

Katastrophenanleihen

Gesetzesreform in Florida und deren Folgen für Versicherte, die Versicherungsindustrie und den CAT-Bond-Markt

Florida verabschiedet Gesetzesreform der Sachversicherung

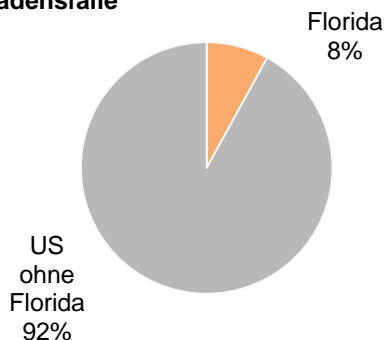
Dirk Schmelzer, Managing Partner, Senior Portfoliomanager

- Das am 14. Dezember unterzeichnete Gesetz zur Reform der Sachversicherung ist von historischer Bedeutung und wird es Versicherern ermöglichen, die Prozesskosten im Zusammenhang mit der Regulierung von Sachschäden nach einem Hurrikan im Bundesstaat Florida deutlich zu senken
- Eine umgehende Entlastung der versicherten Haushalte ist aber nicht zu erwarten. Im Gegenteil, bereits heute zahlen Einwohner Floridas im Durchschnitt USD 4'200 pro Jahr für Sachversicherung und dies wird kurzfristig noch zunehmen
- Gelingt es aber mittelfristig, neues Kapital für den Versicherungsmarkt in Florida anzuziehen, so wird der Wettbewerb zwischen privaten Versicherern wieder zunehmen, was in Folge dazu führen kann, dass die Versicherungstarife für Hausbesitzer sinken
- Wir rechnen auch damit, dass dieser Gesetzentwurf den Markt für CAT Bonds in Florida dynamischer und vielfältiger machen wird, da neue Versicherer in den attraktiveren Markt in Florida eintreten werden. Dies wird CAT Bond-Anlegern in Zukunft eine breitere und vielfältigere Auswahl an Investitionen bieten. Bereits vor der Gesetzesreform war der Markt für CAT Bonds sehr attraktiv, da sich das Prämieniveau auf einem 20-Jahres-Höchststand befindet. In Kombination mit den Verbesserungen als Folge der Gesetzesreform wird dieser Markt in Zukunft noch attraktiver

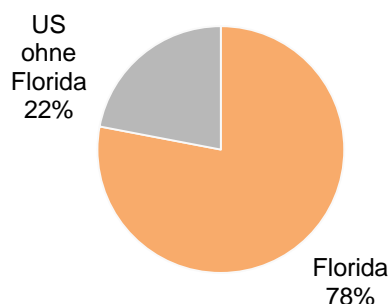
Lange Tradition bei Rechtsstreitigkeiten in der Schadensabwicklung

Florida ist mit Abstand der grösste Naturkatastrophenmarkt weltweit und ist dadurch gekennzeichnet, dass es bei der Schadensabwicklung immer wieder zu Rechtsstreitigkeiten und Betrug kommt. Dieser Sachverhalt führt zu hohen Versicherungsprämien für die Versicherten, aber auch hohen Kosten für Rückversicherungsdeckung. Zwei Zahlen veranschaulichen das Problem in aller Deutlichkeit: Versicherungsfälle in Florida machen 8% aller US-Versicherungsfälle aus, dennoch entfallen 76% aller Kosten für Rechtsstreitigkeiten aus Versicherungsfällen auf den Bundesstaat Florida. Dies geht aus Daten des Florida Office of Insurance Regulation hervor.¹ Dieser Kostenanteil wurde auf die Versicherungen abgewälzt und führte zu Schadenskosten, die weit über dem eigentlich entstandenen Sachschaden lagen.

Schadensfälle



Kosten für Rechtstreitigkeiten



¹ <https://www.insurancejournal.com/news/southeast/2021/04/14/609721.htm>

Besonders deutlich wurde das Problem das nach Hurrikan Irma im Jahr 2017. Die endgültigen Schadenskosten lagen zum Teil sehr weit über den ersten Schätzungen der Versicherer. Mit dieser gemachten Erfahrung forderten Rückversicherer und ILS-Investoren höhere Prämien, was in letzter Konsequenz dazu führte, dass die Rückversicherungsprämien ein Niveau erreichten, das einige schwächer kapitalisierte Versicherungsunternehmen zur Geschäftsaufgabe zwang, ohne dass es zuvor zu einem grösseren Schadensereignis gekommen wäre. Die folgenden Fakten veranschaulichen das Problem des Versicherungsmarktes in Florida:

- Sechs Versicherer in Florida wurden im Jahr 2022 insolvent und mussten ihr Floridageschäft aufgeben
- 27 Versicherer waren im August 2022 von einer Herabstufung ihres Ratings bedroht
- Die Ratingagentur AM Best stellt fest, dass die fünf grössten Versicherer in den USA im Durchschnitt aller Staaten ohne Florida einen Marktanteil von insgesamt über 50% haben. In Florida beträgt der Marktanteil lediglich rund 15%
- Grosse Rückversicherer reduzierten zuletzt ihre Kapazität für Florida um bis zu 80%.²

Um das Vertrauen der Rückversicherungs- und Kapitalmärkte in die Sachversicherungsbranche des Bundesstaates wiederherzustellen, wurden seit Jahren Reformen gefordert, um den Markt wieder in eine positive Richtung zu lenken.

Längst überfällige Reformen

Am 14. Dezember 2022 unterzeichnete Gouverneur Ron DeSantis das Gesetz zur Reform der Sachversicherung SB 2-A. Dieses Gesetz, das von den Versicherern in Florida seit mehr als fünf Jahren gefordert wird, ist von historischer Bedeutung und wird es ermöglichen, die Prozesskosten im Zusammenhang mit der Regulierung von Sachschäden nach einem Wirbelsturm im Bundesstaat Florida deutlich zu senken. Die Reduktion der Kosten für die Schadensabwicklung wird massgeblich durch 1. die Abschaffung der einseitigen Anwaltsgebühren, 2. die Abschaffung der Leistungsabtretung (Assignment of Benefits, AOB) und 3. die Reduktion der Frist, innerhalb derer ein neuer Versicherungsschaden gemeldet werden kann, von 3 Jahren auf 12 Monate erreicht. Angesichts der Tatsache, dass Betrug und Rechtsstreitigkeiten in Florida ein ausuferndes Problem darstellen, waren dies drei der wichtigsten Massnahmen, um die Funktion des Versicherungsmarktes in Florida auch zukünftig zu gewährleisten und Versicherungsnehmern Zugang zu finanziell tragbarer Versicherungsdeckung zu sichern.

Einseitige Anwaltsgebühren und Leistungsabtretung

In der Vergangenheit war die Gesetzeslage so ausgestaltet, dass Sachversicherer die Anwaltskosten von Versicherungsnehmern zu übernehmen hatten, sofern diese ihre Ansprüche erfolgreich einklagen konnten. Aus Sicht der Versicherer führte diese Regelung dazu, dass Rechtsstreitigkeiten angestachelt und die Kosten in die Höhe getrieben wurden - die unten aufgeführten Zahlen scheinen diese Sicht zu stützen. Mit der faktischen Abschaffung der einseitigen Anwaltsgebühren steigt das finanzielle Risiko für die Kläger, was das Einklagen von ungerechtfertigten Ansprüchen deutlich weniger attraktiv machen sollte.

² <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/fate-of-fla-property-insurance-market-at-stake-as-special-session-looms-70374127>

Year	Percent of Nationwide Homeowners' Claims Opened in Florida	Percent of Nationwide Homeowners' Suits Opened in Florida
2016	7.75%	64.43%
2017	16.46%	68.07%
2018	11.85%	79.91%
2019	8.06%	76.45%

3

Auch die umstrittene Praxis, die als „Leistungsabtretung für Sachversicherungsansprüche“ kurz «AOB» bekannt ist, wird durch die neue Gesetzeslage weitgehend abgeschafft. Bei der Leistungsabtretung übertragen die Versicherungsnehmer ihre Ansprüche auf Vertragspartner (z.B. Handwerker), die dann anstelle der Versicherungsnehmer einen Anspruch anmelden, Entscheidungen über Reparaturen treffen und Versicherungszahlungen direkt von der Versicherungsgesellschaft einfordern. Unter dieser Leistungsabtretung kann es dazu kommen, dass die Situation ausgenutzt wird, um den Reparaturbedarf und die Kosten in die Höhe zu treiben oder Arbeiten in Rechnung zu stellen, die nie abgeschlossen wurden. Häufig ergeben sich daraus auch Klagen, wenn Versicherungsgesellschaften diese Kosten nicht oder nicht vollständig zahlen oder Ansprüche ablehnen. Diese Klagen sind nicht nur in Florida zu einem grossen Problem geworden, aber Florida ist besonders davon betroffen:

- 2018 gab es 135.000 AOB-Klagen, ein Anstieg von 70% in 15 Jahren⁴
- Gemäss Florida Citizens werden zwischen 50% bis 70% der Prämieinnahmen für Prozesskosten aufgewendet
- Insgesamt schätzt das FBI, dass fast 6 Mrd. Dollar der 80 Mrd. Dollar, die für den Wiederaufbau nach Hurrikan «Katrina» bereitgestellt wurden, auf betrügerische Ansprüche entfallen⁵

Diese Zahlen stützen die Aussagen der Versicherungsgesellschaften, dass AOB die Zahl der Rechtsstreitigkeiten erhöht.

