

ZEITSCHRIFT FÜR VERSICHERUNGSWESEN

UNABHÄNGIGES FACHORGAN FÜR DIE VERSICHERUNGSPRAXIS

Heftschwerpunkt Rückversicherung

Jahrgang 76
November 2025

JAN-OLIVER THOFERN

511

Elementar wichtig

Steigende Schäden, wachsender Bedarf – gibt es in Zukunft ausreichend Elementarschaden-Kapazität?

MAXIM BRANT-SHYIAN / DANIEL SCHOBERL

514

MaGo Reloaded: Rückversicherung im Fokus

Welche Lehren zieht der Markt aus der Insolvenz eines Erstversicherers?

ROBERT LEMM

518

Internationale Rückversicherung – Digitalisierung im Spannungsfeld zwischen Standardisierung und künstlicher Intelligenz

DR. MATHIAS RASCHKE / VERENA SCHÄRTL

535

Konzepte in den NatCat Modellen für Europäische Winterstürme

Wirtschaftskommentar

Rückversicherung

Auf dem Weg in den weichen Rückversicherungsmarkt 509

Jan-Oliver Thofern
Elementar wichtig
Steigende Schäden, wachsender Bedarf - gibt es in Zukunft ausreichend Elementarschaden-Kapazität? 511

Thomas J. Brandl / Patric Holubeck
Mit breiter Brust in die Erneuerungsgespräche mit den Rückversicherern 512

Maxim Brant-Shyian / Daniel Schoberl
MaGo Reloaded: Rückversicherung im Fokus
Welche Lehren zieht der Markt aus der Insolvenz eines Erstversicherers? 514

Robert Lemm
Internationale Rückversicherung – Digitalisierung im Spannungsfeld zwischen Standardisierung und künstlicher Intelligenz 518

Cynthia Shoss
A Practical Guide to AI Governance in the U.S. 521

Ralf Weyand / Thorsten Langspecht
Strukturierte Rückversicherung: Maßgeschneiderte Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung als strategischer Erfolgsfaktor 523

Benedikt Heinen
Asset Intensive Reinsurance – Ein globaler Trend kommt nach Deutschland 526

Daniel Grieger
Verbot statt Vernunft: Wie die ESMA Privatanlegern den Zugang zu CAT Bonds entzieht 527

Sven Trautner
Navigating Transformation in Reinsurance: Corporate Development as Engine of Change 529

Frank Schmid
Generative künstliche Intelligenz und ihre Auswirkungen auf das Wetter- und Klimarisikomanagement in der Versicherungsbranche 532

Dr. Mathias Raschke / Verena Schärtl
Konzepte in den NatCat Modellen für Europäische Winterstürme 535

Mark Bove
20 Jahre nach der Verwüstung durch Katrina: Golfküste der Vereinigten Staaten zunehmend anfällig für Hurrikane
Eine Analyse der sich ändernden Risikolandschaft 541

Assekuranz aktuell

An der Marktspitze bei der Wiederaanlagequote
Stefanie Schlick, Vorstandsvorsitzende der Sparkassen-Versicherung Sachsen (SV Sachsen), im Gespräch ... 543

Im sicheren Hafen 544

Wie unabhängig ist der Versicherungsmakler? 545

Makler-Konsolidierung: Es ist noch nicht vorbei 546

Makler im Sachgeschäft auf der Überholspur 546

Wird die PKV unbezahlbar? 547

Ensure Resilience (11): Strategien für das Zeitalter der Langlebigkeit 548

Prof. Dr. Agnes Schipanski / Dr. Thomas Zwack
Role Model Versicherungsunternehmen: Vom Sicherheitsanbieter zum modernen Arbeitgeber mit Sinn 549

Prof. Dr. Thomas Köhne
Kundenorientierung in der Versicherungsbranche: Alter Wein in neuen Schläuchen oder endlich auf dem Siegeszug? 554

