



DIE ZUKUNFT LIEGT AN UNS

Solvenz sichern und den Weg zur Nachhaltigkeit finden

VORWORT

Liebe Leserinnen und Leser

Zum achten Mal haben wir die SFCR-Berichte deutscher Lebensversicherer analysiert. Diesmal ohne Unterstützung des Bundes der Versicherten, der hierin keine Priorität mehr sieht. Warum machen wir diese Übung trotzdem? Die finanzielle Ertragskraft zu messen und sie erstmals in einem Punktesystem zusammenzufassen sollen den Versicherungsnehmern eine einfache Kennzahl liefern. Die Solvenzquote ist nur ein Teil davon, vor allem hilft eine hohe Quote nicht unbedingt dem Versicherungsnehmer, seine Ersparnisse inflations-hedgend anzulegen. Auch sollte das Geschäft für die Gesellschaft nicht verlustbringend sein, damit auch sie nachhaltig wirtschaften kann.

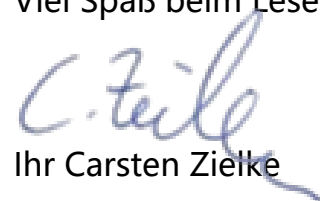
Eine eingehende Analyse der Zinssensitivität gibt ein gutes Gefühl, ob die Solidität mit dem Zinssatz steht und fällt. Eine hohe Diversifikation wäre aus unserer Sicht angemessener. Die Regierung hat nun eine Reform der Altersvorsorge auf den Weg gebracht. Diese bevorteilt auf den ersten Blick eher die Fondsindustrie, da Renten nicht mehr lebenslang ausgezahlt werden müssen.



DR. CARSTEN ZIELKE
GESCHÄFTSFÜHRER
ZIELKE RESEARCH CONSULT

Allerdings bieten Lebensversicherer etwas, was Fondsgesellschaften nicht haben: den Ausgleich von guten und schlechten Risiken im Kollektiv. Um die Stabilität dieses Mechanismus beurteilen zu können, ist eine Betrachtung der Solvenzsituation aus meiner Sicht unerlässlich.

Viel Spaß beim Lesen!


Ihr Carsten Zielke



EINFÜHRUNG

Es gab in letzter Zeit erhebliche Besorgnis betreffend der Insolvenzen durch den Zusammenbruch der Versicherung FWU AG und ihrer Tochtergesellschaft FWU Life Insurance Lux S.A. ([EIOPA, 2024](#)). Die finanzielle Stabilität von Versicherungsgesellschaften steht nun unter besonderer Beobachtung. Der Fall hat Versicherungsnehmer in ganz Europa in Unsicherheit versetzt und hebt die dringende Notwendigkeit hervor, die Solvenzpositionen genau zu überprüfen, um Risiken besser zu managen und ähnliche Probleme in Zukunft zu verhindern.

Auch in Deutschland verzeichnet man einen Anstieg bei den Industrieunternehmensinsolvenzen: Im ersten Quartal 2024 meldeten über 5.209 Unternehmen Insolvenz an, was einem Anstieg von 26,5 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht ([DW, 2024](#)). Der Trend verdeutlicht ein herausforderndes Finanzklima, das von globalen wirtschaftlichen Ereignissen beeinflusst wird. Mit der Zunahme von Unternehmenspleiten wird auch die Versicherungsbranche anfälliger.

Der Versicherungssektor, Lebensversicherer, ist für das Finanzsystem von entscheidender Bedeutung. Die finanzielle Instabilität von Unternehmen wie der FWU AG wirft ernsthafte Fragen zur Angemessenheit der Solvabilitätsmaßnahmen zum Risikomanagement auf, um die Versicherungsnehmer zu schützen. Wenn Lebensversicherer finanzielle Schwierigkeiten haben,

beschränken sich die Folgen nicht nur auf die Bilanz des Unternehmens, sondern sie betreffen direkt die Versicherungsnehmer, die auf die Versicherung für ihre finanzielle Sicherheit angewiesen sind.

Darüber hinaus betont die steigende Zahl von Insolvenzen in verschiedenen Branchen wie Transport und Bauwesen die Zusammenhänge der finanziellen Gesundheit über verschiedene Sektoren hinweg. z.B. kann die Insolvenz eines großen Bauunternehmens zahlreiche Lieferanten und Subunternehmer mit unbezahlten Rechnungen zurücklassen. Auch Lebensversicherungen sind in solchen Fällen von diesen wirtschaftlichen Herausforderungen betroffen, da sie möglicherweise in diese Investitionen investiert sind. Daher ist die Aufrechterhaltung einer robusten Solvabilität unerlässlich, um sicherzustellen, dass Lebensversicherer ihre Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern auch in wirtschaftlichen Abschwüngen erfüllen können.

Daher die Studie zielt darauf ab, eine umfassende Solvabilitätsanalyse von Lebensversicherungsgesellschaften in Deutschland durchzuführen, um ihre finanzielle Stabilität und Widerstandsfähigkeit gegenüber wirtschaftlichen Herausforderungen und Schocks zu bewerten. Es soll zur Stabilität des Versicherungsmarkts beigetragen und das finanzielle Wohlergehen der Stakeholder geschützt werden.

Die Studie untersucht die Solvabilität von 78 deutschen Lebensversicherungsgesellschaften anhand der öffentlich verfügbaren Daten aus den *Solvency and Financial Condition Reports* (SFCR) von 2023. Zur Sicherstellung der Vergleichbarkeit haben wir dieselben Unternehmen wie in den Vorjahren analysiert.

ABB. 1: ÜBERSICHTSTABELLE

	SOLVENCY II QUOTE (IN %)							
	OHNE ÜBERSCHUSSFONDS (IN %)		REINE (IN %)		REINE VERWÄSSERT (IN %)		AUSGEWIESENE (IN %)	
Jahr	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Max	536,64	820,49	893,20	820,49	893,20	820,49	1266,80	1416,00
Min	-19,61	0,54	3,10	71,43	11,67	71,43	118,00	160,26
Median	192,76	260,82	283,76	359,10	292,76	365,21	520,21	560,85
Mittelwert	207,02	267,38	318,08	383,61	318,28	385,81	549,37	595,29
EPIFP/EIGENMITTEL (IN %)		AUSGLEICHSRÜCKLAGE (IN %)		RISIKOMARGE (IN %)		ANTEIL ÜBERSCHUSSFONDS (IN %)		
Jahr	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Max	84,81	76,57	371,32	1202,67	18,33	14,18	77,43	268,90
Min	-15,45	-15,32	-622,69	-1052,79	-19,83	-43,57	-166,59	0,00
Median	10,99	10,82	12,21	13,60	0,43	0,07	3,89	3,91
Mittelwert	16,68	16,28	13,27	11,33	1,16	0,35	3,23	8,83
MARKTRISIKO (IN %)		STAATSANLEIHEN (IN %)		DIVERSIFIKATION (IN %)		TRANSPARENTPUNKTE		
Jahr	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Max	88,21	89,13	81,18	77,31	-7,43	-0,11	15,00	16,00
Min	8,22	9,27	0,85	0,00	-34,74	-45,48	2,00	4,00
Median	47,44	48,42	23,09	23,28	-25,13	-24,97	8,00	9,00
Mittelwert	47,76	50,92	23,03	22,59	-23,28	-24,06	7,68	8,78