Überbordender Auffangversicherer «Florida Citizens»

Darüber hinaus adressiert das Gesetz die zu beobachtende Verlagerung des Marktes von privaten Versicherern hin zu Florida Citizens, einem staatlich unterstützten Versicherer, der Versicherungsnehmern, die keine Deckung am privaten Markt finden, diese zu günstigen Konditionen anbietet. Die ursprünglich als Notlösung für Versicherungsnehmer konzipierte Versicherung hatte zuletzt eine Verdopplung der Anzahl Versicherte auf nun 1.15 Mio. Policen erlebt. Zukünftig müssen Versicherungsnehmer, die ein Angebot von einem privaten Versicherer erhalten, welches weniger als 20 Prozent Aufschlag zu den Citizens-Prämien kostet, in die private Versicherung wechseln. Ziel soll sein, dass Versicherungsnehmer finanziell solide Optionen auf dem privaten Markt finden. Dies bedingt aber auch eine risikogerechte Preisgestaltung bei den Versicherungsprämien, in einem Markt, der bereits sehr hohe Kosten für Versicherung aufweist.

³ <https://www.insurancejournal.com/news/southeast/2021/04/14/609721.htm>

⁴ <https://www.insurancebusinessmag.com/us/news/breaking-news/aob-abuse-in-florida-rises-70-in-15-years-163448.aspx>

⁵ <https://www.fbi.gov/stats-services/publications/insurance-fraud>

Kurzfristig keine sinkenden Prämien

Auch wenn die Gesetzesanpassung nicht mehr relevant für die Abwicklung der Schäden aufgrund von Hurrikan «Ian» ist, so werden die nun in die Wege geleiteten Reformen erhebliche Auswirkungen auf die Entwicklung des Versicherungsmarktes in Florida haben. Eine umgehende Entlastung der versicherten Haushalte ist jedoch nicht zu erwarten.

- Heute zahlen Einwohner Floridas im Durchschnitt USD 4'200 pro Jahr für Sachversicherung (!), was etwa das Dreifache des US-Durchschnitts ist
- Die Prämien steigen gemäss Angaben des Insurance Information Institute derzeit um etwa 33% pro Jahr (!), auch dies ein Vielfaches des durchschnittlichen Prämienanstiegs für US-Bürger, der bei etwa 9% liegt ⁶
- Diese immense Kostenbelastung führt auch zu einer hohen Rate an unversicherten Hausbesitzern. Im stark zu Hurrikanrisiken exponierten Florida liegt diese Rate bei 12% gegenüber dem nationalen Durchschnitt von 5%

Durch die neu eingeführte Pflicht für Versicherungsnehmer von Florida Citizens, sich zusätzlich gegen Flutrisiken versichern zu müssen, verteuert sich die Deckung für die so versicherten Hausbesitzer. Darüber hinaus werden sie verpflichtet, zu einem privaten Versicherer zu wechseln, sofern der Aufschlag auf die Citizens Prämie kleiner als 20% ausfällt. Für viele Versicherten wird die Prämienbelastung zunächst also zunehmen! Barry Gilway, Präsident, CEO und Geschäftsführer von Citizens äussert sich zu den Reformen wie folgt: "Dies ist der Beginn einer grossen Veränderung auf dem Sachversicherungsmarkt in Florida. Es wird Kapital zurück in den Markt von Florida ziehen. Das wird nicht über Nacht geschehen, aber es wird viel früher geschehen, als Viele denken."⁷ Die Gesetzesreform sollte die mit der Schadensabwicklung verbundenen Kosten deutlich reduzieren und somit zu einer Steigerung der Profitabilität des Versicherungsgeschäftes führen sowie Unsicherheiten über die finale Schadenhöhe nach einem Ereignis verringern. Damit wird die Attraktivität des Marktes wieder zunehmen.

