identifizieren, muss ich meine Lage ganzheitlich analysieren. Nur so zeigt sich, welche Risiken man selbst schultern kann und wie ein optimaler Versicherungsschutz aussehen könnte.

Topics: ERM ist ja im Prinzip ein klassisches Feld für Erstversicherer. Nehmen wir da unseren Versicherungskunden nicht Geschäft weg?

Sorg: Rückversicherer waren schon immer ein wichtiger Motor für neue Produktentwicklungen in der Assekuranz. Und auch hier stoßen wir ja in Bereiche vor, für die momentan keine Deckungskonzepte existieren. Insofern erweitern wir das Spektrum, wir schließen eine Lücke. Unser langfristiges Ziel ist es, vom Einzelfall zu einem stärker standardisierten und breiter anwendbaren Versicherungsprodukt zu gelangen. Wenn wir das erreichen, werden wir diese Lösungen unmittelbar auch unseren Erstversicherungskunden anbieten. Neue Deckungskonzepte zu entwickeln ist ein Teil unseres Serviceangebots und soll uns von anderen Rückversicherern unterscheiden. Zudem brauchen wir Partner mit einem starken Distributionskanal, um solch spezielle Lösungen in der Masse zu vertreiben.

Topics: Nach der Pionierarbeit will die Münchener Rück also das Feld den anderen überlassen?

Sorg: Es kann durchaus passieren, dass sich im Lauf eines Produktzyklus unsere Rolle verschiebt, dass wir uns vom aktiven Treiber von Entwicklungen weiter hinten in der Kette einreihen und auf die Vertriebskraft anderer setzen. In der Regel stärkt diese Art von exklusiver Zusammenarbeit die Kundenbindung enorm.



Rückversicherer waren schon immer ein wichtiger Motor für neue Produktentwicklungen in der Assekuranz.

Topics: Welche weiteren Vorteile verspricht sich die Münchener Rück davon?

Sorg: Überall dort, wo Kunden händierend Lösungen suchen, erzielen wir gute Margen. Nehmen Sie das Beispiel einer neuartigen Windkraftanlage oder eines Solarparks. Wenn die Betreiber das Risiko, weit unter den technisch machbaren Outputlevels zu bleiben, nicht absichern können, werden die Banken die Anlagen gar nicht erst finanzieren. Die Betreiber sind also bereit, höhere Preise für eine derartige Deckung zu akzeptieren, und sie sind dazu auch in der Lage, da die erneuerbaren Energien den Pionierunternehmen gewaltige Chancen bieten.

Topics: Ohne Versicherung hätten es also viele junge Branchen deutlich schwerer?

Sorg: Ohne Risikopartner fehlt bei der Erschließung neuer Märkte in vielen Bereichen die Grundlage. Im Übrigen ist uns als Münchener Rück nur daran gelegen, den Bereich erneuerbare Energien mit innovativen Konzepten zu unterstützen, um so den Klimawandel zumindest zu bremsen.

Topics: Entscheidend für die Risikobewertung ist in der Regel eine langjährige Datenbasis. Die fehlt bei neuen Deckungen. Wie stellen Sie sicher, dass die Risiken trotzdem richtig bewertet werden?

Sorg: Für manche neuartigen Risiken findet man überraschend gute Daten. Beim Thema Reputation lässt sich etwa relativ weit zurück feststellen, welche Unternehmen warum in die Schlagzeilen geraten sind. Schon haben sie die Basis für ein Modell der Reputationsrisiken. Wenn gar keine Erfahrungswerte vorliegen, müssen wir uns schrittweise her-

antasten. Dabei helfen alle Konstruktionen, die den Risikotransfer einschränken, also so altmodische Dinge wie Co-Insurance, wo der Versicherte immer einen gewissen Teil des Risikos trägt, oder Selbstbehalte. Darüber hinaus können Teilfinanzierungskonzepte erstellt werden. Das sind Mehrjahresverträge, in denen relativ hohe Upfrontprämien in einen Topf kommen, aus dem dann Schäden beglichen werden. In Kombination mit einer Gewinnbeteiligung kann man damit den Risikotransfer zumindest einschränken.

Topics: Welches Potenzial sehen Sie für den ERM-Markt?

Sorg: Wenn man überlegt, wie viel risikobedingte Volatilität in den Bilanzen von Unternehmen steckt, kommen Sie schnell auf ein Volumen, das in die Milliarden geht.