Zielke Research Consult, 2024

Die Tabelle insgesamt illustriert im Vergleich zum letzten Jahr eine positive Bilanz. Die Solvency-II-Quote ist im Vergleich zum Vorjahr nur leicht gesunken (2022: 595,29%; 2023: 549,37%), wo auf stabile Initiativen hinweist. Das Marktrisiko ist von einem Durchschnitt von 50,92 % im Jahr 2022 auf 47,76 % im Jahr 2023 leicht zurückgegangen, wo auf eine reduzierte Marktvolatilität hinweist, die im Allgemeinen als positiv zu bewerten ist. Gleichzeitig ist die Diversifikation nur geringfügig gesunken, wobei der Durchschnitt von -23,28 % auf -24,06 % gefallen ist. Die geringe Veränderung deutet darauf hin, dass Versicherer weiterhin mit anhaltender Risikobelastung konfrontiert sind. Trotz der leichten Rückgänge bleibt die finanzielle Gesundheit, wie durch die Solvabilität-II-Quote verdeutlicht, stabil. Ein geringeres Marktrisiko ist vorteilhaft, und obwohl sich die Diversifikation nicht signifikant verbessert hat, signalisiert die allgemeine Stabilität der Marktbedingungen ein positives Zeichen für die finanzielle Stabilität der Lebensversicherungsunternehmen in Deutschland.

Zudem bleibt die Staatsanleihequote von 2022 bis 2023 stabil bei etwa 23 %. Dies signalisiert eine konservative Anlagestrategie. Im Gegensatz dazu zeigen die Risikomargen einen deutlichen Anstieg (2022: 0,35; 2023: 1,16). Die Eigenmittel steigen leicht von 16,28 % auf 16,68 %, während die Ausgleichsrücklage von 11,33 % auf 13,27 % zunimmt. Demgegenüber sinken die Überschussfonds von 8,83 % auf 3,23 %, was auf einen Rückgang der finanziellen Puffer hindeutet. Der Rückgang der Transparenzpunkte von 8,78 auf 7,68 signalisiert Inkonsistenzen im Risikomanagement. Verbesserungen in Bereichen wie der Diversifikation zur Risikominderung, eine Optimierung des Risikomanagements durch eine stärkere Finanzstrategie sowie eine transparentere Berichterstattung werden den Versicherern helfen, zukünftige wirtschaftliche Schocks besser zu bewältigen. Dadurch können sie ihren Verpflichtungen gegenüber Stakeholdern nachkommen und das Vertrauen in den Markt erhalten.

ABB. 2: SOLVENCY II REINE QUOTE

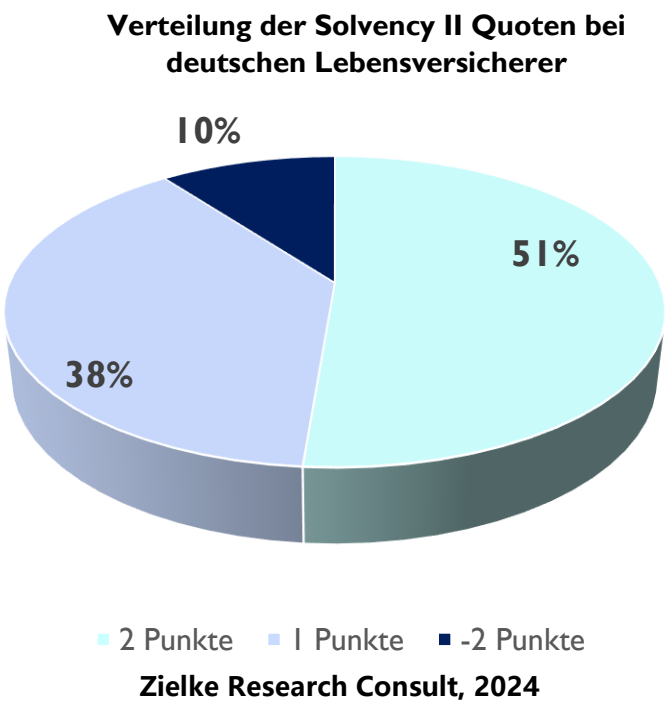
VERSICHERER	SII (%)
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	320,48
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	315,37
WWK Lebensversicherung a.G.	313,61
Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	311,97
AXA Lebensversicherungs AG	310,92
Deutsche Ärzteversicherung AG	304,88
Inter Lebensversicherung AG	298,42
Zurich Deutscher Herold LV AG	296,14
Targo Lebensversicherung AG	289,39
VGH Provinzial LV Hannover	278,14
Direkte Leben Versicherung AG	275,25
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	272,13
Signal Iduna Lebensversicherung AG	269,53
Dortmunder	260,00
DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	233,13
Itzehoer Lebensversicherung AG	228,61
Barmenia Lebensversicherung a.G.	225,89
Württembergische Lebensversicherung AG	223,90
HanseMerkur Lebensversicherung AG	223,59
VRK	221,78
Vereinigte Postversicherung LV AG	216,91
VICTORIA Lebensversicherung AG	207,32
Lifestyle Protection LV AG	206,35
Allianz Lebensversicherungs-AG	198,39
Öffentliche LV Braunschweig	197,13
Frankfurter Leben AG	194,46

VERSICHERER	SII (%)
Proxalto	193,20
Heidelberger Lebensversicherung AG	191,33
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	187,34
Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	186,07
BL-Die Bayerische	185,87
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	183,78
myLife Lebensversicherung AG	183,01
Prisma Life	177,30
Frankfurt Münchener Leben AG	172,89
Ergo Lebensversicherung AG	167,20
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	157,99
Skandia Lebensversicherung AG	154,91
Athora Lebensversicherung AG	143,36
Bayerische Beamten LV a.G.	135,49
Europa Lebensversicherung AG	893,20
LVM Lebensversicherungs-AG	717,54
Hannoversche Lebensversicherung AG	663,40
Ideal Lebensversicherung a.G.	628,64
Nürnberger Beamten LV AG	619,57
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	613,00
R+V Lebensversicherung a.G.	599,69
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	599,20
Provinzial Nordwest LV AG	535,74
Deutsche Lebensversicherungs-AG	532,00
Nürnberger Lebensversicherungs AG	519,62
Entis	516,56

VERSICHERER	SII (%)
SV Sparkassen LV AG	514,85
Dialog Lebensversicherungs-AG	503,74
Delta Direkt LV AG München	498,00
Bayern Lebensversicherung AG	477,95
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	474,25
Continental Lebensversicherung AG	453,63
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	451,54
Münchener Verein Lebensversicherung a.G.	422,79
Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	406,00
Credit Life AG	400,53
Generali Deutschland Leben	386,71
uniVersa Lebensversicherung a.G.	381,98
R+V Lebensversicherung AG	371,93
Condor-Lebensversicherungs-AG	366,53
Helvetia Lebensversicherungs-AG	359,65
Baloise Lebensversicherungs AG	358,60
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	357,36
InterRisk Lebensversicherungs-AG	351,21
Neue Leben Lebensversicherung AG	120,45
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	118,00
Gothaer Lebensversicherung AG	116,40
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	103,37
HDI Lebensversicherung AG	103,16
Cosmos Lebensversicherungs-AG	91,69
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	65,58
LPV Lebensversicherung AG	3,10

