

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

ALLGEMEINER FACHVERLAG DR. ROLF MATHERN GMBH, HAMBURG

11|25

Maxim Brant-Shyian / Daniel Schoberl

MaGo Reloaded: Rückversicherung im Fokus

Welche Lehren zieht der Markt aus der Insolvenz eines Erstversicherers?

Sieben Jahre nach der Erstveröffentlichung hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (MaGo) in den letzten Monaten überarbeitet. Das aktualisierte Rundschreiben ist nun seit dem 14. Oktober 2025 in Kraft. Neben aktuellen Themen wie der Berücksichtigung des Digital Operational Resilience Act (DORA) und der Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken wurde ein stärkerer Fokus auf das Thema Rückversicherung gelegt.

Einige der formulierten Anforderungen zur Rückversicherung bzw. zu den Risikominderungstechniken sind für die Branche kein Neuland, auch wenn in der Erstveröffentlichung der MaGo im Jahr 2017 keine Konkretisierung der Anforderungen an die Risikomanagementleitlinien für die Rückversicherung enthalten war. Erstversicherer hatten beispielsweise bereits in ihrer Risikostrategie oder Rückversicherungsleitlinie Kriterien für die Auswahl ihrer Rückversicherungspartner festgelegt.

Ebenfalls ein der Branche bereits vor der MaGo-Aktualisierung bekanntes Thema ist die Anforderung an die kritische Prüfung des tatsächlichen Risikotransfers durch Rückversicherung im Vergleich zur Anrechnung in der Standardformel. Dieses Thema wurde im Jahr 2021 von EIOPA in ihrer „Opinion on the use of risk-mitigation techniques by insurance and reinsurance undertakings“ ausführlich behandelt. Die BaFin hat das Thema in der aktualisierten MaGo nun unter der Randnummer 132 national gesetzlich verankert und die Aufgaben an die Versicherungsmathematische Funktion damit konkretisiert.

Neues Thema: Die Rolle der Rückversicherung im Rahmen des Risikomanagements

Unter Randnummer 182 greift die BaFin ein bislang neues Thema auf und konkretisiert ihre Erwartungen an die Rolle der Rückversicherung im Rahmen des

Risikomanagements. Bei wesentlichem Risikotransfer an einen Rückversicherer müssen Unternehmen künftig zwei Szenarien betrachten: die Kündigung des Rückversicherungsschutzes sowie eine Verschlechterung der Konditionen zulassen des Zedenten.

In dem vom März 2024 kursierenden Entwurf der aktualisierten MaGo waren die aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus Randnummer 182 noch nicht enthalten. Damit liegt nahe, dass die BaFin aus der jüngsten Insolvenz eines Versicherers ihre Lehre gezogen hat.

Bei dem am 23. Dezember 2024 von der BaFin gestellten Insolvenzantrag handelte es sich laut dem Insolvenzverwalter um das erste Verfahren dieser Größenordnung seit Inkrafttreten der Insolvenzordnung im Jahr 1999. Als Ursache gilt die Überschuldung des Versicherers, die am 20. Dezember des vergangenen Jahres der BaFin gemäß § 19 InsO angezeigt wurde. Der Auslöser: eine Kündigung des Rückversicherungsschutzes.

Weshalb führt eine Kündigung bzw. Nicht-Verlängerung der Rückversicherung zu einem erheblichen Risiko für einen Erstversicherer? Eine Ursachenanalyse.

Wenn der Rückversicherer am längeren Hebel sitzt

Das im oben genannten Fall eingetretene Risiko kann nur bei Inkongruenzen hinsichtlich der Vertragslaufzeit oder hinsichtlich des Verlängerungs- bzw. Kündigungszeitpunktes zwischen Originalgeschäft und Rückversicherung auftreten.

Rückversicherungsverträge werden bei Schaden-/Unfallversicherern überwiegend mit einer Laufzeit von einem Jahr abgeschlossen, während Erstversicherungsverträge häufig über mehrere Jahre geschlossen werden. Durch diese Laufzeitinkongruenz kann der Erstversicherer in Kombination mit dem Wegfall der Rückversicherungsdeckung vor enorme Herausforderungen gestellt werden, weil

trotz fehlendem Rückversicherungsschutz das mehrjährige Bruttogeschäft nicht beendet werden kann.