Topics: Besteht in einem Weichmarkt wie derzeit nicht die Gefahr, dass die Münchener Rück ganzheitliche Lösungen entwickelt, ohne einen technisch adäquaten Preis dafür zu erhalten?

Sorg: Es wird immer Kunden geben, die versuchen, in einer Weichmarktphase Deckungen für neue Risiken einzukaufen, ohne wirklich mehr zu zahlen. Wir halten aber an unserer Underwritingdisziplin fest. Auch bei ERM gilt die Devise, Profitabilität geht vor Volumen, selbst auf die Gefahr hin, dass ein Teil unserer Angebote nicht zum Tragen kommt. Viele Versicherungsnehmer sehen einfach nicht ein, dass derartige Deckungskonzepte teurer sind als etwa eine normale Feuerversicherung. Allerdings findet ein Umdenken statt – entweder auf Druck von Investoren, die abspringen, wenn bestimmte Risiken nicht gedeckt sind, oder weil der Kunde erkannt hat, dass das Risiko existenzielle Ausmaße annehmen kann.

Michael Sorg leitet den neu etablierten Bereich Special Enterprise Risks bei der Münchener Rück. Zuvor hatte der Mathematiker Führungsaufgaben im Underwriting bei der Neuen Rück in Genf.



Wolfgang Boffo
Risk Consultant,
Special Enterprise Risks
wboffo@munichre.com
Seite 24



Clement Booth
Mitglied des Vorstands
Allianz SE
Seite 10



Dr. Oliver Büsse
Senior Economist in
Group Development
obuesse@munichre.com
Seite 6



Gerard Finley
Senior Casualty Treaty
Underwriter,
Munich Re America
gfinley@
munichreamerica.com
Seite 17



Dr. Guido Funke
Executive Manager,
Corporate Underwriting
Casualty
gfunke@munichre.com
Seite 17



Dr. Torsten Jeworrek
Mitglied des Vorstands
der Münchener
Rückversicherungs-
Gesellschaft
Seite 10



Dr. Volker Kraus
Senior Risk Analyst,
Special Enterprise Risks
vkraus@munichre.com
Seite 28



Christian Scharrer
Risk Consultant,
Special Enterprise Risks
cscharrer@
munichre.com
Seite 26



Vanessa Schonder
Senior-Underwriterin
Corporate Underwriting/
Cross-Line Initiatives
vschonder@
munichre.com
Seite 9



Michael Sorg
Leiter des Bereichs
Special Enterprise Risks
msorg@munichre.com
Seite 30



Barbara Vollath
Senior Corporate
Underwriter Casualty
bvollath@munichre.com
Seite 17

© 2008

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
Telefon: +49 (89) 3891-0
Telefax: +49 (89) 3990 56
<http://www.munichre.com>

Verantwortlich für den Inhalt

Group Communications

Verantwortliche Redakteurin

Karin Gross-Kaun (Anschrift wie oben)
Telefon: +49 (89) 3891-2382
Telefax: +49 (89) 3891-7 2382
E-Mail: kgross-kaun@munichre.com

Anmerkung der Redaktion

In Veröffentlichungen der Münchener Rück verwenden wir in der Regel aus Gründen des Leseflusses die männliche Form von Personenbezeichnungen. Damit sind grundsätzlich – sofern inhaltlich zutreffend – Frauen und Männer gemeint.

Bildnachweis

Titelbild: Blue Line Pictures/Getty Images
S. 1: Frank Bauer, München
S. 5: Richard Kolker/Getty Images
S. 7: Dominik Asbach/laif
S. 8: Danny Wilcox Frazier/Redux/laif
S. 9: Patrick Allard/REA/laif
S. 10, 12, 13, 31: Oliver Soulas, München
S. 15: Kirchgessner/laif
S. 16: Monika Graff/UPI/laif
S. 20: Tong Guoqiang/ChinaFotoPress/laif
S. 23: Herzau/laif
S. 25: Noel Hendrickson/Getty Images
S. 27: Paul Langrock/Zenit/laif
S. 28: picture-alliance/dpa
S. 29: Standard & Poor's
S. 32: Foto Meinen, München

Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstraße 12
82024 Taufkirchen

© 2008
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Bestellnummer 302-05796

