

Dr. Andreas Meyerthole / Vinzent Stöcker

Muss aller Anfang teuer sein? – Kapitalanforderungen für Insurtechs

Nicht nur der Rhein hat derzeit durch die dauerhaft hohen Temperaturen mit Niedrigwasser zu kämpfen. Auch in der Insurtech-Szene lässt die anhaltende Hitze aus gesteigerter Inflation, der Covid-19-Pandemie und des Ukraine-Krieges den bisher so üppigen Pegelstand an Investitionen spürbar sinken.

Aktuelle Zahlen belegen das. Der große Geldregen in den ersten sechs Monaten 2022 fällt laut einem Bericht des Rückversicherungsmaklers Gallagher Re im Vergleich zu den Vorjahren deutlich niedriger aus. Zudem verschärft ein weiteres Tiefdruckgebiet aus strengeren Vorgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Wetterlage für Insurtechs. Erste Auswirkungen sind bereits im Markt zu beobachten.

Ein weiteres Insurtech gibt seine Bestände ab. Vorbehaltlich der Zustimmung der BaFin verschwindet somit nach Coya vermutlich erneut ein junges Unternehmen aus dem hart umkämpften Versicherungsmarkt. Zwar bleibt das Unternehmen als Assekurateur und technischer Dienstleister in der Wertschöpfungskette erhalten, aber die voraussichtliche Abgabe der zuvor mühsam erworbenen Versicherungslizenz verdeutlicht einmal mehr, dass der Kapitalbedarf für Insurtechs hoch ist.

Daher stellt sich die Frage, wie Insurtechs mit einer bestehenden oder einer noch zu

erwerbenden Lizenz den gestiegenen Anforderungen in einem angespannten Marktumfeld gerecht werden können und welche Rolle die Wahl der Rückversicherung einnimmt, um weitere Konsolidierungen im Markt zu verhindern.

Spagat zwischen Investor und der BaFin

Die Liste der Herausforderungen für Insurtechs ist lang. Neben den selbst gesteckten Zielen müssen bei allem Enthusiasmus und der Vorfreude auf die Gründung auch die aufsichtsrechtlichen Vorgaben hinsichtlich der Bedeckung des Risikokapitals erfüllt werden. Mit den meist ambitionierten Wachstumszielen, die das Interesse potenzieller Investoren wecken sollen, steigt aber auch die Höhe des notwendigen Risikokapitals.

Bei engagierten Gründern kann die Vorfreude auf das eigene Unternehmen daher schnell schwinden, wenn das europäische Aufsichtsregime Solvency II und die damit verbundenen Anforderungen sich regelrecht vor ihnen auftürmen. Insurtechs müssen daher den Spagat zwischen der Aufsicht, den ambitionierten Wachstumszielen und dem Interesse möglicher Investoren meistern.

Vorfinanzierung durch den Rückversicherer

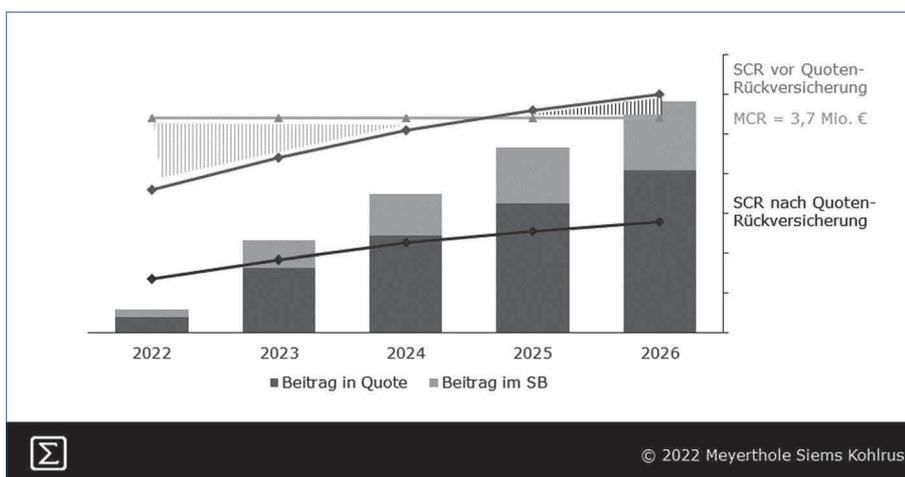
Eine mögliche Vorfinanzierung kann durch Rückversicherung erfolgen, da diese

die Kapitalanforderungen unter Solvency II bei geeigneter Wahl begrenzt. Allerdings kann die Rückversicherung das benötigte Risikokapital nur bis zur gesetzlichen Mindestkapitalanforderung (MCR) reduzieren. Wird Haftpflichtgeschäft betrieben, beträgt die Mindestkapitalanforderung 3,7 Mio. Euro, andernfalls 2,5 Mio. Euro – die Grafik zeigt, wie sehr es sich für einen jungen Versicherer auch in dieser Hinsicht lohnt, bei der Wahl der Rückversicherung genau hinzuschauen.