Neben der Mehrjährigkeit spielen auch die Hauptfälligkeiten bzw. der Beginn von Versicherungsbeziehungen eine wichtige Rolle. Während Rückversicherungsverträge im deutschen Markt typischerweise mit dem Kalenderjahr beginnen, sind die Hauptfälligkeiten bei Jahresverträgen im Originalgeschäft oftmals über das gesamte Kalenderjahr verteilt. Dies mündet wiederum in einer Deckungslücke, da selbst bei Stornierung der Verträge Risiken bestehen, die ins nächste Kalenderjahr hineinreichen. Dies betrifft beispielsweise alle Prämien, die zum Jahresende als Beitragsüberträge zurückgestellt werden.

Doch selbst wenn der Zedent nur Einjahresverträge mit Hauptfälligkeit zum 1. Januar in seinem Portefeuille hat, kann sich das oben genannte Risiko noch realisieren. Dies wäre etwa dann der Fall, wenn die Erneuerung der Rückversicherungsverträge im vierten Quartal scheitert, der Zedent beim Originalgeschäft jedoch eine Kündigungsfrist von drei Monaten seitens der Versicherungsgesellschaft vorsieht. Dann kann der Zedent sein Bruttogeschäft nicht mehr rechtzeitig stornieren.

Die Erneuerung der Rückversicherungsverträge im vierten Quartal eines Jahres ist jedoch gelebte Praxis im deutschen Markt, so findet beispielsweise die Rückversicherungs-Konferenz in Baden-Baden erst Mitte Oktober statt. Regelmäßig werden daher die typischerweise ebenfalls auf drei Monate gesetzten Kündigungsfristen in den Rückversicherungsverträgen ausgesetzt.

Maxim Brant-Shyian

Prokurist bei MSK und Aktuar (DAV)

Daniel Schoberl

Leitender Berater bei MSK und Aktuar (DAV)

Zeichnet sich eine Kündigung bzw. Nicht-Verlängerung im Oktober oder November ab, kann dem Risiko natürlich noch mit anderen Rückversicherungspartnern und ggf. angepassten Konditionen begegnet werden. Tritt der Fall jedoch überraschend kurz vor Weihnachten ein, wird der Faktor Zeit zum Thema.

Wer das Risiko nicht teilt, geht unter

Darüber hinaus ist es wichtig zu verstehen, welche Effekte sich handelsrechtlich

und unter Solvency II bei einem Erstversicherer im Fall einer Kündigung des Rückversicherungsschutzes einstellen.

Zum Bewertungstichtag 31. Dezember, vor dem Wegfall der Rückversicherung, bleiben die direkten bilanziellen Effekte gering, sodass sich das handelsrechtliche Eigenkapital kurzfristig nicht verändert. Erst im Laufe des kommenden Jahres stellen sich Effekte aus einer Kündigung des Rückversicherungsschutzes ein, die je nach Schadenverlauf durchaus

positiv oder eben sehr stark negativ ausfallen können.

Die Schwankungen in den versicherungstechnischen Ergebnissen gehen auch mit einer signifikanten Veränderung der Schwankungsrückstellung einher. In schadenarmen Jahren fallen die Zuführungen zur Schwankungsrückstellung insbesondere auch aufgrund des höheren Nettoprämienvolumens stärker aus. In schadenträchtigen Jahren sind dagegen höhere Auflösungen zu beobachten.

TransRe Europe feiert 30-jähriges Bestehen



Wenn dieser „Sparstrumpf“ allerdings im schadenträchtigen Jahr leer ist, wird das Eigenkapital direkt belastet, ohne den Schaden vorher abzufedern.

Die Eigenmittel steigen unter Solvency II im Regelfall hingegen bereits zum Bewertungsstichtag 31. Dezember vor dem Wegfall der Rückversicherung leicht an. Ein Risikotransfer erzeugt aufgrund der Margenerfordernisse der Rückversicherer Kosten für die Erstversicherer, die bereits prospektiv zum Stichtag in der Prämienrückstellung abgebildet werden. Daher sollten sich positive Effekte für diese Rückstellungsposition einstellen. Im Gegenzug ist jedoch mit einer leichten Zunahme der Risikomarge zu rechnen. Ursache hierfür ist der höhere Kapitalbedarf infolge der reduzierten Rückversicherungsdeckung, der ebenfalls prospektiv in der Risikomarge berücksichtigt wird.

Apropos Risikokapital: Bei einem Wegbrechen der proportionalen Rückversicherungsdeckung ist mit einer deutlichen Erhöhung des Prämienrisikos zu rechnen. Noch gravierender fallen die Effekte allerdings beim Katastrophenrisiko aus, insbesondere bei Beendigung des nicht-proportionalen Rückversicherungsschutzes. Die Folge ist ein signifikanter Anstieg des versicherungstechnischen Risikos. Der hingegen leichte Anstieg der Eigenmittel kann die deutlich stärkere Erhöhung des Risikokapitals in der Regel nicht abfedern, sodass mit einer signifikanten Reduktion der SCR-Deckung zu rechnen ist.