In unserer Analyse der Solvency II-Quote (reine, ohne Übergangsmaßnahmen, Volatility Adjustment und nicht eingezahltes Eigenkapital) unterteilen wir die Versicherer nach unserer Bewertung in drei Gruppen: diejenigen mit Quoten zwischen 125 % und 350 %, über 350 % und unter 125 %. Versicherer mit einer SII-Quote zwischen 125 % und 350 % gelten als finanziell stabil und vertrauenswürdig, wo darauf hinweist, dass sie über ausreichend Kapital verfügen, um potenzielle Verbindlichkeiten zu decken und finanzielle Schocks abzufedern. Zu den gehören beispielsweise **AXA, Zurich, Signal Iduna, Die Bayerische, Prisma Life** und **Bayerische Beamten** (siehe Abb. 2). Unternehmen mit Quoten über 350 % haben mehr als ausreichend Kapital, was auf finanzielle Vorsicht hinweist, jedoch auch darauf hindeuten kann, dass sie ihr Kapital nicht effizient nutzen, um Renditen zu erwirtschaften. Dazu gehören unter anderem **SV Sparkassen, Bayern und Baloise**. Versicherer mit SII-Quoten unter 125 % hingegen gelten als risikobehaftet, da sie im Verhältnis zu ihren Verbindlichkeiten weniger Kapital haben. Dies ist kritisch zu sehen und muss beobachtet werden, wie z.B. bei **HDI** oder **Concordia**.

Das Verständnis der Kategorien ist entscheidend für die Bewertung der finanziellen Stabilität der Unternehmen. Eine ausgewogene SII-Quote stellt sicher, dass Versicherer ihre Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern erfüllen, regulatorischen Anforderungen entsprechen und Risiken effizient und effektiv managen können. Extrem hohe oder niedrige Quoten hingegen können auf Ineffizienzen oder Schwachstellen hinweisen, die Stakeholder sorgfältig berücksichtigen sollten.



Insgesamt fallen 51% der Versicherer in die Bandbreite von 125% bis 350%, 38% haben Quoten über 350% und 10% liegen unter 125%. Die Verteilung zeigt, dass die meisten deutschen Versicherer eine solide Kapitalausstattung aufweisen, was die finanzielle Stabilität selbst unter den aktuellen widrigen Bedingungen aufzeigt. Die 38% der Unternehmen mit Quoten über 350% zeigen eine noch stärkere Kapitalposition, was auf konservative Risikomanagementpraktiken hindeuten könnte, aber auch auf potenzielle Ineffizienzen bei der Kapitalnutzung. Die 10% der Versicherer mit Quoten unter 125% gelten als risikobehaftet, die genauer zu beobachten sind. Dennoch manifestiert das *Tortendiagramm* einen insgesamt weiterhin robusten Versicherungsmarkt in Deutschland.

ABB. 3: TRANSPARENZANALYSE

VERSICHERER	PUNKTE	VERSICHERER	PUNKTE	VERSICHERER	PUNKTE
Zurich Deutscher Herold LV AG	15	Lifestyle Protection LV AG	9	Dortmunder	6
Alte Leipziger LV a.G.	15	Neue Leben LV AG	9	Ideal LV a.G.	6
Baloise LVs AG	14	Öffentliche LV Oldenburg	9	Itzehoer LV AG	6
Bayern LV AG	14	Proxalto	9	LVM LVs-AG	6
AXA LVs AG	13	Skandia LV AG	9	Mecklenburgische LVs-AG	6
Deutsche Ärzteversicherung AG	13	Targo LV AG	9	myLife LV AG	6
Concordia OECO LVs-AG	12	VICTORIA LV AG	9	Nürnberger Beamten LV AG	6
Helvetia LVs-AG	11	Bayerische Beamten LV a.G.	8	Nürnberger LVs AG	6
LPV LV AG	11	Prisma Life	8	Süddeutsche LV a.G.	6
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	10	Signal Iduna LV AG	8	Condor-LVs-AG	5
Gothaer LV AG	10	BL-Die Bayerische	8	Credit Life AG	5
Frankfurt Münchener Leben AG	10	Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	8	Münchener Verein LV a.G.	5
Frankfurter Leben AG	10	uniVersa LV a.G.	8	R+V LV a.G.	5
Hannoversche LV AG	10	Vereinigte Postversicherung LV AG	8	R+V LV AG	5
Öffentliche LV Braunschweig	10	VGH Provinzial LV Hannover	8	Delta Direkt LV AG München	4
Swiss Life AG Deutschland	10	SV SparkassenVersicherung LV AG	7	HUK-Coburg-LV AG	4
HanseMerkur LV AG	9	Allianz LVs-AG	7	InterRisk LVs-AG	4
Athora LV AG	9	Barmenia LV a.G.	7	LV von 1871 a.G. München	4
Cosmos LVs-AG	9	Deutsche LVs-AG	7	VRK	4
Dialog LVs-AG	9	DEVK Allgemeine LV AG	7	WGV-Schwäbische LV AG	4
Entis	9	DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	7	Landeslebenshilfe V.V.a.G.	3
Ergo LV AG	9	Direkte Leben Versicherung AG	7	WWK LV a.G.	3
Ergo Vorsorge LVs AG	9	Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	7	Continental LV AG	2
Generali Deutschland Leben	9	Stuttgarter LV a.G.	7	Europa LV AG	2
HDI LV AG	9	Volkswohl Bund LV a.G.	7	Inter LV AG	2
Heidelberger LV AG	9	Württembergische LV AG	7	Provinzial Nordwest LV AG	2

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

Das *Engagement* zur Transparenz und die Einhaltung der Standards sind für die Versicherer von großer Bedeutung, da sie sich direkt auf die regulatorische Compliance und das Vertrauen in Investitionen auswirken. EIOPA und BaFin legen großen Wert auf Transparenz, um sicherzustellen, dass Informationen über die finanzielle Gesundheit und den Geschäftsbetrieb der Versicherer klar, genau und umfassend sind. Versicherer mit hohen Transparenzbewertungen sind eher in der Lage, Kunden zu gewinnen und zu halten sowie die regulatorischen Anforderungen zu erfüllen. Die Tabelle zeigt eine Kategorisierung von 78 deutschen Versicherungsunternehmen basierend auf ihren Transparenzbewertungen. Unternehmen wie **Zurich**, **Alte Leipziger**, **Baloise** und **Bayern** erhielten eine „Tier-1“-Bewertung (11-15 Punkte), was auf das höchste Maß an Transparenz und die Einhaltung von Offenlegungsstandards hinweist. Die Versicherer haben für klare und umfassende Berichterstattung unter Beweis gestellt, wo den Erwartungen der Aufsichtsbehörden entspricht.