Gelingt es auf diesem Weg, neues Kapital für den Versicherungsmarkt in Florida anzuziehen, so wird der Wettbewerb zwischen privaten Versicherern wieder zunehmen, was in der Folge dazu führen kann, dass die Versicherungstarife für Hausbesitzer sinken. Dazu muss aber sichergestellt sein, dass die nun beschlossenen Gesetzesänderungen den gewünschten Effekt herbeiführen, um den Sachversicherungsmarkt in Florida wieder zu beleben.

Neubeurteilung von Florida-Rückversicherungsrisiken

Auch in der Rückversicherungsindustrie und dem Insurance-Linked-Securities ILS Markt werden die Folgen der jüngsten Gesetzesform zu einer Neubeurteilung von Florida-Risiken führen. Zwar bleibt es ein Fakt, dass Hurrikanrisiken in Florida bereits heute eines der grössten von der Industrie übernommenen Risiken sind und aufgrund der Risikokonzentration viel Eigenmittel binden. Das unterliegende Risikoprofil und die Unsicherheit bezogen auf die Entwicklung der Schäden nach einem Ereignis dürften sich durch die Reform aber reduziert haben. In Kombination mit den markant gestiegenen Rückversicherungsprämien der letzten Jahre, hat die Attraktivität von Rückversicherungsrisiken in Florida wieder zugenommen.

Noch zeigen sich Rückversicherer und ILS-Investoren zurückhaltend, was die verstärkte Übernahme von Florida-Risiken betrifft, nicht zuletzt deshalb, weil die Risikoprämien auch ausserhalb Floridas deutlich gestiegen sind. Mittelfristig und vorbehaltlich weiterer grosser Schadenereignisse, ist auch auf der Seite der Rückversicherung wieder mit Kapitalzuflüssen und damit mit steigendem Wettbewerb zu rechnen. Wie auch

⁶ <https://eu.usatoday.com/story/news/politics/2022/12/12/florida-legislature-opens-special-session-on-property-insurance-homeowners/69713552007/>

⁷ <https://www.wmfe.org/politics/2022-12-13/florida-senate-passes-property-insurance-overhaul-during-a-special-session>

im Bereich der Erstversicherung, ist nicht damit zu rechnen, dass diese Entwicklung unmittelbar beginnt. Auch Rückversicherer und ILS-Investoren müssen sicherstellen, dass die beschlossene Gesetzesanpassung wirksam ist und dass das erreichte Prämienniveau ausreichend ist, um Schadenskosten - auch im Hinblick auf die Folgen des Klimawandels - Kapitalkosten, Ausgaben und eine angemessene Gewinnmarge zu decken, bevor man das Engagement in Florida ausweitet.

Positive Auswirkungen auf CAT Bonds

Der Markt für Insurance-Linked-Securities ist sich der Problematik im Markt Florida seit vielen Jahren bewusst und so haben CAT Bond Investoren, insbesondere nach den Erfahrungen nach Hurrikan Irma, darauf gedrängt, dass die über den eigentlichen Sachschaden hinausgehenden Schadenregulierungskosten, die Loss Adjustment Expenses «LAE», nur noch über einen fixen Faktor abgegolten werden können. Das Risiko einer nachteiligen Entwicklung dieses Kostenblocks bleibt dann beim Zedenten des CAT Bonds, also dem Versicherer. Ebenso verschwanden kaskadierende Strukturen, das heisst CAT Bonds, die nach einem ersten Schadensereignis im Rückversicherungsprogramm nach unten fallen und deren Risiko sich entsprechend aus der Sicht der Anleger erhöht. Die Verknappung der Rückversicherungskapazität der letzten Jahre, die durch Hurrikan „Ian“ nochmals beschleunigt wurde, hat ILS-Investoren eine grössere Marktmacht gegeben, diese Änderungen auch durchzusetzen.

Mit der nun beschlossenen Gesetzesreform reduziert sich das Risiko für den zedierenden Versicherer, dass er zu hohe Schadenregulierungskosten selbst tragen muss. Damit bleiben CAT Bonds eine attraktive Alternative zu traditioneller Rückversicherung. Gleichzeitig erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass die für Investoren vorteilhaften Strukturen auch zukünftig erhalten bleiben. Eine Wiederbelebung des privaten Versicherungsmarktes in Florida sollte auch zur Folge haben, dass diese Versicherer den Weg an den CAT-Bond-Markt suchen, was ILS-Investoren bessere Selektions- und Diversifikationsmöglichkeiten eröffnen sollte. Schliesslich ist es wenig attraktiv, wenn ein Grossteil des transferierten Risikos von ein und demselben Zedenten kommt, was die Folge gewesen wäre, wenn sich der Versicherungsmarkt immer mehr auf Florida Citizens verlagert hätte.