Der Effekt eines kurzfristigen Wegfalls der Rückversicherung auf das Risikokapital lässt sich anhand der öffentlich zugänglichen Berichte zur Solvabilität unter-

suchen. Hierzu wurden anhand der MSK-unternehmenseigenen SFCR-Datenbank die Eigenmittel und das Risikokapital von über 170 unter BaFin-Aufsicht stehenden Schaden-/Unfallversicherern analysiert.

Die Eliminierung der Rückversicherungsbeziehungen im proportionalen Bereich würde die Kapitalanforderung und somit das - mit der Standardformel gemessene - Risiko um ca. 25% erhöhen. Die Eigenmittel durchlaufen dagegen einen positiven Effekt und würden um ca. 1% ansteigen. Ein genauerer Blick zeigt, dass einzelne Gesellschaften bereits unterdeckt wären, also der notwendige Kapitalbedarf die verfügbaren Eigenmittel übersteigt.

Ein zusätzlicher Wegfall der nicht-proportionalen Rückversicherung würde zu einem noch stärkeren Anstieg des SCR und zu weiteren Unterdeckungen führen.

Den Wegfall der Rückversicherung im ORSA-Prozess beleuchten

Die Bedeutung der Rückversicherung ist für die Volatilität der Ergebnisse, die Solvabilität und die Risikotragfähigkeit von Versicherern umstritten. Insofern stellt ein Wegfall für die allermeisten Marktteilnehmer ein wesentliches Risiko dar, welches es zu bewerten und zu quantifizieren gilt.

Bei genauerer Betrachtung der Standardformel unter Solvency II fällt jedoch auf, dass das Risiko eines Wegfalls bzw. einer Kündigung der Rückversicherung nicht abgebildet wird. Zwar wird innerhalb des Gegenparteiausfallrisikos neben den Forderungen gegenüber dem Rückversicherer und den einforderbaren Beträgen aus Rückversiche-

rungsverträgen auch der Anteil des Risikokapitals angesetzt, den die Rückversicherung im 200-Jahresereignis trägt. Allerdings wird dadurch das Risiko eines Ausfalls im Sinne einer Nichtzahlung bestehender Ansprüche bewertet, auch im Falle eines eingetretenen 200-Jahresereignisses. Letztlich geht es also um die Bonität der Rückversicherungsgesellschaft. Von einer Anpassung der Standardformel ist erst einmal nicht auszugehen, zumal das aktuelle Solvency II-Review gerade erst abgeschlossen wurde.

Immer wenn die Standardformel Risiken nicht angemessen oder nicht quantitativ abbildet, kommt die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (ORSA) ins Spiel. Ob hierfür nun neue Risikokategorien im Rahmen des Gesamtsolvabilitätsbedarfs eingeführt werden, bleibt den Unternehmen selbst überlassen. In jedem Fall sollten sich die Versicherungsunternehmen mit der Frage beschäftigen, wie denn die SCR-Deckung ohne Rückversicherung aussehen würde, alleine um den Stellenwert der Rückversicherung im Risikomanagement beurteilen und quantifizieren zu können.

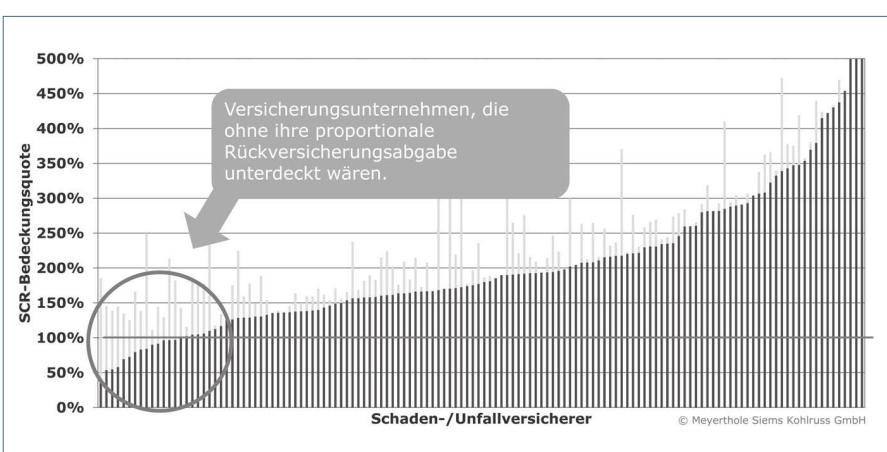
Eine szenariobasierte Analyse dieser Situation wird in der MaGo sogar explizit gefordert. Dies lässt sich ebenfalls gut im ORSA-Prozess integrieren, beispielsweise in die ohnehin bereits zu erstellenden mehrjährigen Stressszenarien.