Andere Versicherer, wie **Debeka**, **Gothaer**, **HanseMerkur** und **Signal Iduna**, wurden als „Tier-2 “ eingestuft (7-10 Punkte), was darauf hindeutet, dass sie zwar einige der geforderten Standards erfüllen, jedoch noch Verbesserungsbedarf in Bezug auf Transparenz und Klarheit ihrer Offenlegungen besteht. Im Gegensatz dazu erhielten Unternehmen wie **Provinzial Nordwest** und **Inter** eine „Tier-3 “-Bewertung (2-6 Punkte), was auf erhebliche Defizite in der Transparenz und den Offenlegungspraktiken hinweist. Die Verbesserung der Transparenz betrifft nicht nur die Einhaltung gesetzlicher Vorschriften, sondern stärkt

auch das Vertrauen der Stakeholder. Unsere Expertise kann Versicherern helfen, die Transparenz zu ermöglichen, sodass sie nicht nur den gesetzlichen Vorgaben entsprechen, sondern die übertreffen und gleichzeitig die Kundenbindung stärken.

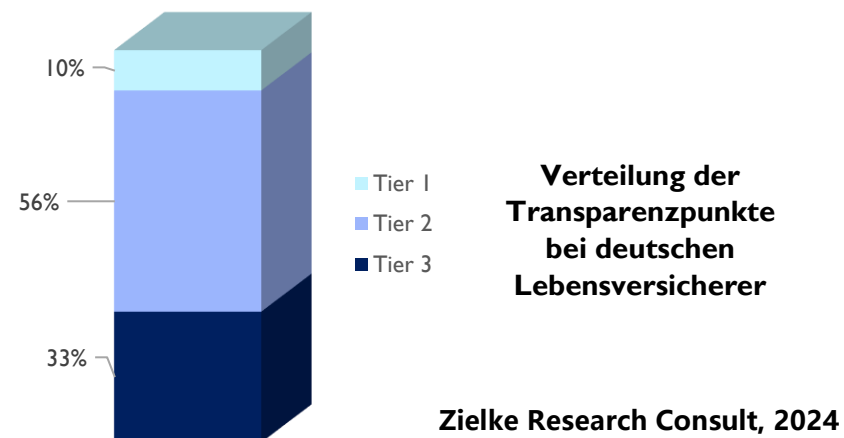


ABB. 4: STAATSANLEIHEN

Versicherer mit guter Staatsanleihenquote

VERSICHERER	QUOTE (%)
Europa Lebensversicherung AG	0,85
Heidelberger Lebensversicherung AG	0,88
Continental Lebensversicherung AG	1,34
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	2,18
Deutsche Lebensversicherungs-AG	2,46
Allianz Lebensversicherungs-AG	3,41
Entis	4,97
WVWK Lebensversicherung a.G.	4,99
Gothaer Lebensversicherung AG	5,98
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	6,55
BL-Die Bayerische	6,60
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	6,64
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	7,61
Signal Iduna Lebensversicherung AG	8,33
Ideal Lebensversicherung a.G.	8,51

LV Lebensversicherung

VERSICHERER	QUOTE (%)
Zurich Deutscher Herold	8,52
Lebensversicherung AG	9,68
Deutsche Ärzteversicherung AG	10,13
Athora Lebensversicherung AG	10,81
Skandia Lebensversicherung AG	10,87
Prisma Life	10,87
R+V Lebensversicherung AG	11,83
Frankfurt Münchener Leben AG	12,01
Frankfurter Leben AG	12,74
R+V Lebensversicherung a.G.	13,20
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	13,71
Barmenia Lebensversicherung a.G.	13,77
Condor-Lebensversicherungs-AG	14,51
uniVersa Lebensversicherung a.G.	15,05
Dortmunder	15,51
Münchener Verein LV a.G.	15,69
Credit Life AG	18,04
DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	

VERSICHERER	QUOTE (%)
myLife Lebensversicherung AG	18,12
Baloise Lebensversicherungs AG	18,62
AXA Lebensversicherungs AG	19,77
Hannoversche Lebensversicherung AG	20,25
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	20,68
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	21,23
Württembergische Lebensversicherung AG	22,65
Proxalto	23,53
SV SparkassenVersicherung Lebensversicherung AG	23,55
Neue Leben Lebensversicherung AG	23,77
Targo Lebensversicherung AG	23,99
Bayern Lebensversicherung AG	24,41
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	24,61

Zielke Research Consult, 2024

Wir analysieren die Anleihequote, indem wir den Anteil von Staatsanleihen an den Gesamtinvestitionen vergleichen. Ein hoher Anteil deutet auf eine konservative, risikoarme Strategie hin, während ein niedrigerer Anteil eine aggressivere Strategie mit höherem Ertragspotenzial, aber auch größerem Risiko signalisiert. Die Tabelle zeigt einen hohen Anteil an Staatsanleihen, was auf eine eher marktinaktive Strategie hinweist. Unternehmen wie **Europa**, **Heidelberger** und **Continental**, deren Staatsanleiheinvestitionen unter 2% liegen, verfolgen dagegen eine plausible Strategie zur Kapitalerhaltung. Versicherer wie **Debeka**, **Bayern** und **Targo**, deren Investitionen nahe bei oder knapp unter 25% liegen, pflegen risikoarme Portfolios und ermöglichen gleichzeitig eine Diversifizierung, um potenziell die Renditen zu steigern.

Versicherer mit sehr hohe Staatsanleihenquote

VERSICHERER	QUOTE (%)
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	81,18
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	70,14
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	55,03
LPV Lebensversicherung AG	47,62
LVM Lebensversicherungs-AG	47,15
Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG	41,60
Provinzial Nordwest Lebensversicherung AG	40,46
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt	40,36
Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	39,60

LV Lebensversicherung

VERSICHERER	QUOTE (%)
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	39,07
Itzehoer Lebensversicherung AG	37,98
VRK	37,04
VGH Provinzial Lebensversicherung Hannover	36,93
VICTORIA Lebensversicherung AG	35,07
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	33,85
Inter Lebensversicherung AG	33,13
Helvetia Lebensversicherungs-AG	33,06
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig	31,98
Dialog Lebensversicherungs-AG	31,94
Ergo Lebensversicherung AG	31,84
Nürnberger Lebensversicherungs AG	31,71

Zielke Research Consult, 2024

VERSICHERER	QUOTE (%)
Delta Direkt Lebensversicherung AG München	31,31
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	31,24
Sparkassen-Versicherung Sachsen LVs AG	31,21
Direkte Leben Versicherung AG	31,19
HDI Lebensversicherung AG	29,95
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	29,04
Generali Deutschland Leben	28,10
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	28,05
Cosmos Lebensversicherungs-AG	27,98
HanseMerkur Lebensversicherung AG	26,08
Vereinigte Postversicherung Lebensversicherung AG	26,07
InterRisk Lebensversicherungs-AG	25,62

