



Monte Carlo 2026: Im Rückversicherungsmarkt dreht sich der Wind

Dirk Stein

Die jahrelange Phase steigender Rückversicherungspreise scheint endgültig vorbei. Wenn sich vom 5. bis 9. September Rückversicherer, Erstversicherer und Makler beim Rendez-Vous de Septembre in Monte Carlo treffen, geht es deshalb nicht mehr um die Frage, ob die Preise sinken werden. Verhandelt wird darüber, wie weit sie fallen – und ob die Rückversicherer neben Preiszugeständnissen auch jene Vertragsverbesserungen wieder preisgeben müssen, die sie in den vergangenen Jahren durchgesetzt haben. Damit könnte Monte Carlo 2026 den Beginn einer neuen Phase im weltweiten Rückversicherungszyklus markieren.

Monte Carlo gibt den Takt für 2027 vor

Das Rendez-Vous de Septembre, kurz RVS, ist eines der wichtigsten Treffen der internationalen Versicherungswirtschaft. In diesem Jahr kommt die Branche bereits zum 68. Mal im Fürstentum Monaco zusammen. In Hotels, Restaurants, Konferenzräumen und angemieteten Suiten treffen Vorstände und Underwriter der Rückversicherer auf Erstversicherer, Makler, Ratingagenturen und Investoren. Das Ziel ist weniger der unmittelbare Vertragsabschluss als die Vorbereitung der großen Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2027.

Denn ein erheblicher Teil der Rückversicherungsverträge wird traditionell zum Jahreswechsel neu verhandelt. Monate zuvor müssen Erstversicherer wissen, welche

Kapazitäten verfügbar sein werden, während Rückversicherer entscheiden müssen, zu welchen Preisen und Bedingungen sie Kapital bereitstellen wollen. Monte Carlo ist der Moment, an dem beide Seiten erstmals in großer Breite ihre Positionen offenlegen. Makler präsentieren Markteinschätzungen, Rückversicherer formulieren Renditeanforderungen und Zedenten machen deutlich, welche Konditionen sie akzeptieren wollen.

Aus Hunderten Gesprächen entsteht innerhalb weniger Tage ein erstes Bild des Marktes. Niemand legt in Monaco einen verbindlichen Weltmarktpreis für Rückversicherung fest. Dennoch entstehen dort Erwartungen und Preiskorridore, an denen sich die anschließenden Verhandlungen in London, München, Hannover, Zürich, Bermuda, New York und anderen Versicherungszentren orientieren.

Eine Tradition seit 1957

Dass ausgerechnet das kleine Fürstentum Monaco eine derart wichtige Rolle im weltweiten Risikohandel spielt, hat historische Gründe. Das erste Rendez-Vous de Septembre fand 1957 statt. Die Idee bestand darin, Vertreter der damals wesentlich überschaubareren internationalen Rückversicherungsbranche an einem Ort zusammenzubringen, bevor die Verhandlungen über die Verträge des kommenden Jahres begannen.

Aus diesem Treffen entwickelte sich über Jahrzehnte eine Institution. Mit der Globalisierung der Versicherungswirtschaft nahm auch die Bedeutung des Rendez-Vous zu. Heute werden Risiken international verteilt wie kaum ein anderes Finanzprodukt. Ein amerikanischer Versicherer kann beispielsweise Schäden aus Hurrikanen in Florida übernehmen und Teile dieses Risikos an Rückversicherer in München, Hannover, Zürich, London oder Bermuda weitergeben. Diese wiederum können einen Teil ihrer Exponierung über Retrozession oder den Kapitalmarkt erneut verteilen.

Rückversicherung bildet dadurch ein globales Netzwerk zur Verteilung großer Risiken. Genau deshalb ist ein Treffen, bei dem die wichtigsten Anbieter und Käufer dieser Kapazität innerhalb weniger Tage zusammenkommen, für die Preisbildung von außergewöhnlicher Bedeutung.