Schematisch ist die absolute Mindestkapitalanforderung eingezeichnet, die bei 3,7 Mio. Euro liegt (für die Sparte Haftpflicht). Gemäß der Annahme, dass das Produktkonzept des Insurtechs durchschlagenden Erfolg hat, werden Policen verkauft – und mit den Bestandsbeiträgen steigt somit auch die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätskapitalanforderung (SCR). Mit der dargestellten Quote lässt sich das SCR um 60% reduzieren. Doch die Reduktion des SCR durch die Quote spielt erst in den Folgejahren eine Rolle, da dann ohne Quoten-Rückversicherung das SCR über dem MCR liegt. Für die Anfangsphase werden daher häufig weitere Vereinbarungen mit dem Rückversicherer getroffen – meist in Form von Gewinnbeteiligungen oder einer Aufbauprovision, die wie eine Art Vorfinanzierung gestaltet wird, um damit das benötigte Startkapital zu reduzieren.

Neben dem dargestellten quantitativen Nutzen kann das junge Unternehmen auch vom Know-how des Rückversicherers beispielsweise bei der Produktentwicklung profitieren. Ein weiterer Vorteil ist die Steigerung der Glaubwürdigkeit gegenüber der Aufsicht, wenn Partnerschaften mit etablierten Rückversicherern mit starker Bonität eingegangen werden.

Abbildung 1: Die Wahl der Rückversicherung hat markanten Einfluss auf das Risikokapital eines jungen Versicherers.



Dr. Andreas Meyerthole

Der Autor ist Mitgründer und Geschäftsführer der aktuariellen Beratungsgesellschaft Meyerthole Siems Kohlruß (MSK) in Köln.

Vinzent Stöcker

Der Autor ist Aktuar (DAV) und arbeitet als Berater bei MSK. Schwerpunkte der Autoren sind u.a. Insurtechs, Solvency II und Rückversicherung.

Neue Spielregeln

Zu der ohnehin schon angespannten Marktsituation gesellen sich für Insurtechs obendrein noch neue Spielregeln, wie aus dem BaFin-Artikel „Aller Anfang ist teuer“ (BaFinJournal 01/2021) hervorgeht. Hierbei wird auf die Herausforderungen bei der Erfüllung der Kapitalanforderungen unter Solvency II hingewiesen. Junge Versicherer starten meist in der Verlustzone und haben bei gegebenenfalls zu optimistischen Prognosen der Geschäftsentwicklung Mühe, diese Zone wieder zu verlassen. Und genau hier liegt aus Sicht der BaFin das Problem.

Um die Eigenmittelanforderungen durch das europäische Aufsichtsregime Solvency II dauerhaft zu erfüllen, fordert die BaFin, dass Unternehmen in der Aufbauphase ihre Risiken künftig angemessener als bisher reflektieren und über höhere Eigenmittel verfügen. Das bedeutet, dass alle erwarteten, realistisch prognostizierten Verluste über den einjährigen Horizont hinaus bis zum Zeitpunkt des Break-even-Points vorfinanziert sein müssen.

Hierzu ist ein Organisationsfonds in genau dieser Verlusthöhe bei der Gründung bereitzustellen, der sich bis zum Break-even entsprechend abbaut. Während dieser unter HGB zum Eigenkapital zählt, darf er gemäß den neuen Vorgaben der BaFin unter Solvency II nicht mehr zu den Eigenmitteln gezählt werden. Stattdessen wird er in den versicherungstechnischen Rückstellungen unter Solvency II in voller Höhe angesetzt. Die ohnehin schon anspruchsvollen Hürden für Insurtechs werden dadurch weiter erhöht.

