

sigma

Nr. 4/1999

Versicherungsvereine bzw. Versicherungsgenossenschaften: Leben Totgesagte länger?

	Seite
Zusammenfassung	3
Einleitung	4
Welche Bedeutung haben Versicherungsvereine gegenwärtig?	5
Wie erklärt sich ihr historischer Erfolg?	8
Wie gut ist die Performance von Versicherungsvereinen?	16
Wie hat sich ihr Marktanteil in den letzten Jahren entwickelt?	21
Warum haben Aktiengesellschaften in jüngster Zeit an Beliebtheit gewonnen?	26
Welche Perspektiven haben Versicherungsvereine?	36
Anhang	41



Herausgeberin:
Schweizerische
Rückversicherungs-Gesellschaft
Economic Research & Consulting
Postfach
CH-8022 Zürich

Telefon +41 1 285 25 51
Telefax +41 1 285 47 49

Büro New York:
55 East 52nd Street
39th Floor
New York, NY 10055

Telefon +1 212 317 51 35
Telefax +1 212 317 54 55

Büro Hongkong:
18 Harbour Road, Wanchai
Central Plaza, 61st Floor
Hongkong

Telefon +852 25 82 56 91
Telefax +852 25 11 66 03

Autoren:
Dr. David Laster
Telefon +1 212 317 55 87

Ulrike Birkmaier
Telefon +41 1 285 57 39

Editor:
Dr. David Durbin
Telefon +1 212 317 55 64

Verantwortlich für die *sigma*-Reihe ist
Thomas Hess, Leiter Economic Research & Consulting.

Diese Ausgabe wurde am 23. Juli 1999 abgeschlossen.

Obwohl die verwendeten Informationen aus zuverlässigen Quellen stammen, kann die Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernehmen.

sigma ist auch in englischer (Originalsprache), französischer, italienischer, spanischer, chinesischer und japanischer Übersetzung erhältlich.

sigma ist auf dem Server von Swiss Re verfügbar: <http://www.swissre.com>

Elektronische Weiterverwendung der in *sigma* publizierten Daten ist nicht gestattet. Auszugsweiser Nachdruck nur mit der Quellenangabe „Swiss Re, *sigma* Nr. 4/1999“ sowie Genehmigung durch Swiss Re Economic Research & Consulting gestattet. Belegexemplare erwünscht.

Während der letzten beiden Jahre haben sich viele der weltgrössten Versicherungsvereine in Aktiengesellschaften umgewandelt oder entsprechende Absichten geäussert. Branchenbeobachter haben begonnen, die langfristige Lebensfähigkeit der genossenschaftlichen Eigentumsform in Frage zu stellen, obwohl ihre international hohen Marktanteile auf gewisse Stärken im Wettbewerb hindeuten. Die vorliegende *sigma*-Studie untersucht die Rolle von Versicherungsvereinen in der Assekuranz.

Versicherungsvereine verfügen über einen globalen Marktanteil in der Grössenordnung von 40%...

Versicherungsvereine weisen gegenwärtig international eine beträchtliche Marktpräsenz auf. Sechs der zehn weltweit grössten Versicherer sind genossenschaftlich strukturiert. In den fünf grössten Versicherungsmärkten der Welt, auf die 1997 ein globaler Prämienanteil von 75% entfiel, dürften Versicherungsvereine etwa 42% aller Prämien zeichnen.

Die sich mit Anreizkonflikten innerhalb von Unternehmen befassende Agency-Theorie hebt einen natürlichen Vorteil der Versicherungsvereine hervor: Die Fähigkeit, potentielle Konflikte zwischen Kunden und Eigentümern eines Versicherers abzuschwächen. Demgegenüber sind Aktiengesellschaften besser in der Lage, den Konflikt zwischen Eigentümern und Managern zu kontrollieren. In der Schaden- und Unfallversicherung haben sich viele Versicherungsvereine durch eine bessere Kenntnis ihrer Kunden und Risiken erfolgreich positionieren können. Zudem besteht für Versicherungsvereine die Möglichkeit, eine langfristige und gemeinschaftsorientierte Unternehmenspolitik zu betreiben. Nachteile sind dagegen der begrenzte Kapitalzugang und die vergleichsweise geringe Verantwortlichkeit des Managements.

...jedoch sinkt dieser Marktanteil durch Demutualisierungen in verschiedenen Ländern.

Schaden-, Unfall- sowie Krankenversicherungsvereine in drei Ländern wiesen zwischen 1995 und 1997 durchschnittlich eine höhere operative Effizienz auf. Lebensversicherungsvereine sind etwa gleich effizient wie entsprechende Aktiengesellschaften. Während des letzten Jahrzehnts behaupteten Schaden- und Unfallversicherungsvereine einen nahezu unveränderten Anteil an den fünf grössten Märkten. Dagegen ist der Marktanteil der Leben- und Krankenversicherungsvereine in allen Märkten um vier bis fünf Prozentpunkte zurückgegangen; in Grossbritannien schrumpfte ihr Marktanteil in nur fünf Jahren sogar von 46% auf 33%. Diesen Entwicklungen liegt eine Welle von Demutualisierungen in Grossbritannien, den USA, Australien, Kanada und Südafrika zugrunde.

