

Mischa Ritter



© 2008 [AGI-Information Management Consultants](#)
May be used for personal purposes only or by
libraries associated to [dandelion.com](#) network.

Absicherung von Katastrophen-Risiko über Kapitalmärkte

Eine kritische Bestandsaufnahme

Mit einem Geleitwort von Prof. Ulrich Hommel, Ph. D.

Deutscher Universitäts-Verlag

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis	XV
Tabellenverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemhintergrund	1
1.2 Problemstellung	3
1.3 Wissenschaftlicher Forschungsbedarf	6
1.4 Zielsetzung der Untersuchung	8
1.5 Aufbau der Arbeit	11
2 Grundlagen und Ursachen der Entstehung von Katastrophen-Risiko- Kontrakten	15
2.1 Eigenschaften von Katastrophen-Risiko und Motive für die Absicherung.....	15
2.1.1 Ausprägungen und Besonderheiten von Katastrophen-Risiken	15
2.1.2 Motive für den Risikotransfer.....	22
2.1.3 Grundsätzliche Versicherbarkeit und Handelbarkeit von Katastrophen-Risiko	25
2.1.4 Markt der konventionellen Katastrophen-Risikoabsicherung.....	26
2.1.5 Bedeutung der Risikoabsicherung durch den Kapitalmarkt	30
2.2 Eventuelle Ineffizienz des traditionellen Versicherungssystems	32
2.2.1 Unterdeckung von historischen und potenziellen Naturkatastrophen-Schäden.....	32
2.2.2 Selbstbehalt und Versicherungsanteil	34
2.2.3 Insolvenzgefahr und Kapazitätslücke	35
2.2.4 Preiszyklen der Rückversicherungsmärkte	37
2.2.5 Zwischenfazit.....	40
2.2.6 Konzepte des Alternativen Risikotransfers.....	40
3 Struktur von üblichen Finanzkontrakten zur Katastrophen- Risikoabsicherung und aktuelle Marktlage	43
3.1 Begriffliche Vorbemerkungen	43
3.1.1 Charakteristika von Finanzmärkten	43
3.1.2 Eigenschaften eines Finanzkontraktes und Definition des Untersuchungsgegenstands.....	45
3.1.3 Konstrukt der Marktqualität.....	46
3.2 Grundsätzliche Charakteristika von Katastrophen-Produkten	49
3.2.1 Risikotransfer als Grundeigenschaft.....	49
3.2.2 Schadensindices	50

3.2.3	Auslösemechanismen der Kontrakte.....	51
3.3	Formen der Verbriefungskontrakte.....	53
3.3.1	Katastrophen-Derivate.....	54
3.3.2	Katastrophen-Anleihen.....	57
3.4	Aktuelle Situation im Markt für Katastrophen-Kontrakte.....	60
3.5	Erfolgsmaßstäbe von Finanzkontrakten.....	66
4	Determinierung des Analyserahmens und relevanter Einflussfaktoren	71
4.1	Methodische und begriffliche Vorbemerkungen.....	72
4.1.1	Aufbau und Vorgehen der weiteren Analyse.....	72
4.1.2	Innovationsbegriff.....	79
4.1.3	Innovationsprozess.....	84
4.1.4	Bestehende Literatur zur Erklärung von Finanzinnovationen.....	85
4.2	Funktionalansatz.....	90
4.2.1	Theoretische Grundlage.....	90
4.2.2	Funktionen eines Finanzsystems.....	96
4.2.2.1	Intertemporaler und konditionaler Austausch von Kapital und Risiko.....	101
4.2.2.2	Senkung von Transaktionskosten.....	103
4.2.2.3	Minimierung von Problemen aus asymmetrischer Informationsverteilung.....	106
4.2.2.4	Transformationsfunktion und Komplettierung des Kapitalmarkts.....	113
4.2.2.5	Informations- und Bewertungsfunktion.....	115
4.2.3	Übertragung des Funktionalansatzes zur Anwendung auf Finanzinnovationen.....	118
4.3	Ableitung von weiteren Determinanten zur Beurteilung der Finanzinnovation.....	119
4.3.1	Ursachen von Finanzinnovationen.....	119
4.3.1.1	Regulatorisch-induzierte Innovationen.....	122
4.3.1.2	Beeinflussung des Finanzsystems durch allgemeinen Fortschritt.....	132
4.3.1.3	Sozioökonomische Ursachen von Finanzinnovationen.....	133
4.3.1.4	Zwischenfazit.....	134
4.3.2	Einfluss- und Erfolgsfaktoren vergleichbarer Finanzkontrakte.....	135
4.3.2.1	Existenz von Marktinteresse als notwendige Bedingung.....	136
4.3.2.2	Funktionen von Finanzderivaten.....	140
4.3.2.3	Eigenschaften der Kontrakt-Basis.....	144
4.4	Adoption und Diffusion von Innovationen.....	146
4.4.1	Innovationsmotive.....	147
4.4.2	Adoptionsentscheidung.....	159
4.4.3	Zusammenfassung und Übertragung auf den Untersuchungsgegenstand.....	169
4.4.4	Diffusion von Innovationen.....	172
5	Analyse der bestehenden Katastrophen-Kontrakte	177