Nicht zuletzt, werden auch andere Bundesstaaten sehr genau auf die Entwicklung in Florida schauen und den Zustand ihres Versicherungsmarktes kritisch beurteilen. So wird auch in Louisiana eine Sondersitzung zu diesem Thema angestrebt, in der man hofft, dem Beispiel Floridas zu folgen und analoge Regelungen zu treffen, die die Kosten für die Rückversicherung senken und gleichzeitig den Druck auf Louisiana Citizens verringern können.⁸

CAT Bonds zukünftig noch attraktiver

Als Investoren in CAT Bonds mit einer langfristigen Perspektive auf diesen Markt, begrüssen wir die nun in die Wege geleiteten Reformen. Die Gesetzesreform reduziert die Höhe und die Unsicherheit der Schadenregulierungskosten für zukünftige Versicherungsereignisse in Florida. Man geht davon aus, dass die Kosten für Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit der Schadenregulierung durch dieses neue Gesetz um mindestens 50% gesenkt werden. Dies wirkt sich auch auf das Verhältnis von Rückversicherungsprämieinnahmen zu den zu erwartenden Schadensleistung auf und führt zu einer verbesserten Angemessenheit der erhobenen Prämien, was auch einen positiven Effekt auf die risikoadjustierte Kompensation bei CAT Bonds hat. Neben der Reduktion der Unsicherheit über die endgültige Schadenhöhe nach einem Wirbelsturm, sollte sich auch die Dauer der Schadensabwicklung verkürzen, wenn weniger Schadensfälle vor Gericht verhandelt werden, was CAT Bond Investoren schneller Klarheit über die zu erwartenden Auszahlungen bringen

⁸ <https://www.artemis.bm/news/reinsurance-affordability-to-prompt-louisiana-special-session/>

wird. Auch die bestehende Unsicherheit bei der Modellierung wird sich verringern, wenn einseitige Anwaltsgebühren und die Abtretung von Leistungen einen kleineren Beitrag zur Schadenssumme ausmachen, da diese nicht in den Modellen berücksichtigt werden.

Trotz der verringerten Risiken rechnen wir nicht damit, dass dieser Gesetzesentwurf nennenswerte Auswirkungen auf das aktuelle Prämienniveau haben wird, da das derzeitige hohe Prämienniveau hauptsächlich auf die hohe Schadenslast durch vergangene Ereignisse wie die Hurrikane «Ida» und «Ian» zurückzuführen ist und nicht auf die Prozesskostenkomponente bei der Schadenabwicklung. Wir rechnen jedoch damit, dass das Gesetz den Markt für CAT Bonds in Florida dynamischer und vielfältiger machen wird, da neue Versicherer in den attraktiveren Markt in Florida eintreten werden. Das wird den Anlegern von CAT Bonds in Zukunft eine breitere und vielfältigere Auswahl an Investitionen bieten. Bereits vor der Gesetzesreform war der Markt für CAT Bonds sehr erfolgversprechend, da sich das Prämienniveau auf einem 20-Jahres-Höchststand befindet. In Kombination mit den Verbesserungen als Folge der Gesetzesreform wird dieser Markt in Zukunft noch attraktiver.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Dokument veröffentlichten Informationen werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgend-eines Rechtsgeschäftes dar. Die veröffentlichten Informationen stellen auch keine Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratungsfragen dar. Zudem dürfen allein aufgrund dieser Angaben keine Anlage- oder sonstigen Entscheide gefällt werden. Bei Anlageentscheidungen wenden Sie sich bitte an eine qualifizierte Fachperson. Die Plenum Investments AG übernimmt keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen. Der Inhalt dieses Dokuments kann sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der Kursentwicklung der Vergangenheit abgeleitet werden. Der Wert einer Investition kann steigen oder fallen und im Extremfall kann es zum Verlust des eingesetzten Kapitals kommen. Anlagen können hohe Kursschwankungen aufweisen, die die Höhe des angelegten Betrages ausmachen können. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden. Genaue Informationen über Risiken erhalten Sie von der Plenum Investments AG. Plenum Investments AG übernimmt keine Haftung für Verluste bzw. Schäden (sowohl direkte als auch indirekte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die sich aus der Benutzung dieses Dokuments oder der Verwendung einer unserer anderen Publikationen ergeben könnten. Die Verwertung und Verwendung der publizierten Informationen erfolgen auf eigenes Risiko und auf eigene Gefahr des Benutzers.