Auf der anderen Seite hat **Süddeutsche** mit 81,18% den höchsten Anteil an Staatsanleihen unter den aufgeführten Versicherern, gefolgt von **Concordia oeco** und **Öffentliche LV Oldenburg**. Ein hoher Anteil an Staatsanleihen führt zwar zu einer sichereren, stabileren Anlagestrategie mit minimaler Marktschwankung und konstanten Erträgen, bildet jedoch auch eine geringere Risikobereitschaft ab. Die konservative Herangehensweise kann in einem dynamischen Marktumfeld nachteilig sein, da sie potenzielle Renditen und Wachstumsmöglichkeiten einschränkt. Versicherer, die stark auf niedrigverzinsliche Staatsanleihen setzen, könnten Schwierigkeiten haben, höhere Profitabilität zu erzielen und sich an Marktbedingungen anzupassen. *Eine hohe Staatsanleihenquote verfälscht zudem die Aussagekraft der Solvenzquote weil letztere nicht mit Risikokapital unterlegt werden müssen.*

ABB. 5: DIVERSIFIKATION

Versicherer mit hoher Diversifikationsquote

VERSICHERER	QUOTA (%)
Dialog Lebensversicherungs-AG	-34,74
Generali Deutschland Leben	-33,48
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	-29,58
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	-29,48
Continental Lebensversicherung AG	-28,95
VRK	-28,76
Barmenia Lebensversicherung a.G.	-28,56
Nürnberger Lebensversicherungs AG	-28,54
Proxalto	-28,43
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	-28,26
Württembergische Lebensversicherung AG	-28,20
LVM Lebensversicherungs-AG	-28,18
HanseMerkur Lebensversicherung AG	-28,12
Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	-28,07
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	-28,07
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	-27,94
Condor-Lebensversicherungs-AG	-27,76
Deutsche Ärzteversicherung AG	-27,74
Gothaer Lebensversicherung AG	-27,73
AXA Lebensversicherungs AG	-27,67
Entis	-27,53
BL-Die Bayerische	-27,18
Baloise Lebensversicherungs AG	-27,18
LPV Lebensversicherung AG	-27,09
Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG	-27,03
Ideal Lebensversicherung a.G.	-26,82
Provinzial Nordwest Lebensversicherung AG	-26,62
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	-26,60
Credit Life AG	-26,27
R+V Lebensversicherung AG	-26,23
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	-26,14
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	-26,08
uniVersa Lebensversicherung a.G.	-25,96
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	-25,93
InterRisk Lebensversicherungs-AG	-25,70
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	-25,63
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	-25,48
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	-25,46
Hannoversche Lebensversicherung AG	-25,15
Signal Iduna Lebensversicherung AG	-25,11

LV Lebensversicherung

Versicherer mit niedriger Diversifikationsquote

VERSICHERER	QUOTA (%)
Ergo Lebensversicherung AG	-7,43
DEVK Deutsche Eisenbahn Versicherung LV a.G.	-8,43
Neue Leben Lebensversicherung AG	-10,86
VICTORIA Lebensversicherung AG	-11,20
Cosmos Lebensversicherungs-AG	-11,87
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	-12,25
Dortmunder	-13,61
R+V Lebensversicherung a.G.	-13,63
Frankfurter Leben AG	-13,67
HDI Lebensversicherung AG	-14,13
Inter Lebensversicherung AG	-14,47
Direkte Leben Versicherung AG	-15,58
Frankfurt Münchener Leben AG	-15,84
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig	-18,22
Deutsche Lebensversicherungs-AG	-18,75
Delta Direkt Lebensversicherung AG München	-18,84
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	-19,29
SV Sparkassenversicherung Lebensversicherung AG	-19,51
myLife Lebensversicherung AG	-19,83
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	-19,93
Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG	-21,43
Allianz Lebensversicherungs-AG	-21,52
Vereinigte Postversicherung Lebensversicherung AG	-21,68
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	-21,93
Helvetia Lebensversicherungs-AG	-22,28
Prisma Life	-22,48
Skandia Lebensversicherung AG	-22,50
Europa Lebensversicherung AG	-22,74
Athora Lebensversicherung AG	-22,82
Itzehoer Lebensversicherung AG	-23,01
Heidelberger Lebensversicherung AG	-23,18
WWK Lebensversicherung a.G.	-23,55
Targo Lebensversicherung AG	-23,61
Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	-24,28
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt	-24,50
Bayern Lebensversicherung AG	-24,50
Münchener Verein Lebensversicherung a.G.	-24,54
VGH Provinzial Lebensversicherung Hannover	-24,66

Zielke Research Consult, 2024

Ein hoher Diversifikationsgrad, insbesondere solche unter -25%, weist auf ein gut verteiltes Portfolio hin. Der Diversifikationsgrad bedeutet, dass ein Versicherer seine Investitionen und die versicherungstechnischen Risiken über verschiedene Vermögenswerte und strategische Sektoren bzw. Risiken verteilt hat, wodurch die Anfälligkeit für zentralisierte Investitionen oder Marktsektoren reduziert werden. Ein stark diversifiziertes Portfolio trägt dazu bei, die Erträge aufrechtzuerhalten und das allgemeine Risikomanagement zu verbessern, indem es die Auswirkungen von Marktschwankungen abmildert. Der Ansatz gewährleistet finanzielle Resilienz durch stabilere Ergebnisse und erhöht die Leistung, indem er vor negativen Effekten und unvorhersehbaren Marktbedingungen schützt. Dies unterstützt die Erfüllung langfristiger Verpflichtungen und die Aufrechterhaltung der Solvabilität.

Abb. 6: PORTFOLIOMANAGEMENT: MARKTRISIKO

VERSICHERER	CLUSTER
AXA Lebensversicherungs AG	A
Baloise Lebensversicherungs AG	A
Barmenia Lebensversicherung a.G.	A
Condor-Lebensversicherungs-AG	A
Credit Life AG	A
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	A
Entis	A
Gothaer Lebensversicherung AG	A
Hannoversche Lebensversicherung AG	A
Ideal Lebensversicherung a.G.	A
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	A
R+V Lebensversicherung AG	A
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	A
uniVersa Lebensversicherung a.G.	A
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	A
Württembergische Lebensversicherung AG	A
Zurich Deutscher Herold LV AG	A
Allianz Lebensversicherungs-AG	B
Athora Lebensversicherung AG	B
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	B
Bayern Lebensversicherung AG	B
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	B
DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	B
Frankfurt Münchener Leben AG	B
Frankfurter Leben AG	B
Neue Leben Lebensversicherung AG	B
R+V Lebensversicherung a.G.	B

LV Lebensversicherung

VERSICHERER	CLUSTER
SV Sparkassen LV AG	B
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	B
BL-Die Bayerische	C
Continental Lebensversicherung AG	C
Deutsche Ärzteversicherung AG	C
Proxalto	C
Signal Iduna Lebensversicherung AG	C
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	C
Deutsche Lebensversicherungs-AG	C
Dialog Lebensversicherungs-AG	C
Dortmunder	C
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	C
Generali Deutschland Leben	C
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	C
InterRisk Lebensversicherungs-AG	C
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	C
myLife Lebensversicherung AG	C
Nürnberger Lebensversicherungs AG	C
Delta Direkt LV AG München	C
Ergo Lebensversicherung AG	C
Nürnberger Beamten LV AG	C
VICTORIA Lebensversicherung AG	C
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	D
Europa Lebensversicherung AG	D
HanseMerkur Lebensversicherung AG	D
Heidelberger Lebensversicherung AG	D
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	D