5.1 Grundlagen zur Durchführung der Analyse	177
5.1.1 Aufbau und Gang der Argumentation	177
5.1.2 Methodik der strukturierten Interviews	178
5.1.3 Detailliertes Vorgehen bei der empirischen Untersuchung	186
5.1.4 Überblick über die Marktteilnehmer	194
5.2 Primär-Eigenschaften	198
5.2.1 Verfügbarkeit, aktuelle Marktsituation und Konkurrenz	198
5.2.2 Risikoabsicherung durch Katastrophen-Kontrakte	199
5.2.2.1 Hedge-Effizienz	200
5.2.2.2 Kredit-Risiko	208
5.2.3 <u>Kapitalanlage und Diversifikation mit Katastrophen-Kontrakten – Unvollständigkeit der Kapitalmärkte</u>	215
5.3 Konditional- und Sekundär-Eigenschaften	223
5.3.1 Transaktionskosten	223
5.3.1.1 Explizite Kosten	223
5.3.1.1.1 Strukturierungskosten einer Katastrophen-Anleihe	223
5.3.1.1.2 Analyse der Handelskosten an der Chicago Board of Trade und der Bermuda Commodity Exchange	230
5.3.1.2 Liquidität	230
5.3.1.3 Verdeckte Transaktionskosten und Zusammenfassung	242
5.3.2 Probleme auf Grund von Informationsasymmetrien	244
5.3.3 Regulatorische Aspekte	251
5.3.3.1 Situation für die Sponsoren	252
5.3.3.2 Situation für Investoren	254
5.3.3.3 Potenzielle Gefahren für das Finanzsystem	255
5.3.3.4 Zusammenfassung und Einordnung	258
5.3.4 Preisbildung	260
5.3.4.1 Modellierung	261
5.3.4.2 Bewertungsmethodiken	265
5.4 Marktpreise	270
5.4.1 Preisniveau der Katastrophen-Anleihen	271
5.4.2 Entwicklung der Preise im Zeitverlauf	276
5.4.3 Relativer Preis als Entscheidungskriterium	280
5.4.4 Preisdeterminanten	284
5.4.5 Ursachen hoher Prämien	290
5.4.6 Zwischenfazit	294
5.5 Weitere entscheidungsrelevante Faktoren	299
5.5.1 Unternehmensspezifische und individuelle Entscheidungsfaktoren	300
5.5.1.1 Innovationseigenschaften nach Rogers	300
5.5.1.2 Wissensprobleme als Innovationsbarrieren	304
5.5.1.3 Psychologische Innovationsbarrieren	309

5.5.2 Marktstruktur	312
5.5.2.1 Beziehungsnetzwerk der Marktteilnehmer	312
5.5.2.2 Marktmacht der Rückversicherungen	313
5.6 Ausgestaltung der Kontrakte	315
5.6.1 Standardisierung	315
5.6.2 Auslösemechanismus	319
5.6.3 Kapitalbedarf	327
6 Analyse der dynamischen Entwicklung und Einordnung der Ergebnisse	329
6.1 Diffusionsanalyse	329
6.1.1 Diffusionsverlauf nach Mansfield	330
6.1.2 Erweiterung des Modells durch Easingwood/Mahajan/Muller	333
6.1.3 Modellierung der wiederholten Nutzung nach Mahajan/Sharma/Wind	335
6.2 Potenzielle Veränderung des Marktes für Katastrophen-Kontrakte	338
6.2.1 Impulse durch Marktteilnehmer	338
6.2.2 Veränderung durch allgemeine Rahmenfaktoren und Trends	344
6.3 Weitere Ursachen für das Nicht-Entwickeln des Marktes	347
6.4 Beurteilung und Ausblick	349
6.4.1 Motivation und Rekapitulation des Untersuchungsverlaufes	349
6.4.2 Inhaltliches Fazit und Ausblick	351
6.4.3 Durch die Arbeit erzielter Wissenszuwachs und offene Fragen	353
Anhang	355
Literaturverzeichnis	371