Personen / Gesellschaften

Jochen Herwig 560

Berlin Direkt Versicherung 560

Ecclesia 560

GVV 561

HDI Deutschland 561

Howden Deutschland 652

Perseus 652

Bücher

..... 652

Impressum

..... 653

Ralf Weyand / Thorsten Langspecht

Strukturierte Rückversicherung: Maßgeschneiderte Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung als strategischer Erfolgsfaktor

Die Versicherungsbranche steht unter Druck: Klimawandel, geopolitische Risiken, steigende Schadenssummen, regulatorische Anforderungen und volatile Märkte fordern die Versicherer heraus. Um diesen komplexen Anforderungen erfolgreich zu begegnen, bietet die strukturierte Rückversicherung ergänzend zur klassischen Schaden-Rückversicherung eine Reihe von Lösungsmöglichkeiten.

Angesichts wachsender regulatorischer Anforderungen und einer immer komplexeren Risikolandschaft gewinnt die strukturierte Rückversicherung im Portefeuille der Hannover Rück zunehmend an Bedeutung. Die Gründe für die wachsende Nachfrage liegen auf der Hand: Strukturierte Rückversicherung bietet den Kunden kosteneffiziente, maßgeschneiderte und ganzheitliche Lösungen für Fragestellungen jenseits der traditionellen Rückversicherung. Zudem lässt sie sich präzise auf regulatorische und bilanzielle Anforderungen abstimmen und damit passgenau auf die Bedürfnisse einzelner Versicherer ausrichten.

Über die vergangenen Jahrzehnte hat sich für den deutschen und kontinentaleuropäischen Markt ein klares Bedarfsbild herausgebildet. Daraus ergeben sich Schwerpunkte für Lösungskonzepte, die im Folgenden näher erläutert werden.

Die Herausforderungen der Versicherer: Volatilität, Kapitalanforderungen und Bilanzstabilisierung

Während die klassische Rückversicherung den Transfer einzelner Risikoportfolios in den Vordergrund stellt – ein bewährter Ansatz zum Schutz vor existenziellen Einze-

lereignissen –, erfordert das zunehmend komplexe Umfeld Lösungen, die das gesamte Geschäftsmodell eines Versicherers in den Blick nehmen. Entsprechend gefragt sind umfassende und passgenaue Konzepte, die über den klassischen Risikotransfer hinausgehen und zugleich kostengünstiger sind als entsprechende traditionelle Rückversicherung.

Durch die globale Vernetzung nehmen systemische Risiken etwa in der Lieferkettenabsicherung, Cyber-Sicherheit und Naturkatastrophendeckung zu. Gleichzeitig führt der Klimawandel dazu, dass Naturkatastrophen häufiger und intensiver auftreten. Des Weiteren erhöhen in Europa regulatorische Kapitalanforderungen vornehmlich im Rahmen von Solvency II den Druck auf die Solvabilität, und Konsolidierungstrends verändern die Marktlandschaft.

Für viele Versicherer genügt es heute nicht mehr, lediglich Einzelrisiken oder einzelne Portefeuilles abzusichern. Gefragt sind Strukturen, die Finanzkennzahlen und Solvenzquoten ganzheitlich adressieren, Volatilität reduzieren und dadurch neue Wachstumsspielräume eröffnen. Genau hier setzt die strukturierte Rückversicherung an und bietet flexible,

individuell zugeschnittene Konzepte, die die klassische Rückversicherung ökonomisch sinnvoll ergänzen und Versicherern helfen, ihre finanzielle Stabilität nachhaltig zu sichern.