Zielke Research Consult, 2024

VERSICHERER	CLUSTER
LPV Lebensversicherung AG	D
LVM Lebensversicherungs-AG	D
Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	D
Münchener Verein Lebensversicherung a.G.	D
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	D
Prisma Life	D
Provinzial Nordwest Lebensversicherung AG	D
Skandia Lebensversicherung AG	D
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	D
Targo Lebensversicherung AG	D
VRK	D
WWK Lebensversicherung a.G.	D
Cosmos Lebensversicherungs-AG	D
HDI Lebensversicherung AG	D
Helvetia Lebensversicherungs-AG	D
Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	D
Sparkassen-Versicherung Sachsen LVs AG	D
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	D
Direkte Leben Versicherung AG	D
Inter Lebensversicherung AG	D
Itzehoer Lebensversicherung AG	D
Öffentliche LV Braunschweig	D
Vereinigte Postversicherung LV AG	D
VGH Provinzial LV Hannover	D
Nürnberger Beamten LV AG	D
uniVersa Lebensversicherung a.G.	D

Wir haben die Versicherer basierend auf ihren Portfolio-Management-Strategien in vier Cluster unterteilt, die Diversifikation, Staatsanleihen und Marktrisiko berücksichtigen:

- **Cluster A: Optimale Stabilität**

Versicherer wie **AXA, Baloise, Debeka, Gothaer** und **Zurich** befinden sich in einer vorteilhaften Position mit moderatem Marktrisiko, hoher Diversifikation und geringem Anteil an Staatsanleihen. Die Kombination sorgt für eine stabile Leistung und gute Solvenz, mit höherer Resilienz gegenüber Marktschwankungen. Allerdings kann die begrenzte Diversifikation spezifische Risiken mit sich bringen und Wachstumsmöglichkeiten einschränken, was langfristige Erträge bei erheblichen Marktveränderungen beeinträchtigen könnte.

- **Cluster B: Aggressives Wachstum**

Allianz, Bayerische Beamten, Bayern, und **SV Sparkasse** verfolgen eine aggressive Wachstumsstrategie mit hohem Marktrisiko, geringer Diversifikation und niedrigem Anteil an Staatsanleihen. Die Strategie zielt darauf ab, durch mutige Investitionen in verschiedene Anlageklassen hohe Renditen zu erzielen. Obwohl das Potenzial für erhebliches Wachstum besteht, führt das auch zu hoher Volatilität und einem erhöhten Risiko substantieller Verluste und Unsicherheiten.

- **Cluster C: Konservative Stabilität**

Versicherer wie **die Bayerische** und **Signal Iduna** setzen auf konservative Stabilität, gekennzeichnet durch niedriges Marktrisiko, geringe Diversifikation und hohen Anteil an Staatsanleihen. Die Strategie schränkt zwar das Wachstumspotenzial ein, gewährleistet jedoch Kapitalerhaltung und stetige Erträge. Durch die Minimierung des Risikoexposures halten sie starke Solvenz und Sicherheit, erzielen jedoch in expansiven Märkten möglicherweise nicht die hohen Erträge wie die Versicherer in Cluster B.

- **Cluster D: Moderate Stabilität**

Unternehmen wie **HanseMerkur** und **PrismaLife** verfolgen eine Strategie der moderaten Stabilität mit gemischten Werten oder ohne spezifisches Muster. Die flexible Strategie ermöglicht es ihnen, auf sich ändernde Marktbedingungen effektiv zu reagieren, führt jedoch zu durchschnittlicher Leistung ohne extreme Risiken oder Erträge und positioniert sie im Mittelfeld des Portfoliomanagements.

ABB. 7: EPIFP /EIGENMITTEL

VERSICHERER	QUOTE (%)	VERSICHERER	QUOTE (%)	VERSICHERER	QUOTE (%)
Signal Iduna Lebensversicherung AG	84,81	Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG	17,03	WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	3,56
Dialog Lebensversicherungs-AG	82,40	Continentale Lebensversicherung AG	16,78	Lebensversicherung von 1871 a.G. München	3,36
myLife Lebensversicherung AG	56,89	Bayern Lebensversicherung AG	16,77	Bayerische Beamten LV a.G.	3,03
BL-Die Bayerische	54,84	Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	16,57	Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	2,60
Cosmos Lebensversicherungs-AG	54,59	WWK Lebensversicherung a.G.	16,02	Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	2,54
Prisma Life	53,13	Hannoversche Lebensversicherung AG	15,98	Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	2,36
Deutsche Ärzteversicherung AG	49,56	Volkwohl Bund Lebensversicherung a.G.	15,88	Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	1,75
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	48,44	Condor-Lebensversicherungs-AG	15,76	Ergo Lebensversicherung AG	1,68
InterRisk Lebensversicherungs-AG	45,03	R+V Lebensversicherung AG	15,12	Frankfurt Münchener Leben AG	1,57
Heidelberger Lebensversicherung AG	43,72	Allianz Lebensversicherungs-AG	13,17	Öffentliche LV Braunschweig	1,47
Generali Deutschland Leben	40,01	Itzehoer Lebensversicherung AG	12,49	Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	1,31
Swiss Life AG, Deutschland	36,37	Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	11,02	Münchener Verein Lebensversicherung a.G.	1,04
Nürnberger Lebensversicherungs AG	34,48	Württembergische LV AG	10,97	SV SparkassenVersicherung LV AG	1,00
VRK	33,38	Targo Lebensversicherung AG	10,68	VICTORIA Lebensversicherung AG	0,74
Delta Direkt LV AG München	28,45	Gothaer Lebensversicherung AG	10,31	Frankfurter Leben AG	0,38
Deutsche Lebensversicherungs-AG	28,44	Vereinigte Postversicherung LV AG	8,45	Landeslebenshilfe V.V.a.G.	0,00
Helvetia Lebensversicherungs-AG	28,39	Proxalto	7,67	Athora Lebensversicherung AG	0,00
Skandia Lebensversicherung AG	27,61	VGH Provinzial LV Hannover	7,52	R+V Lebensversicherung a.G.	0,00
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	24,67	Inter Lebensversicherung AG	6,84	Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	0,00
Baloise Lebensversicherungs AG	23,54	HDI Lebensversicherung AG	6,79	LPV Lebensversicherung AG	-1,85
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	23,44	LVM Lebensversicherungs-AG	6,24	Provinzial Nordwest LV AG	-2,50
Dortmunder	22,85	Entis	5,90	DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	-4,11
AXA Lebensversicherungs AG	22,78	DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	4,78	Nürnberger Beamten LV AG	-12,29
HanseMerkur Lebensversicherung AG	21,68	Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	4,12	uniVersa Lebensversicherung a.G.	-15,45
Barmenia Lebensversicherung a.G.	19,27	Neue Leben Lebensversicherung AG	3,92		
Credit Life AG	18,34	Ideal Lebensversicherung a.G.	3,80		
Europa Lebensversicherung AG	17,88	Direkte Leben Versicherung AG	3,57		