Die beiden Haupttriebkkräfte der gegenwärtigen Demutualisierungswelle im Leben- und Krankbereich sind der zunehmende Wettbewerb sowie die Konsolidierung der Branche. Veränderte Kundenbedürfnisse und neue Technologien haben den Wettbewerb intensiviert. Hohe Aktienkurse, Deregulierungen im Finanzbereich und der Euro beschleunigten den Trend zur Konsolidierung. Eine Demutualisierung erleichtert den Unternehmen die Teilnahme an Akquisitionen und Übernahmen.

Gegenkräfte könnten diesen Trend allerdings stoppen.

In den nächsten drei bis fünf Jahren werden weitere Demutualisierungen von Leben- und Krankenversicherern folgen. Verschiedene Gegenkräfte könnten jedoch den Demutualisierungstrend verlangsamen oder stoppen. Die verbleibenden Versicherungsvereine werden kontinuierlich zu entscheiden haben, ob für sie eine Umwandlung in eine Aktiengesellschaft in Betracht kommt. Ein gut geführter Versicherungsverein, der auch in Zukunft auf seine Kunden eingeht, täte unter Umständen besser daran, den Trend nicht mitzumachen.

Die gegenwärtige internationale Welle von Versicherungs-demutualisierungen...

In den letzten beiden Jahren haben sich viele der weltweit grössten Versicherungsvereine zu Aktiengesellschaften gewandelt oder entsprechende Absichten geäussert. Die Rentenanstalt, der grösste schweizerische Lebensversicherer, und Norwich Union, Nummer fünf im britischen Lebenmarkt, haben im Juni 1997 demutualisiert. AMP, der grösste Lebensversicherer Australiens, folgte im Januar 1998. Ende 1997 und Anfang 1998 kündigten die vier grössten kanadischen Lebensversicherer – deren Vermögenswerte sich auf etwa die Hälfte des kanadischen Gesamtmarktes belaufen – Pläne für eine Demutualisierung an. Ähnliche Ankündigungen erfolgten 1998 seitens der beiden grössten US-Lebengesellschaften. In Südafrika wandelten sich die beiden grössten Konglomerate im Oktober 1998 bzw. Juli 1999 in Aktiengesellschaften um. Scottish Widows, der zweitgrösste schottische Anbieter von Pensionsprodukten, tat im Juni 1999 Pläne zur Demutualisierung und Verschmelzung mit der Lloyds TSB Group kund.

Die Anstrengungen zur Reorganisation dieser führenden Anbieter werden von ihren Konkurrenten aus zwei Gründen aufmerksam verfolgt. Zum ersten möchten sie sich mit den nötigen Schritten und praktischen Konsequenzen der Demutualisierung vertraut machen. Zum zweiten geht es ihnen darum, sich einen Überblick über die resultierenden Chancen und Gefahren zu verschaffen. Die verbleibenden Versicherungsvereine werden kontinuierlich zu entscheiden haben, ob sie diesen Beispielen folgen möchten.

...hat Branchenbeobachter veranlasst, an der Lebensfähigkeit des genossenschaftlichen Eigentumsmodells zu zweifeln.

Die weltweit beträchtliche Marktpräsenz von Versicherungsvereinen deutet auf gewisse fundamentale Stärken im Wettbewerb hin. Dessenungeachtet haben zahlreiche Marktbeobachter begonnen, die langfristige Überlebensfähigkeit von Versicherungsvereinen in Frage zu stellen. Sind Gegenseitigkeitsversicherer zu einem Anachronismus geworden? Oder sollten sie es angesichts ihrer Stärken mit Mark Twain halten, der, nachdem er 1897 seinen Nachruf im New York Journal gelesen hatte, dem Herausgeber folgende Nachricht übermittelte: "Berichte über mein Ableben sind stark übertrieben"? Die vorliegende *sigma*-Studie untersucht die Rolle von Versicherungsvereinen in der Assekuranz und vertieft die sechs folgenden Fragen:

- Welche Bedeutung haben Versicherungsvereine gegenwärtig?
- Wie erklärt sich ihr historischer Erfolg?
- Wie gut ist ihre Performance?
- Wie hat sich ihr Marktanteil in den letzten Jahren entwickelt?
- Warum haben Aktiengesellschaften in jüngster Zeit an Beliebtheit gewonnen?
- Welche Zukunftsperspektiven haben Gegenseitigkeitsversicherer?