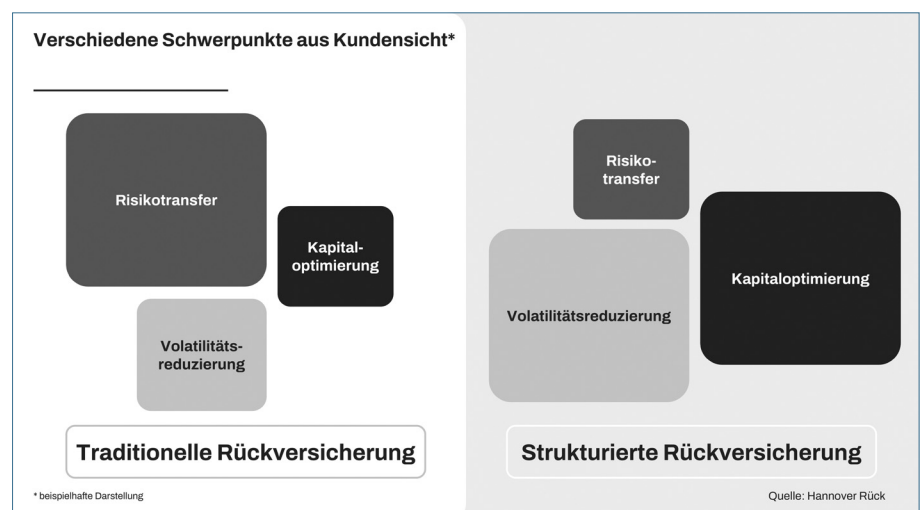
Strukturierte Rückversicherung: Überblick über etablierte Produktlösungen in Kontinentaleuropa

Zu den besonders gefragten Lösungsmöglichkeiten für den kontinentaleuropäischen Markt zählen unter anderem Solvenz-Quotenverträge und Aggregatdeckungen. Auf diese soll in der Folge exemplarisch eingegangen werden.

Solvvenz-Quotenvertrag: Kapitalfreisetzung durch proportionalen Risikotransfer

Eine Möglichkeit, den wachsenden regulatorischen Anforderungen nachzukommen und Kapital kurzfristig zur Verfügung zu stellen, bietet der Solvenz-Quotenvertrag: Der Versicherer gibt dabei einen Teil seiner Risiken im Gegenzug für eine Festprovision und eine Gewinnbeteiligung an den Rückversicherer ab. Die Festprovision ist dabei so gestaltet, dass sie die Abschluss- und Verwaltungskosten weitgehend deckt und regulatorisch wirksam ist, ohne die effektiven Kosten

Abbildung 1: Traditionelle und strukturierte Rückversicherung aus Kundensicht



Ralf Weyand

Zentralbereichsleiter für die strukturierte Rückversicherung,
Hannover Rück &

Thorsten Langspecht

Bereichsleiter für die strukturierte Rückversicherung,
Hannover Rück

„Im Mittelpunkt von maßgeschneiderten strukturierten Rückversicherungs-lösungen steht weniger die Motivation des Risikotransfers, sondern vielmehr eine kosteneffiziente Optimierung der Bilanzstruktur eines Versicherers und die Verringerung von Volatilität“

des Vertrags für den Versicherer unnötig zu erhöhen. Insbesondere wird dabei weniger Profit vom Versicherer an den Rück-

versicherer transferiert als bei einer traditionellen Quotenabgabe ohne Gewinnbeteiligung.

Im Vergleich zu Nachrangkapital ist die Struktur flexibel: Die Abgabequote kann jährlich individuell verhandelt und angepasst werden. Ein weiterer Vorteil ist, dass diese Lösung schnell umgesetzt werden kann – im Gegensatz zu Nachrangkapital in Form von Hybridfinanzierung, die oft komplex und kostenintensiver ist. Da es sich um einen Rückversicherungsvertrag handelt, steigt der Verschuldungsgrad nicht an und der Versicherer erhält zusätzlichen Spielraum beim Eigenkapital.