Warum ein Hurrikan in Florida die Preise in Europa beeinflussen kann

Der weltweite Rückversicherungsmarkt funktioniert dabei anders als ein lokaler Versicherungsmarkt. Rückversicherer entscheiden kontinuierlich, wo sie ihr Kapital einsetzen und welche Rendite sie für die Übernahme eines bestimmten Risikos verlangen. Ein europäisches Sturmportfolio konkurriert damit indirekt um dasselbe Kapital wie ein amerikanisches Hurrikanrisiko, ein japanisches Erdbebenportfolio oder ein internationales Haftpflichtprogramm.

Ist die erwartete Rendite für amerikanische Naturkatastrophenrisiken besonders attraktiv, kann zusätzliches Kapital dorthin fließen. Sinkt die Rendite, werden andere Regionen oder Sparten interessanter. Dadurch entstehen globale Wechselwirkungen: Große Schäden in einer Region können Kapital vernichten und damit Rückversicherung weltweit verteuern, während mehrere profitable Jahre die Kapitalbasis stärken und den Wettbewerb international verschärfen können.

Genau dieser Mechanismus erklärt, warum die Gespräche in Monte Carlo weit über die dort vertretenen Unternehmen hinausreichen. Es wird nicht ein einheitlicher Preis für weltweite Risiken festgesetzt. Vielmehr wird darüber verhandelt, wie knapp oder reichlich Rückversicherungskapital im kommenden Jahr sein wird und welche Rendite die Anbieter für dessen Einsatz erwarten.

Nach dem harten Markt kommt der Wettbewerb zurück

Die Ausgangslage 2026 unterscheidet sich deutlich von jener vor einigen Jahren. Nach einer Serie hoher Naturkatastrophenschäden, Inflation und unzureichenden Preisen hatten Rückversicherer ihre Konditionen erheblich verschärft. Die Prämien stiegen, Kapazitäten wurden selektiver vergeben und insbesondere die sogenannten Attachment Points wurden angehoben. Damit setzte Rückversicherung bei vielen Programmen erst bei höheren Schäden ein.

Für die Erstversicherer bedeutete dies, dass sie einen größeren Teil insbesondere kleinerer und mittlerer Schäden selbst tragen mussten. Für die Rückversicherer war die Veränderung dagegen entscheidend für die Wiederherstellung ihrer Profitabilität. Sie erhielten nicht nur höhere Preise, sondern konnten gleichzeitig die Qualität ihrer Portfolios verbessern.

Inzwischen zeigt sich die andere Seite dieses Zyklus. Hohe Gewinne stärken das Eigenkapital, attraktive Renditen ziehen zusätzliches Kapital an und der Markt für Cat Bonds und andere Insurance-Linked Securities erweitert das verfügbare Angebot. Die Folge ist zunehmender Wettbewerb um attraktive Risiken. Ratingagenturen beurteilen die fundamentale Lage der Branche zwar weiterhin als stabil, sehen aber zugleich eine nachlassende Preissetzungsmacht der Rückversicherer.

Die Preiswende hat bereits begonnen

Dass diese Entwicklung nicht nur theoretischer Natur ist, zeigen die Erneuerungsrounds des laufenden Jahres. Besonders im Property-Catastrophe-Geschäft sind die risikoadjustierten Preise bereits zurückgegangen. Bei einzelnen Erneuerungen zur Jahresmitte wurden zweistellige Rückgänge beobachtet. Auch Hannover Rück hatte bei der Januar-Erneuerung 2026 bereits einen durchschnittlichen risikoadjustierten Preisrückgang gemeldet.

Für Monte Carlo verändert das die Verhandlungspositionen erheblich. Erstversicherer können darauf verweisen, dass ausreichend Kapazität vorhanden ist und mehrere Rückversicherer um attraktives Geschäft konkurrieren. Die Rückversicherer wiederum werden argumentieren, dass sinkende Preise nicht automatisch bedeuten dürfen, die nach der vergangenen Marktverhärtung erreichten strukturellen Verbesserungen aufzugeben.

Damit wird die entscheidende Auseinandersetzung möglicherweise gar nicht beim Preis stattfinden.

Der Kampf um die Attachment Points

Für einen Erstversicherer macht es einen erheblichen Unterschied, ob Rückversicherung lediglich zehn Prozent günstiger wird oder ob sie zusätzlich früher einsetzt. Deshalb dürften die sogenannten Attachment Points zu einem der wichtigsten Verhandlungsthemen für 2027 werden. Sie bestimmen vereinfacht gesagt die Schadenhöhe, ab der der Rückversicherer in die Deckung eintritt.