Diese Analyse stützt sich auf internationale empirische Evidenz sowie ökonomische Theorien, um die Rolle von Versicherungsvereinen zu erforschen.

Diese Studie unterscheidet sich in zweierlei Hinsicht von der bestehenden Literatur. Zum ersten weist sie einen internationalen Geltungsbereich auf. Sie quantifiziert die bedeutende Rolle von Versicherungsvereinen in den wichtigsten nationalen Märkten und liefert Schätzungen zu ihren weltweiten Marktanteilen. Zum zweiten versucht die Studie, die in der Ökonomie weit verbreitete Agency-Theorie einem breiteren Fachpublikum näherzubringen. Die Agency-Theorie hilft bei der Erklärung der Vor- und Nachteile sowie des historischen Auf und Ab der Genossenschaften. Auf dieser erweiterten Grundlage wird der Leser ein besseres Verständnis der zukünftigen Rolle von Versicherungsvereinen gewinnen.

Welche Bedeutung haben Versicherungsvereine gegenwärtig?

Eine Betrachtung der grössten Versicherungsgesellschaften

Eine Untersuchung der Eigentumsstrukturen der grössten Versicherer zeigt, welche bedeutende Rolle Gegenseitigkeitsversicherern in der Assekuranz zukommt. Sechs der zehn weltweit grössten Gesellschaften sind Versicherungsvereine (vgl. Tabelle 1). Unter den 50 weltweit grössten Versicherern, deren Vermögenswerte sich auf 6 Billionen USD belaufen und ca. 50% des Gesamtbestands der Branche darstellen, finden sich 21 Gegenseitigkeitsversicherer mit einem Vermögen von 2.6 Billionen USD.¹

Tabelle 1
Sechs der zehn weltgrössten
Versicherer sind Versicherungs-
vereine (VVG)

1997 Rang	Gesellschaft	Land	Vermögen, 1997 (in Mrd. USD)	Rechtsform
1	AXA	Frankreich	407.9	AG
2	Nippon Life	Japan	323.3	VVaG
3	Allianz	Deutschland	293.7	AG
4	Prudential Insurance Company	USA	259.5	VVaG
5	Zenkyoren	Japan	245.4	VVaG
6	Dai-ichi Mutual Life Insurance	Japan	219.6	VVaG
7	Metropolitan Life	USA	201.9	VVaG
8	American International Group	USA	194.4	AG
9	Sumitomo Life	Japan	181.6	VVaG
10	Prudential	UK	178.9	AG

Anmerkungen: AXA, eine AG, besitzt die überwältigende Mehrheit an der AXA Group. Per 31.12.1998 hielt Mutuelles AXA 24% der ausgegebenen Aktien mit einem Stimmenanteil von 38%. Das ausgewiesene Vermögen berücksichtigt die Fusion mit UAP in 1997. Geschätztes Vermögen der Allianz Gruppe inkl. AGF. Die Vermögenswerte der AIG inkl. SunAmerica.

Quellen: The Wall Street Journal, 1998 AXA-Geschäftsbericht und Berechnungen der Autoren.

Die Bedeutung von Versicherungsvereinen unter den weltgrössten Versicherern weist starke regionale Besonderheiten auf. Acht der neun grössten asiatischen Versicherer, wobei es sich ausschliesslich um japanische Unternehmen handelt, sind Versicherungsvereine. Unter den 23 führenden nordamerikanischen Versicherern finden sich 11 Gegenseitigkeitsversicherer und 12 Aktiengesellschaften. In Europa hingegen besitzt nur eines der 17 Unternehmen mit einem Vermögen von mehr als 50 Mrd. USD eine genossenschaftliche Eigentumsstruktur. Es wäre jedoch falsch, die Bedeutung von Versicherungsvereinen in Europa zu unterschätzen. Sie weisen in jedem der grössten Versicherungsmärkte einen beträchtlichen Anteil auf.