Wirkung in der Praxis

So konnte zum Beispiel ein deutscher Schadenversicherer, der in den vergangenen Jahren ein überdurchschnittliches Prämienwachstum verzeichnete, durch die zusätzliche Abgabe im Umfang von 30 Prozent seines Geschäfts seine Solvenzquote um mehrere Prozentpunkte signifikant verbessern. Die Solvenzquote ergibt sich aus dem Verhältnis von Eigenmitteln zu den regulatorischen Kapitalanforderungen nach Solvency II. Wird durch einen Solvenz-Quotenvertrag versicherungstechnisches Risiko abgegeben, sinken die Kapitalanforderungen, was die Solvenzquote ohne zusätzlichen Einsatz von Eigenmitteln verbessert. Gerade in einem Umfeld neuer regulatorischer Anforderungen wie Solvency II erweist sich diese Form der strukturierten Rückversicherung als sinnvolle Brücke zwischen Wachstum und Stabilität.

Strukturierte Aggregat-Deckung: Schutz vor kumulierten Umweltkatastrophen

Ein weiteres zentrales Rückversicherungskonzept ist die strukturierte Aggregat-Deckung. Während klassische Katastrophendeckungen auf Ereignisbasis in erster Linie vor einzelnen, extremen Ereignissen schützen, greift die Aggregat-Deckung im Falle der Kumulierung mehrerer mittelgroßer Schäden. Diese können in ihrer Gesamtheit die Bilanz stark belasten – besonders in Zeiten zunehmender Klimarisiken wie Stürme, Hagelereignisse oder Starkregen. Solche mittelgroßen Schadensereignisse sind einzeln im Selbstbehalt meist verkraftbar, wirken sich aber kumuliert deutlich auf das Jahresergebnis aus.

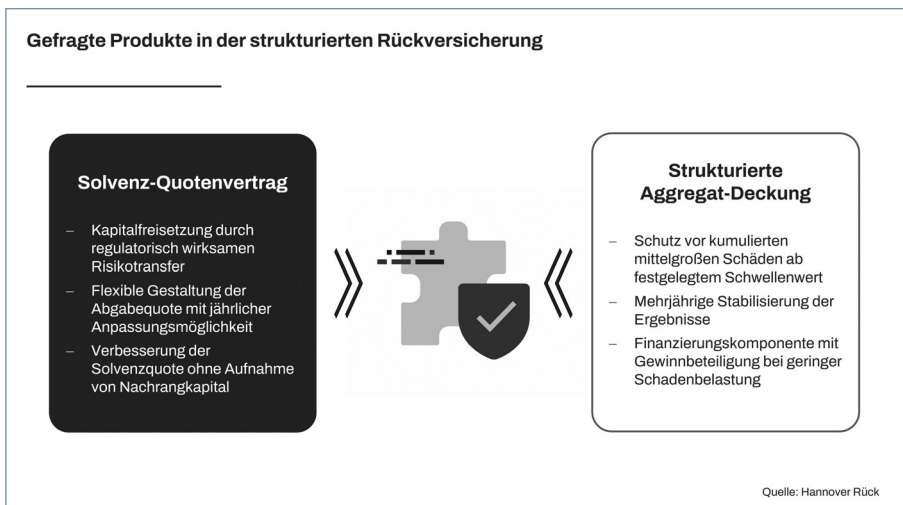
Die strukturierte Aggregat-Deckung setzt hier an: Sie greift, sobald ein vorher definierter Schwellenwert (Jahresabzugsfranchise) überschritten wird. Charakteristisch ist ihre mehrjährige Laufzeit, üblicherweise drei bis maximal fünf Jahre, die über einen längeren Zeitraum Stabilität ermöglicht – unabhängig vom Marktzyklus. Zudem kann sie unter bestimmten Voraussetzungen die regulatorische Kapitalanforderung für das Katastrophenrisiko unter Solvency II reduzieren und damit ebenfalls die Solvenzquote des Versicherers verbessern.