Wie lässt sich das Risiko aktiv steuern?

Grundsätzlich kann es ratsam sein, das Risiko auf mehrere Rückversicherungspartner aufzuteilen. So kann ein Rückzug aus dem Rückversicherungsporfeuille eines einzelnen Partners auch bei einer Nicht-Nachbesetzung verkraftbar sein oder die Anteile eines bestehenden Partners kurzfristig erhöht werden. Hierfür ist es hilfreich, langfristige Beziehungen zu seinen Rückversicherungspartnern aufzubauen und auch in weichen Märkten nicht zu opportunistisch zu agieren. Kurzfristige Einsparungen in der Rückversicherung zu Lasten stabiler und langfristig etablierter Rückversicherungsbeziehungen können sich in angespannten Marktphasen nachteilig auswirken.

Eine alternative Überlegung könnte auch eine Anpassung der Rückversicherungsverträge sein. Ein Ansatz zur Reduktion des Risikos wäre der Abschluss

Abbildung: Unterdeckung ohne proportionale Rückversicherungsabgabe



mehrjähriger Rückversicherungsverträge, um zeitliche Deckungslücken zu minimieren. Dies ist eher untypisch und würde seitens der Rückversicherer vermutlich nur in Kombination mit einer Anpassungsklausel innerhalb der Vertragslaufzeit oder alternativ mit einem zusätzlichen Sicherheitszuschlag auf die Rückversicherungsmarge angeboten werden.

Ein anderer Ansatz wäre die Umstellung der Deckungsbasis von Anfalljahr auf Zeichnungsjahr. Diese Deckungsbasis kommt beispielsweise zum Einsatz, wenn es sich bei den Originalpolicen ebenfalls um (oft mehrjähriges) Zeichnungsjahresgeschäft handelt, wie beispielsweise in der Transport- oder Montageversicherung.

Eine vergleichsweise einfach umzusetzende Maßnahme zur Reduzierung des Risikos ist die frühzeitige Gesprächsaufnahme mit bestehenden und potenziellen neuen Rückversicherungspartnern. Wenn bei-

spielsweise eine Verlängerung der Rückversicherungsverträge bis zum 30. September erreicht werden kann, so kann zumindest für das Geschäft mit Hauptfälligkeit am 1. Januar eine lückenlose Deckung garantiert werden. Für alle anderen Risiken bleibt dann genügend Zeit, um eine neue Deckung zu organisieren. Möglicherweise werden wir in den nächsten Jahren einen Trend zu früheren Vertragsabschlüssen beobachten können.

Die Aufgaben sind klar – die Unternehmen sind nun am Zug

Fakt ist: Die Rückversicherung steht aktuell aufsichtsrechtlich im Fokus - nicht nur durch die EIOPA, die die angemessene Berücksichtigung der Rückversicherung in der Standardformel kritisch beleuchtet, sondern auch durch die BaFin in den jüngsten MaGo-Anforderungen.

Im Rahmen von Solvency II wird das SCR auf Nettobasis, also unter Berücksichtigung der gültigen Rückversiche-

rung, herangezogen, um die Solvabilität zu beurteilen. Um die Bedeutung der Rückversicherung im Rahmen des Risikomanagements zu beurteilen, können die Zedenten das Brutto-SCR, also ohne Rückversicherung bestimmen. So lässt sich der Einfluss der Rückversicherung anschaulich darstellen – zumal die dafür nötigen Daten meist ohnehin verfügbar sind, da sie auch im Ausfallrisiko verwendet werden.

Je nach Wesentlichkeit sollten die genannten risikomindernden Maßnahmen umgesetzt werden: ein breites Aufstellen des Rückversicherungspanels sowie ein frühzeitiges Einsteigen in die Verhandlungsgespräche. Ob der Markt aus der Insolvenz Lehren zieht und künftig Vertragsausgestaltungen anpasst – etwa im Hinblick auf potenzielle Deckungslücken – werden die kommenden Jahre zeigen. Die Sensibilität für das Thema ist bei allen Akteuren jedenfalls deutlich gestiegen.

Mobilität im Wandel – wir sichern, was bewegt.

Als der Rückversicherer für Deutschland steht die E+S Rück ihren Kunden in der Kraftfahrtsparte mit tiefem Marktverständnis und verlässlichen Lösungen zur Seite – heute und morgen.



Der Rückversicherer
für Deutschland