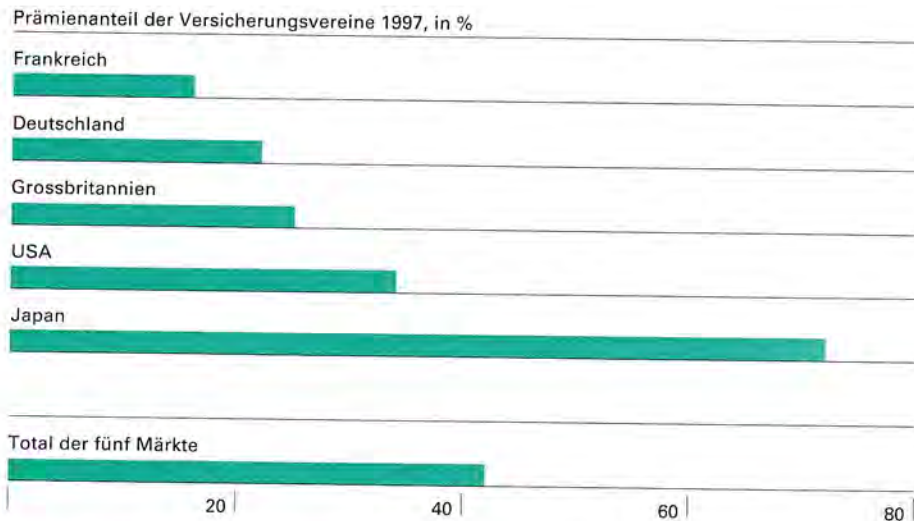
Die fünf wichtigsten Märkte

Folgende fünf Länder vereinigen 75% des weltweiten Prämienvolumens auf sich: die USA, Japan, Grossbritannien, Deutschland und Frankreich. Obwohl sich die Rangordnung dieser Länder je nach Geschäftsfeld unterscheidet, sind sie die jeweils grössten Märkte für das Leben- und Nicht-Lebengeschäft mit einem Weltmarktanteil von 77% bzw. 73%.² Eine Untersuchung der Versicherungsvereine in diesen Ländern erlaubt daher weitreichende Schlussfolgerungen bezüglich ihrer globalen Bedeutung.

¹ Diese Werte beruhen auf dem Jahresendvermögen von 1997 (vgl. "Special Report: World Business," The Wall Street Journal, 28 September 1998).

² Die Werte für 1997 sind *sigma* Nr. 3/1999 entnommen.

Abbildung 1
Gegenseitigkeitsversicherer spielen in jedem der fünf grössten nationalen Märkte eine bedeutende Rolle



Quellen: CCA, BAV, Thesys, AM Best, IRI, Berechnungen von Swiss Re Economic Research & Consulting

1997 zeichneten Versicherungsvereine 42% aller Prämien in den fünf grössten Märkten der Welt.

Obwohl der Grad ihrer Präsenz zwischen den einzelnen Ländern stark variiert, weisen Versicherungsvereine in jedem der grössten Märkte einen beträchtlichen Anteil an den gesamten Prämieinnahmen auf (Abbildung 1). Auf den drei grössten europäischen Märkten reicht ihr Anteil von einem Sechstel (in Frankreich) bis zu einem Viertel (in Grossbritannien). In den USA entfällt ein Drittel und in Japan nahezu drei Viertel der Prämien des Marktes auf Versicherungsvereine. Alles in allem zeichneten Versicherungsvereine 42 % der Prämien der fünf grössten Märkte. Weltweit dürften Versicherungsvereine einen Marktanteil von ungefähr zwei Fünftel besitzen, unabhängig davon, ob sie auf der Basis des grössten Unternehmens oder des grössten Marktes beurteilt werden.

Lebens- und Kranken- vs. Schaden- und Unfallversicherung

Sind Versicherungsvereine in der Lebens- und Krankenversicherung oder in der Schaden- und Unfallversicherung aktiver? Ein Blick auf die grössten Märkte zeigt, dass sich die Rolle von Gegenseitigkeitsversicherern nicht verallgemeinern lässt (Tabelle 2). In Japan und Grossbritannien haben Versicherungsvereine im Leben- und Krankenbereich einen beträchtlichen Marktanteil, wohingegen sie im Schaden- und Unfallbereich nur in geringem Masse vertreten sind. Im Gegensatz dazu sind Versicherungsvereine in Frankreich weit aus stärker auf die Bereiche der Schaden- und Unfallversicherung konzentriert. In den USA und in Deutschland spielen Versicherungsvereine sowohl in der Lebens- und Krankenversicherung als auch in der Schaden- und Unfallversicherung eine bedeutende Rolle.

Tabelle 2
Versicherungsvereine in verschiedenen Ländern konzentrieren sich auf unterschiedliche Sparten

Prämienanteil der Versicherungsvereine, 1997 in %	Lebens- und Krankenversicherung	Schaden- und Unfallversicherung
USA	35	33
Japan	89	3
Grossbritannien	33	8
Deutschland	26	16
Frankreich	5	37

Anmerkung: Durch unterschiedliche Definitionen in den nationalen Statistiken ist der Bereich Krankenversicherung in Grossbritannien und Frankreich teilweise im Schaden- und Unfallversicherungssektor eingeschlossen.

Wie weiter unten ausgeführt, unterscheiden sich die institutionellen Vorteile, welche die Marktpräsenz von Versicherungsvereinen im Leben- und Krankengeschäft erklären, von denen, die den Schaden- und Unfallversicherungsbe- reich betreffen. Die klar ausgeprägten Spezialisierungsmuster in den verschiedenen Ländern reflektieren historische, rechtliche und institutionelle Faktoren, die für jedes Land einzigartig sind.