Das hat auch Einfluss auf die Finanzierung, bei der das junge Unternehmen auf der Suche nach neuen Investoren für gewöhnlich unterschiedliche Phasen durchläuft. Mit der Seed-Phase beginnt der Kampf um neue Investoren, bei der meist erst in die reine Geschäftsidee investiert wird. Darauf folgt der Proof of Concept, bei dem der Nachweis erbracht wird, dass die Produkte im Markt angekommen sind und die Geschäftsidee funktioniert. Ist letzteres der Fall, folgen je nach Finanzierungsplan mit den Series A, B, C, ... weitere Finanzierungsrunden.

Durch die neuen Vorgaben der BaFin bewegt sich die Suche nach Investoren diametral zum üblichen Verhalten in der Insurtech-Szene. Der Investitionszyklus für po-

tenzielle Investoren verschiebt sich zunehmend in Richtung der riskanten Seed-Phase. Das macht ein Investment in Zeiten von steigenden Zinsen und alternativen Anlagemöglichkeiten nicht gerade attraktiver und hemmt die Innovationskraft im Markt.

Zudem kündigt die BaFin im erwähnten Artikel an, dass auch bei bereits zugelassenen Unternehmen geprüft wird, ob bei materiellen Geschäftsplanänderungen ein neuer Orgafonds gestellt werden muss. Das wirft die Frage auf, ob es nicht zu einer Verzerrung der Wettbewerbsbedingungen zwischen Insurtechs und traditionellen Versicherungsunternehmen kommt und hier mit zweierlei Maß gemessen wird. Müssen unprofitable Versicherungsunternehmen grundsätzlich alle Verluste bis zum Break-even-Point vorhalten?

Sowohl auf zukünftige Neugründungen von Insurtechs als auch auf bestehende Un-

ternehmen, die sich in der Aufbauphase befinden, kommen durch die im BaFin-Journal veröffentlichten Vorgaben höhere Kapitalanforderungen zu. Diese lassen sich nur teilweise über Rückversicherungslösungen abfedern. Um bereits zu Beginn voll ausfinanziert zu sein, müssen Gründer auf der Suche nach frischem Kapital neue Wege gehen, andernfalls wird es vermutlich zu weiteren Konsolidierungen kommen.

Zukünftig ist weiterhin der Schutz des Versicherungsnehmers das wichtigste Ziel. Gleichzeitig gilt es aber, die so dringend benötigten Innovationen in der Branche nicht „wegzuregulieren“. Ein Blick auf die gegründeten Regulatory Sandboxes unserer Nachbarländer, die offen für Innovationen sind und in denen sich Unternehmen im besten Fall zu vollregulierten Marktteilnehmern entwickeln können, bietet hierzu vielleicht einen möglichen Ansatz.

Johannes Vakalis

Herausforderungen bei der Bewertung von Cyberrisiken

Im Jahr 2018 gaben fast 80% der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland an, dass sie entweder nicht über den Abschluss einer Cyberversicherung nachdenken oder diese für eher uninteressant erachten. Der Tenor hat sich in den letzten vier Jahren deutlich geändert. Inzwischen hat sich die Zahl der Cyberversicherungen über alle Kundensegmente hinweg mehr als verdreifacht. Das besagt eine Umfrage des Meinungsforschungsinstituts Forsa, das im Auftrag des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft regelmäßig Unternehmen zum Umgang mit Cyberrisiken befragt.

Tatsächlich übersteigt die Nachfrage nach Cyberversicherungen inzwischen das Angebot, sodass Unternehmen oft nicht in der Lage sind, den gewünschten Versicherungsschutz zu erhalten. Der Grund dafür ist, dass Versicherungsunternehmen weltweit mit unterschiedlichen Herausforderungen konfrontiert sind.

Ein sehr dynamisches Marktumfeld

Der BSI-Lagebericht zum Thema IT-Sicherheit aus dem Jahr 2021 malt ein düstres Bild. Allein in diesem einen Jahr wurden 144 Millionen neue Schadprogramm-Varianten - sprich Viren, Trojaner, Ransomware und weitere Malware-Arten - registriert. Das entspricht rund 394.000 neuen Angriffsformen pro Tag. Zu Höchstzeiten wurden sogar fast 560.000 neue Varianten an einem Tag verzeichnet.

Dies verdeutlicht: Was heute aktuell ist, gilt morgen als überholt. Cyberkriminelle agieren schnell, flexibel und kompromisslos. Um möglichst viele Opfer anzugreifen zu

Johannes Vakalis

Head of Sales und Marketing bei Perseus Technologies GmbH. Vor seiner Tätigkeit bei dem Berliner Cybersicherheitsunternehmen war er bei Basler Versicherungen Deutschland und bei der ZEUS Unternehmensgruppe tätig.