Während des harten Marktes konnten Rückversicherer diese Schwellen teilweise deutlich erhöhen. Häufiger auftretende Schäden blieben dadurch stärker bei den Erstversicherern, während die Rückversicherer vor allem die selteneren Großschäden übernahmen. Die Folge war eine Verschiebung des sogenannten Frequency Risk zurück zu den Zedenten.

Nun könnte sich diese Entwicklung teilweise umkehren. Bei reichlich vorhandener Kapazität können Erstversicherer versuchen, niedrigere Attachment Points durchzusetzen und damit wieder einen größeren Teil der Schadenbelastung an ihre Rückversicherer abzugeben. Sollte dies in größerem Umfang gelingen, wäre das ein stärkeres Zeichen für eine tatsächliche Wende im Rückversicherungszyklus als ein bloßer Preisrückgang.

Naturkatastrophen setzen der Verbilligung Grenzen

Gegen einen ungebremsten Preisverfall spricht allerdings die Entwicklung der versicherten Risiken selbst. Mehr verfügbares Kapital macht Naturkatastrophen nicht weniger gefährlich. Hohe Vermögenskonzentrationen in exponierten Regionen, steigende Bau- und Reparaturkosten sowie veränderte Schadenmuster erhöhen weiterhin das mögliche Verlustpotenzial für Versicherer und Rückversicherer.

Die Branche befindet sich damit in einem Spannungsfeld. Kapitalökonomisch spricht vieles für niedrigere Preise,

risikotechnisch gibt es dagegen gute Argumente für Disziplin. Die Rückversicherer dürften deshalb versuchen, Preiszugeständnisse dort zu machen, wo Risiken gut modelliert und Portfolios attraktiv sind, ohne grundsätzlich zu den Bedingungen früherer weicher Marktphasen zurückzukehren.

Besonders deutlich dürfte diese Differenzierung im Haftpflichtgeschäft werden. Im US-Casualty-Markt belasten Schadeninflation, steigende Schadenersatzforderungen und hohe Gerichtsurteile die Kalkulation. Anders als bei kurzfristigen Naturkatastrophendeckungen können Fehlbewertungen hier erst Jahre später sichtbar werden. Ein allgemeiner Preisverfall über sämtliche Rückversicherungssparten hinweg ist deshalb kaum zu erwarten.

Viel Kapital kann schnell zum Problem werden

Für die Rückversicherer entsteht zusätzlich ein strategisches Dilemma. Die Branche hat in den vergangenen Jahren viel Geld verdient und ihre Kapitalbasis gestärkt. Dieses Kapital muss entweder an die Anteilseigner zurückgegeben oder produktiv eingesetzt werden. Entscheiden sich mehrere große Anbieter gleichzeitig für Wachstum, kann der Wettbewerb schnell intensiver werden.

Deshalb werden während des Rendez-Vous nicht nur Aussagen über Preise aufmerksam verfolgt. Mindestens ebenso wichtig sind die Wachstumsambitionen der großen Anbieter. Will ein Rückversicherer Marktanteile gewinnen, muss er entweder zusätzliche Risiken übernehmen, bei den Preisen entgegenkommen oder attraktivere Vertragsbedingungen anbieten. Tun dies mehrere Unternehmen gleichzeitig, beschleunigt sich die Marktbewegung.

Zusätzlichen Druck erzeugt das alternative Kapital. Cat Bonds und andere ILS-Strukturen ermöglichen institutionellen Investoren, Versicherungsrisiken zu übernehmen, ohne einen klassischen Rückversicherer zu finanzieren. Dadurch kann Kapital heute schneller auf attraktive Renditen im Rückversicherungsmarkt reagieren. Hohe Preise ziehen neues Kapital an, das zusätzliche Kapazität schafft und damit wiederum Druck auf die Preise ausübt.

Monte Carlo entscheidet nicht über Preise – aber über Erwartungen

Trotz seiner Bedeutung darf das Rendez-Vous deshalb nicht als eine Art Börse für Rückversicherung missverstanden werden. Am Abend des 9. September wird es keinen offiziellen Schlusskurs für Hurrikan-, Sturm- oder Haftpflichtrisiken geben. Die eigentlichen Verträge werden anschließend über Wochen und Monate verhandelt.

