

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Tabellenverzeichnis	XV
Abbildungsverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Gang der Untersuchung	7
2 Insurance-Linked Securities im Kontext des Risikomanagements	9
2.1 Grundlagen des Risikomanagements	9
2.1.1 Abgrenzung des Risikobegriffs	9
2.1.2 Definition des Risikomanagements	12
2.1.3 Prozess des Risikomanagements	14
2.2 Einordnung von ILS in die Risikofinanzierung	17
2.2.1 Risikofinanzierung	17
2.2.2 ILS im Kontext der alternativen Risikofinanzierung	20
2.2.3 Verbriefung versicherungstechnischer Risiken	28
2.2.3.1 Definition	28
2.2.3.2 Entstehung und Entwicklung von ILS	31
2.2.3.3 Grundmodell der ILS-Finanzierung	36
2.2.3.4 Contingent Capital-Instrumente	39
2.3 Abgrenzung der Verbriefung von der konventionellen Rückversicherung	42
2.3.1 Bilanzielle Wirkungsweise	43

2.3.2	Herkunft und Zeitpunkt der Kapitalbereitstellung	46
2.3.3	Schadenverlaufsabhängigkeit des Preises	48
2.4	Zusammenfassung	49
3	Anleihedesign von Insurance-Linked Securities	51
3.1	Systematisierung der Gestaltungsmerkmale	51
3.2	Ausgestaltung von ILS-Zahlungsströmen	53
3.2.1	Struktur und Risikoexponierung von Zins- und Tilgungszahlungen	53
3.2.2	Management der Zahlungsströme	56
3.3	Referenzbasis von ILS	59
3.3.1	Definition	59
3.3.2	Unternehmensspezifische Schadenerfahrungen	62
3.3.3	Katastrophen-Indices	63
3.3.3.1	Anforderungen an Katastrophen-Indices	63
3.3.3.2	Analyse bedeutender Katastrophen-Indices	66
3.3.3.2.1	Sigma-Index	66
3.3.3.2.2	PCS-Indexfamilie	69
3.3.3.2.3	GCCI-Index	71
3.3.3.2.4	RMS Catastrophe Loss Index	75
3.3.3.2.5	INSTRAT Global Underwriting Index	77
3.3.3.2.6	Vergleichende Bewertung	79
3.3.4	Parametrische Referenzbasis	82
3.3.5	Kritische Würdigung der Konstruktionsvarianten	83
3.4	Bestimmung des Ausfallrisikos	89
3.4.1	Katastrophensimulationsmodelle	89
3.4.2	Aufbau stochastischer Modelle	92
3.4.2.1	Gefahrenmodul	93
3.4.2.2	Schadenmodul	95
3.4.2.3	Versicherungsmodul	97
3.4.3	Modellvalidierung	98

3.4.4	Analyse von Simulationsmodellen am Beispiel der Namazu Re-Transaktion	100
3.4.4.1	Transaktionsstruktur	101
3.4.4.2	Referenzbasis und Zahlungsströme	102
3.4.4.3	Erdbebensimulation mit dem JAPANCAT-Modell	104
3.4.4.4	Simulationsergebnisse	107
3.5	Zusammenfassung	110
4	Bewertung von Insurance-Linked Securities	113
4.1	Bewertung aus Investorensicht	114
4.1.1	Ertragspotential	114
4.1.1.1	Empirische Analyse des Ertragspotentials	114
4.1.1.2	Erklärungsansätze für Überschussrenditen	120
4.1.2	Rating	124
4.1.2.1	Übertragung des Ratingkonzeptes auf ILS	125
4.1.2.2	Analyse des Ausfallrisikos	127
4.1.2.3	Kritische Würdigung des Ratings von ILS	134
4.1.3	Diversifikationseffekte in Investoren-Portefeuilles	137
4.1.3.1	Bestimmung von Diversifikationseffekten	137
4.1.3.2	Anmerkungen zu reinen ILS-Portefeuilles	142
4.1.4	Fungibilität	145
4.1.4.1	Handelsvolumen von ILS	145
4.1.4.2	Anlegerspektrum	147
4.2	Bewertung aus Emittentensicht	150
4.2.1	Deckungskapazität	150
4.2.1.1	Kapazitätsbeschaffung	150
4.2.1.2	Kreditrisiko	154
4.2.2	Kosten	156
4.2.2.1	Kosten zur Behebung von Informationsasymmetrie	157
4.2.2.2	Kosten für die Ausgestaltung des Anleihedesigns	160

4.2.3	Steuer- und aufsichtsrechtliche Erwägungen am Beispiel des Emissionsvehikels	164
4.2.3.1	Offshore Special Purpose Vehicle	166
4.2.3.2	Onshore-Emissionsvehikel	166
4.2.3.2.1	INEX Special Purpose Limited Syndicate	170
4.2.3.2.2	Protected Cell	173
4.2.3.2.3	Special Purpose Reinsurance Vehicle	177
4.2.3.3	Kritische Würdigung	179
4.3	Zusammenfassung	182
5	Insurance-Linked Securities in der Lebensversicherung	185
5.1	Erweiterung des Anwendungsspektrums von ILS	185
5.2	ILS-Finanzierung im Kontext der Lebensversicherung	187
5.2.1	Spezifischer Finanzierungsbedarf von Lebensversicherern	187
5.2.2	Modifiziertes Grundmodell der ILS-Finanzierung	192
5.3	ILS-Finanzierung von zukünftigen Überschüssen	193
5.3.1	Grundlagen	193
5.3.2	Überschusskomponenten	195
5.3.2.1	Konventionelle Lebensversicherung	195
5.3.2.2	Fondsgebundene Lebensversicherung	197
5.3.2.3	Embedded Value	200
5.3.3	Einflussfaktoren der Überschusskomponenten	201
5.3.3.1	Sterblichkeitsrate	203
5.3.3.2	Vorzeitige Vertragsbeendigung	203
5.3.3.3	Zahlungsverzug	205
5.3.3.4	Kapitalanlageergebnis	206
5.3.3.5	Inflation	207
5.3.3.6	Rückversicherung	207
5.3.3.7	Neugeschäftsprofil	208
5.3.4	Fallstudie: National Provident Institution	209
5.3.4.1	Transaktionsstruktur	209

5.3.4.2	Sicherungslinien	211
5.3.4.3	Kritische Würdigung der Transaktion	215
5.4	Abschlusskostenfinanzierung mit ILS	219
5.4.1	Abschlusskosten und konventionelle Deckungsmethoden	219
5.4.2	ILS-Finanzierung von Abschlusskosten	221
5.4.3	ILS-Finanzierung rentenversicherungsspezifischer Kosten . . .	224
5.4.4	Kritische Würdigung	227
5.5	Vergleich von ILS mit traditionellen Finanzierungsinstrumenten . . .	229
5.5.1	Traditionelle Finanzierungsinstrumente	229
5.5.2	Bewertung der Finanzierungsalternativen	230
5.5.2.1	Finanzierungskapazität und Folgefinanzierung	230
5.5.2.2	Laufzeit	233
5.5.2.3	Verwaltungsaufwand und Dokumentation	233
5.5.2.4	Kosten	234
5.5.2.5	Grad der Vertraulichkeit	236
5.5.3	Bewertungsergebnisse	237
5.6	Zusammenfassung	239
6	Zusammenfassung der Ergebnisse	241
	Literaturverzeichnis	245
	Stichwortverzeichnis	273