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

Die Kennzahl Expected Profit included in Future Premiums (EPIFP) geteilt durch die Eigenmittel gibt an, wie profitabel sich bereits geschriebenes Geschäft darstellt. Wir klassifizieren die EPIFP von Versicherern in drei Kategorien: Kategorie A (24,67% - 84,81%), Kategorie B (2,36% - 23,54%) und Kategorie C (-15,45% - 1,75%). Versicherer wie **Signal Iduna**, **die Bayerische** und **PrismaLife** in Kategorie A zeigen eine starke Abhängigkeit von zukünftigen Gewinnen, wodurch Wachstums- und Vertrauenseffekte gerechtfertigt sind, sie sind jedoch anfällig für Änderungen der unterlegten Annahmen. Kategorie C hingegen verfolgt eine konservative Kapitalstrategie, die auf weniger zukünftigen Gewinnen basiert, aber eine starke finanzielle Position bietet, wo ihre Fähigkeit zur Kapitalvermehrung einschränken kann. Kategorie B zeigt eine umsichtige Kapitalstrategie, die stabile Finanzen und zukünftige Rentabilität durch Balance zwischen aktueller Stärke und zukünftigen Erträgen gewährleistet.

ABB. 8: AUSGLEICHSRÜCKLAGE

VERSICHERER	QUOTE (%)
Heidelberger Lebensversicherung AG	-622,69
Signal Iduna Lebensversicherung AG	-63,56
Allianz Lebensversicherungs-AG	0,01
uniVersa Lebensversicherung a.G.	0,38
Entis	2,36
Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	3,57
Proxalto	3,73
VGH Provinzial LV Hannover	4,13
LVM Lebensversicherungs-AG	4,44
Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	5,33
SV Sparkassen LV AG	6,24
Nürnberger Beamten LV AG	6,28
Swiss Life AG, Deutschland	6,65
Öffentliche LV Braunschweig	6,72
WGV-Schwäbische LV AG	6,76
Cosmos Lebensversicherungs-AG	7,09
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	7,22
Gothaer Lebensversicherung AG	7,34
Condor-Lebensversicherungs-AG	7,70
Provinzial Nordwest LV AG	8,44

VERSICHERER	QUOTE (%)
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	18,10
Helvetia Lebensversicherungs-AG	18,40
VRK	19,01
VICTORIA Lebensversicherung AG	19,36
Neue Leben Lebensversicherung AG	19,79
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	20,15
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	21,61
Deutsche Lebensversicherungs-AG	22,18
Generali Deutschland Leben	22,23
Deutsche Ärzteversicherung AG	23,25
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	23,45
Baloise Lebensversicherungs AG	24,10
WWK Lebensversicherung a.G.	28,73
Zurich Deutscher Herold LV AG	29,85
Lifestyle Protection LV AG	32,12
Delta Direkt LV AG München	84,26
Prisma Life	91,57
Dortmunder	121,74
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	148,75
Dialog Lebensversicherungs-AG	371,32

VERSICHERER	QUOTE (%)
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	8,49
AXA Lebensversicherungs AG	8,74
Hannoversche Lebensversicherung AG	8,79
HanseMerkur Lebensversicherung AG	8,99
Mecklenburgische Lebensversicherung AG	9,20
Ideal Lebensversicherung a.G.	9,28
Barmenia Lebensversicherung a.G.	9,54
Nürnberger Lebensversicherungs AG	9,55
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	9,77
R+V Lebensversicherung AG	9,80
R+V Lebensversicherung a.G.	10,03
Württembergische Lebensversicherung AG	10,23
Bayern Lebensversicherung AG	10,52
Inter Lebensversicherung AG	10,61
myLife Lebensversicherung AG	10,92
Itzehoer Lebensversicherung AG	10,93
Vereinigte Postversicherung Lebensversicherung AG	10,99
Credit Life AG	11,63
InterRisk Lebensversicherungs-AG	11,90
Direkte Leben Versicherung AG	12,53
Ergo Lebensversicherung AG	12,58
Targo Lebensversicherung AG	12,60
DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	12,60
LPV Lebensversicherung AG	12,67
Skandia Lebensversicherung AG	12,79
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	13,46
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	13,68
Continental Lebensversicherung AG	14,05
Athora Lebensversicherung AG	14,44
Europa Lebensversicherung AG	14,95
BL-Die Bayerische	14,98
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	15,13
Frankfurt Münchener Leben AG	15,82
Münchener Verein LV a.G.	15,93
Frankfurter Leben AG	16,12
HDI Lebensversicherung AG	17,31
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	17,41
Bayerische Beamten LV a.G.	17,80

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

Die Ausgleichsrücklage gibt ein Indiz des finanziellen Puffers aufgrund des Unterschieds der Markt- und der Buchwertbetrachtung, die in Solvency II unterlegt ist. Wir teilen diese Größe durch die versicherungstechnischen Rückstellungen.

Versicherer in Kategorie A (18,10% - 371,32%) weisen einen hohen Anteil der Rücklagen zur Bewältigung finanzieller Schwankungen auf, wo auf einen starken Fokus auf Stabilität und Risikomanagement zeigt. Dies vermittelt eine robuste Fähigkeit zur Volatilitätsbewältigung, kann jedoch Wachstumsmöglichkeiten dämpfen. Kategorie C (-622,29% - 8,44%) investiert weniger in die Schwankungsdämpfung und verfolgt einen aggressiveren Ansatz mit Fokus auf potenzielles Wachstum, wo kurzfristig die Rentabilität steigern kann, jedoch höhere Risiken bei finanziellen Belastungen und zukünftigen Unsicherheiten birgt. Kategorie B (8,49% - 17,80%) zeigt eine verhältnismäßige Rücklagenquote, die Stabilität mit umsichtiger Risikomanagement verbindet. Dies sichert eine effektive Minderung finanzieller Schwankungen bei angemessenem Kapitalniveau und reflektiert eine gut ausgeglichene Strategie.

ABB. 9: RISIKOMARGE

VERSICHERER	QUOTE (%)
Dortmunder	-19,83
Dialog Lebensversicherungs-AG	-7,76
Allianz Lebensversicherungs-AG	0
Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	0
Öffentliche LV Braunschweig	0
WGV-Schwäbische LV AG	0
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	0
Gothaer Lebensversicherung AG	0
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	0
Mecklenburgische LVs-AG	0
Ideal Lebensversicherung a.G.	0
Barmenia Lebensversicherung a.G.	0
R+V Lebensversicherung a.G.	0
Württembergische LV AG	0
Bayern Lebensversicherung AG	0
myLife Lebensversicherung AG	0
Itzehoer Lebensversicherung AG	0
Vereinigte Postversicherung LV AG	0
DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	0
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	0
LV von 1871 a.G. München	0
Athora Lebensversicherung AG	0
BL-Die Bayerische	0
Öffentliche LV Oldenburg	0
Münchener Verein LV a.G.	0
HDI Lebensversicherung AG	0
Bayerische Beamten LV a.G.	0
HUK-Coburg-LV AG	0
VRK	0
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	0