Die Bedeutung Monte Carlos liegt vielmehr darin, dass dort innerhalb kürzester Zeit die Erwartungen der wichtigsten Marktteilnehmer aufeinandertreffen. Erstversicherer erfahren, wie groß das Angebot tatsächlich ist. Rückversicherer erkennen, wie aggressiv ihre Wettbewerber auftreten. Makler vergleichen die unterschiedlichen Positionen und tragen diese Informationen in den gesamten Markt.

Damit entsteht etwas, das für Preisbildung ebenso wichtig ist wie ein formaler Handelsplatz: Transparenz darüber, wer wie dringend Geschäft sucht und wie viel Kapital zur Verfügung steht. Aus diesen Informationen entwickelt sich der Verhandlungskorridor für die Erneuerung zum 1. Januar.

Was für 2027 zu erwarten ist

Für die kommenden Monate spricht vieles für weitere Preisrückgänge, insbesondere bei gut performenden Property-Catastrophe-Programmen. Die Kombination aus hoher Kapitalausstattung, zusätzlichem ILS-Kapital und dem Wettbewerb um attraktive Risiken stärkt die Position der Käufer. Je schadenärmer die kommenden Monate verlaufen, desto größer dürfte der Druck auf die Rückversicherer werden, bei der Januar-Erneuerung weitere Zugeständnisse zu machen.

Ein Rückfall in einen klassischen Soft Market ist damit allerdings noch nicht zwangsläufig verbunden. Die großen Rückversicherer haben in der vergangenen harten Marktphase gelernt, dass nicht allein die Prämienhöhe über die Profitabilität entscheidet. Attachment Points, Ausschlüsse, Limits und andere Vertragsbedingungen sind mindestens ebenso wichtig. Gerade diese Errungenschaften werden sie verteidigen wollen.

Deshalb dürfte Monte Carlo 2026 weniger den Beginn eines Preiskrieges markieren als den Übergang von einem Verkäufer- zu einem zunehmend käuferfreundlichen Markt. Erstversicherer können wieder zwischen mehreren Angeboten wählen und ihre Verhandlungsmacht nutzen. Rückversicherer müssen gleichzeitig entscheiden, wie viel Marge sie aufgeben wollen, bevor sie lieber auf Geschäft verzichten.

Die entscheidende Frage lautet: Wer gibt zuerst nach?

Wer die Signale aus Monte Carlo beurteilen will, sollte deshalb nicht allein auf Prozentangaben zu Preisveränderungen schauen. Entscheidend wird sein, ob die großen Rückversicherer offensiver um Marktanteile kämpfen, ob Attachment Points tatsächlich sinken und ob die Anbieter wieder mehr jener häufigeren Schäden übernehmen, die sie in den vergangenen Jahren bewusst bei den Erstversicherern belassen haben.

Sollte sich diese Entwicklung bestätigen, wäre die Erneuerung zum 1. Januar 2027 mehr als eine normale Preiskorrektur nach einigen außergewöhnlich profitablen Jahren. Sie könnte den Beginn einer neuen Phase im globalen Rückversicherungszyklus markieren.

Genau deshalb richtet sich der Blick der Versicherungswirtschaft Anfang September nach Monaco. In Monte Carlo werden keine verbindlichen Weltmarktpreise beschlossen. Dort entscheidet sich jedoch, mit welchen Vorstellungen die wichtigsten Käufer und Verkäufer von Rückversicherungskapital in die kommenden Monate gehen. Ein Hurrikanrisiko in Florida, ein Sturmportfolio in Deutschland und ein Erdbebenrisiko in Japan haben völlig unterschiedliche Schadenprofile – am Ende konkurrieren sie jedoch um dasselbe globale Kapital. In Monte Carlo beginnt die Branche auszuhandeln, was dieses Kapital 2027 kosten soll und wer bereit ist, welche Risiken dafür zu übernehmen.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951734/Monte-Carlo-2026-Im-Rueckversicherungsmarkt-dreht-sich-der-Wind/>