Wirkung in der Praxis

Um dies anhand eines Beispiels aus dem Kundenportefeuille der Hannover Rück deutlich zu machen: Ein europäischer Versicherer sah sich in den vergangenen Jahren vermehrt mit Hagelereignissen und Stürmen konfrontiert. Zwar waren diese Ereignisse nicht existenzbedrohend, führten aber in Summe zu einer deutlich höheren Schadenquote. Durch den Abschluss einer mehrjährigen Aggregat-Deckung auf strukturierter Basis kann der Versicherer diese Schwankungen nunmehr begrenzen. Um darüber hinaus sein Eigenkapital zu schützen, setzt er ergänzend auf eine traditionelle Aggregat-Deckung auf einjähriger Basis, die oberhalb der strukturierten Lösung ansetzt.

Aufgrund der Unsicherheit hinsichtlich der steigenden Häufigkeit von Schadenereignissen im Kontext des Klimawandels kalkuliert der Rückversicherer bei der strukturierten Variante einen zusätzlichen Sicherheitspuffer ein und nutzt die Mehr-

Abbildung 2: Produkte der strukturierten Rückversicherung



jährigkeit als Diversifikation über die Zeit. Dies führt zwar vorab zu einer höheren Prämie im Verhältnis zur traditionellen einjährigen Variante. Im Gegenzug erhält der Kunde jedoch eine Gewinnbeteiligung, wenn die tatsächliche Schadenbelastung geringer ausfällt als erwartet.

Dadurch entsteht ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Risikoabsicherung und Kosteneffizienz: Die strukturierte Aggregat-Deckung bietet nicht nur effektiven Schutz vor der Kumulation mittelgroßer Schäden, sondern liefert – insbesondere bei moderater Schadenentwicklung – über den Gewinnanteil eine Lösung, deren Kosten deutlich unter denen einer Absenkung des Selbstbehalts durch traditionelle Rückversicherung liegen.

Traditionelle Aggregat-Deckungen arbeiten in der Regel ohne Selbstfinanzierungskomponente beziehungsweise Gewinnanteil. Sie setzen typischerweise bei einer Jahreskumulation mit einer Wiederkehrperiode von etwa eins zu zehn Jahren an. Die strukturierte Variante erweitert dieses Konzept, indem sie beispielsweise Wiederkehrperioden zwischen eins in drei und eins in zehn Jahren abdeckt.

Damit ergänzen sich beide Lösungen sinnvoll und bieten Versicherern eine balancierte Kombination aus Schutz vor Extremwetterereignissen und Absicherung gegen die Häufung mittelgroßer Schäden. Zusätzlich ermöglichen sie Flexibilität bei der Steuerung von Ergebnisvolatilität und Kapitalanforderungen.

Bouquet-Quotenvertrag: Bilanzentlastung für das gesamte Portefeuille

Der Bouquet-Quotenvertrag gewinnt auch in Europa an Bedeutung – insbesondere vor dem Hintergrund zunehmender M&A-Aktivitäten in der Versicherungsbranche –, da er eine Entlastung in der regulatorischen Bilanzierung für das gesamte Buch eines Versicherers ermöglicht.

Der Bouquet-Quotenvertrag ist ein Solvenz-Quotenvertrag, bei dem der Versicherer einen definierten Prozentsatz aller Prämien und Schäden seines gesamten Geschäfts oder mehrerer Sparten an eine Rückversicherung abgibt. Diese Struktur reduziert das erforderliche Eigenkapital und glättet Schwankungen in der Gewinn-

und Verlustrechnung. Besonders attraktiv ist dieses Instrument für Versicherer, die über das Zeichnungsrisiko hinaus nur begrenzt diversifiziert sind, also deutlich mehr versicherungstechnisches Risiko als Marktrisiko tragen. In solchen Fällen bietet die Bouquet-Quotenabgabe die wirksamste Strategie, um mit einem größeren Hebel Kapitalanforderungen spürbar zu reduzieren.

