



Wenn der Klimaschaden zum Kreditrisiko wird

Michael Fiedler

Waldbrände zerstören nicht nur Gebäude und Fahrzeuge. Fehlt ausreichender Versicherungsschutz, können die Schäden bis in Kreditportfolios und Verbriefungen durchschlagen. Edwin Wilches von PGIM erklärt, warum Versicherungsdeckung damit auch für RMBS- und ABS-Investoren zum Risikofaktor wird – und weshalb Europas große Versicherungslücke zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Versicherung bildet einen Puffer zwischen Schaden und Kreditausfall

Edwin Wilches, Co-Head of Securitised Products bei PGIM, sieht Versicherungsschutz dabei als einen zentralen Puffer. Wird eine mit einer Hypothek belastete Immobilie beschädigt oder zerstört, komme es für Anleger darauf an, wie mögliche Verluste aufgefangen werden. Ähnlich funktioniert der Mechanismus bei finanzierten Fahrzeugen. Wird ein nicht ausreichend versichertes Auto durch einen Brand zerstört, verschwindet damit nicht die Kreditverpflichtung. Ob das Darlehen weiter bedient wird, hängt dann wesentlich von der finanziellen Leistungsfähigkeit des Kreditnehmers ab. Besteht dagegen ausreichender Versicherungsschutz, kann zunächst der Versicherer für den Sachschaden eintreten. Ein physisches Klimarisiko muss dadurch nicht zwangsläufig zum Kreditrisiko werden. Für Investoren in Verbriefungen reicht es deshalb nach Einschätzung von Wilches nicht aus, lediglich die geografische Verteilung eines Portfolios zu betrachten. Relevant sei auch, ob Kreditgeber

vorhandenen Versicherungsschutz zuverlässig kontrollieren und Schadenfälle effizient bearbeitet werden.

Europa hat eine erhebliche Versicherungslücke

Wie wichtig dieser Mechanismus werden kann, zeigen Daten der europäischen Versicherungsaufsicht EIOPA. Nur rund ein Viertel der Verluste durch Naturkatastrophen in Europa war in den vergangenen Jahrzehnten versichert. Die Behörde warnt zudem davor, dass steigende Klimarisiken Versicherungsschutz verteuern und in besonders gefährdeten Regionen dessen Verfügbarkeit beeinträchtigen könnten. Damit reicht die sogenannte Protection Gap über die unmittelbar betroffenen Haushalte und Unternehmen hinaus. EIOPA verweist ausdrücklich darauf, dass eine geringe Versicherungsdeckung auch die Belastung von Banken durch physische Risiken erhöhen und den Wert von Kreditsicherheiten beeinträchtigen kann. Genau an dieser Schnittstelle setzt Wilches' Analyse an.

Öffentliche Hilfen bilden eine zweite Schutzschicht

Neben privatem Versicherungsschutz können nach großen Katastrophen staatliche und europäische Hilfen verhindern, dass Schäden vollständig bei Haushalten und Unternehmen verbleiben. Wilches verweist auf Spanien. Nach schweren Naturkatastrophen und Waldbränden 2025 schlug die Europäische Kommission im Mai 2026 Hilfen von insgesamt 120,4 Millionen Euro aus dem EU-Solidaritätsfonds vor. Darin enthalten war ein bereits gewährter Vorschuss von mehr als 30 Millionen Euro. Die Mittel sind unter anderem für die Wiederherstellung kritischer Infrastruktur, vorübergehende Unterbringung und Rettungsmaßnahmen vorgesehen. Für die Bewertung von Kreditrisiken zählt deshalb nicht allein die Höhe eines Naturkatastrophenschadens. Entscheidend ist auch, wie schnell Versicherungsleistungen, öffentliche Hilfen und Kreditverwaltung greifen.

Bislang keine breite Verschlechterung bei europäischen Verbriefungen

Trotz der schweren Waldbrandsaisons sieht Wilches bislang keine eindeutigen Hinweise auf eine breit angelegte Verschlechterung der Zahlungsrückstände europäischer RMBS- oder Auto-ABS-Verbriefungen. Dafür nennt er mehrere Gründe: Viele besonders betroffene Gebiete seien ländlich geprägt, private und öffentliche Unterstützungsmechanismen könnten Verluste abfedern und die Sicherheiten europäischer Verbriefungspools seien häufig regional diversifiziert. Für Anleger folgt daraus allerdings keine Entwarnung. Vielmehr verschiebt sich die Due Diligence. Neben der Konzentration von Sicherheiten in gefährdeten Regionen werde wichtiger, ob ausreichender Versicherungsschutz besteht und Kreditgeber dessen Fortbestand tatsächlich überwachen.

Aus der Versicherungslücke kann ein Finanzierungsproblem werden

Damit erhält die europäische Versicherungslücke eine zusätzliche Dimension. Fehlende Absicherung bedeutet zunächst, dass Haushalte oder Unternehmen einen größeren Teil eines Katastrophenschadens selbst tragen müssen. Sind die betroffenen Vermögenswerte kreditfinanziert, kann sich diese Belastung jedoch entlang der Finanzierungskette fortsetzen. Auch EZB und EIOPA betrachten die Protection Gap deshalb inzwischen als Frage der Finanzstabilität. Gemeinsam haben sie unter

anderem ein zweistufiges europäisches Modell aus einer öffentlich-privaten Rückversicherungslösung und einem EU-Katastrophenfonds zur Diskussion gestellt. Wilches sieht die langfristige Herausforderung entsprechend nicht allein darin, einzelne Waldbrandschäden aufzufangen. Mit zunehmenden Naturgefahren stelle sich vielmehr die Frage, wie Versicherungsschutz bezahlbar und verfügbar bleiben kann – und welche Rolle dabei neue Versicherungsmodelle, öffentlich-private Risikoteilung und stärker an Prävention beziehungsweise Resilienz gekoppelte Lösungen spielen können. Denn je größer die Versicherungslücke wird, desto häufiger endet das finanzielle Risiko einer Naturkatastrophe nicht beim beschädigten Gebäude oder Fahrzeug.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4952053/Wenn-der-Klimaschaden-zum-Kreditrisiko-wird/>