Für die Hannover Rück entsteht dabei ein ausgewogeneres Risikoprofil, da sich die Risiken über die verschiedenen Sparten hinweg diversifizieren. Im Vergleich zu einer Solvenz-Quotenabgabe auf nur eine Sparte wie zum Beispiel Kraffahrt, senkt die Mehrpartigkeit die für den Rückversicherer erforderliche Marge und damit die effektiven Kosten des Vertrags für den Versicherer.

Darüber hinaus sind solche Quotenverträge oft attraktiver als nachrangige Schuldtitel, insbesondere wenn Versicherer die letztgenannte Option bereits weitgehend ausgeschöpft haben. Es bietet sich dabei an, beide Instrumente parallel zu nutzen, um die eigene Kapitalstruktur optimal auszurichten. Zum Beispiel hilft diese Rückversicherung Unternehmen im Vorfeld einer Verkaufs- beziehungsweise Fusionssituation, ihre Solvabilität zu stärken und Ergebnisse zu stabilisieren. Im Rahmen einer Übernahmesituation nutzen die Käufer wiederum die Bouquet-Quotenabgabe, um Übergangsphasen während beziehungsweise nach einer Akquisition zu überbrücken.

Für einen stark wachsenden Versicherer, der zudem eine Übernahme plant, stellt der Bouquet-Quotenvertrag die optimale Lösung dar. Durch eine proportionale Abgabe seines gesamten Portefeuilles stärkt er seine Solvenzquote und gewinnt die notwendige Flexibilität für die Transaktion. Zugleich dient die Quote als Überbrückung, da es in Wachstumsphasen – unabhängig davon, ob sie aus Neugeschäft oder Ratenerhöhungen resultieren – mehrere Jahre dauern kann, bis sich die Gewinne realisieren und in verfügbares Eigenkapital umwandeln.

Mehrwert durch maßgeschneiderte Lösungen und individuelle Beratung

Strukturierte Rückversicherung bietet Versicherern einen klaren strategischen Vorteil und ist dabei besonders kosteneffi-

zient: Sie ermöglicht gezielte Kapitalentlastung, stärkt die Ergebnisstabilität und schafft Flexibilität in einem zunehmend komplexen Marktumfeld.

Eigenmittel lassen sich effizienter einsetzen, Wachstumschancen gezielter nutzen – und das ohne den Umweg über kostenintensive Kapitalmarktinstrumente. Die Verträge sind individuell gestaltbar und lassen sich passgenau auf Volumen, Laufzeit und Risikotransfer zuschneiden. So ergänzt die strukturierte Rückversicherung klassische Rückversicherungsprodukte sinnvoll und schließt Lücken im Risikomanagement, insbesondere bei Herausforderungen wie Klimawandel, M&A-Aktivitäten oder neuen regulatorischen Anforderungen.

Bewährt, flexibel und zukunftsorientiert

Seit mehr als drei Jahrzehnten hat sich die strukturierte Rückversicherung weltweit bewährt. Maßgeschneiderte Lösungen gewinnen angesichts aktueller Herausforderungen stetig an Bedeutung. Anbieter mit langjähriger Erfahrung in der Strukturierung komplexer Lösungen können ihren Kunden nicht nur bedarfsgerechte Produkte, sondern echte partnerschaftliche Zusammenarbeit ermöglichen. Dabei sind aus Sicht der Hannover Rück fundierte Beratung, hohe Reaktionsfähigkeit, schnelle Umsetzung und individuelle Konzepte entscheidend, die exakt auf die Bedürfnisse der Versicherer zugeschnitten sind.

Damit ist die strukturierte Rückversicherung heute mehr denn je eine zukunftsorientierte Antwort auf die Kernfragen der Branche: Wie lässt sich Volatilität steuern, wie können Kapitalanforderungen erfüllt werden und wie lässt sich nachhaltiges Wachstum durch Rückversicherung kosteneffizient absichern?