VERSICHERER	QUOTE (%)
HanseMerkur Lebensversicherung AG	0,005
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	0,01
Neue Leben Lebensversicherung AG	0,03
Provinzial Nordwest LV AG	0,05
Targo Lebensversicherung AG	0,11
LPV Lebensversicherung AG	0,12
LVM Lebensversicherungs-AG	0,18
Condor-Lebensversicherungs-AG	0,26
Entis	0,38
R+V Lebensversicherung AG	0,48
VGH Provinzial LV Hannover	0,50
SV Sparkassen LV AG	0,63
Proxalto	0,66
Skandia Lebensversicherung AG	0,68
uniVersa Lebensversicherung a.G.	0,77
Nürnberger Beamten LV AG	0,79
Frankfurter Leben AG	0,82
Deutsche Ärzteversicherung AG	0,90
Frankfurt Münchener Leben AG	1,00
Hannoversche Lebensversicherung AG	1,00
Continental Lebensversicherung AG	1,02
Inter Lebensversicherung AG	1,05
Cosmos Lebensversicherungs-AG	1,05
Swiss Life AG, Deutschland	1,08
Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	1,29
Ergo Lebensversicherung AG	1,30
Credit Life AG	1,33
VICTORIA Lebensversicherung AG	1,43

VERSICHERER	QUOTE (%)
Heidelberger Lebensversicherung AG	1,47
Baloise Lebensversicherungs AG	1,54
Lifestyle Protection LV AG	1,60
Generali Deutschland Leben	1,64
Direkte Leben Versicherung AG	1,74
Europa Lebensversicherung AG	1,99
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	2,14
WWK Lebensversicherung a.G.	2,15
AXA Lebensversicherungs AG	2,32
Helvetia Lebensversicherungs-AG	2,38
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	2,60
InterRisk Lebensversicherungs-AG	2,75
Nürnberger Lebensversicherungs AG	2,85
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	3,18
Zurich Deutscher Herold LV AG	4,43
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	6,44
Deutsche Lebensversicherungs-AG	7,64
Delta Direkt LV AG München	14,02
Prisma Life	17,86
Signal Iduna Lebensversicherung AG	18,33

Zielke Research Consult, 2024

LV Lebensversicherung

Kategorie A (1,47% - 18,33%) weist eine hohe Risikomarge auf, die starke finanzielle Stabilität gegenüber zukünftigen Unsicherheiten gewährleistet, jedoch höhere Kosten und reduzierte Wettbewerbsfähigkeit verursachen kann. Kategorie B (0,005% - 1,43%) strebt einen Ausgleich zwischen ausreichender Risikodeckung und effizientem Kapitaleinsatz an, wodurch Stabilität und potenzielles Wachstum erhalten bleiben. Dies ermöglicht eine effektive Unsicherheitsbewältigung ohne Überallokation von Kapital, wo Rentabilität und wettbewerbsfähige Preise fördert. Kategorie C (-19,83% - 0) verfolgt eine aggressivere Strategie mit minimalen zusätzlichen Rücklagen, um Rentabilität und Marktkompetitivität zu steigern. Die Vorgehensweise birgt jedoch höhere Risiken durch unerwartete finanzielle Belastungen, wo die Fähigkeit gefährden kann, Verpflichtungen in schwierigen Zeiten zu erfüllen.

ABB. 10: ÜBERSCHUSSFONDS

VERSICHERER	QUOTE (%)	VERSICHERER	QUOTE (%)	VERSICHERER	QUOTE (%)
Delta Direkt LV AG München	77,43	LVM Lebensversicherungs-AG	4,61	Ideal Lebensversicherung a.G.	2,75
Deutsche Lebensversicherungs-AG	30,87	Süddeutsche LV a.G.	4,61	Zurich Deutscher Herold LV AG	2,61
Europa Lebensversicherung AG	18,09	Ergo Lebensversicherung AG	4,58	Gothaer Lebensversicherung AG	2,48
Ergo Vorsorge LV AG	11,95	DEVK Deutsche Eisenbahn LV LV a.G.	4,42	Hannoversche LV AG	2,47
Targo Lebensversicherung AG	9,81	VGH Provinzial LV Hannover	4,35	Sparkassen-Versicherung Sachsen	2,30
Skandia Lebensversicherung AG	9,81	WWK Lebensversicherung a.G.	4,32	VRK	2,16
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	9,30	LPV Lebensversicherung AG	4,29	Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	2,11
Neue Leben LV AG	8,76	AXA Lebensversicherungs AG	4,11	Swiss Life AG, Deutschland	2,02
Entis	8,29	DEVK Allgemeine LV AG	4,05	Generali Deutschland Leben	1,73
Baloise Lebensversicherungs AG	7,87	myLife Lebensversicherung AG	4,01	Barmenia Lebensversicherung a.G.	1,65
Bayerische Beamten LV a.G.	7,74	Vereinigte Postversicherung LV AG	3,98	Concordia oeco LVs-AG	1,42
Frankfurter Leben AG	7,68	Deutsche Ärzteversicherung AG	3,97	Credit Life AG	1,06
Nürnberger Lebensversicherungs AG	7,32	VICTORIA LV AG	3,95	Itzehoer Lebensversicherung AG	0,77
Debeka LV a.G.	6,63	Bayern Lebensversicherung AG	3,84	Allianz Lebensversicherungs-AG	0,00
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	6,59	Frankfurt Münchener Leben AG	3,84	Dialog Lebensversicherungs-AG	0,00
Direkte Leben Versicherung AG	6,56	Mecklenburgische LV AG	3,81	InterRisk Lebensversicherungs-AG	0,00
uniVersa Lebensversicherung a.G.	6,43	Condor-LVs-AG	3,66	Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	0,00
Proxalto	6,32	Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	3,66	Cosmos Lebensversicherungs-AG	0,00
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	5,76	Helvetia Lebensversicherungs-AG	3,58	Landeslebenshilfe V.V.a.G.	0,00
Inter Lebensversicherung AG	5,70	Volkswohl Bund LV a.G.	3,57	HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	0,00
HDI Lebensversicherung AG	5,67	HanseMerkur LV AG	3,45	BL-Die Bayerische	0,00
Athora Lebensversicherung AG	5,62	R+V Lebensversicherung a.G.	3,45	Dortmunder	0,00
Württembergische LV AG	5,55	SV Sparkassen LV AG	3,30	Prisma Life	0,00
Münchener Verein LV a.G.	5,18	Alte Leipziger LV a.G.	3,13	Signal Iduna Lebensversicherung AG	-0,41
Nürnberger Beamten LV AG	4,93	R+V Lebensversicherung AG	2,96	Heidelberger Lebensversicherung AG	-166,59
Öffentliche LV Braunschweig	4,84	Provinzial Nordwest LV AG	2,78		
		Continentale LV AG	2,77		

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

Der Überschussfonds gibt bereits erwirtschaftete aber noch nicht zugewiesene Überschüsse an. Wir teilen diese Größe durch die versicherungstechnischen Rückstellungen. Kategorie A (5,67% - 77,43%) zeigt ein hohes Verhältnis der Überschussfonds zu den technischen Rückstellungen, was eine starke finanzielle Stabilität und einen robusten Puffer gegen unerwartete finanzielle Belastungen unterstreicht. Dies ermöglicht Vorteile wie höhere Boni oder Dividenden, kann jedoch Investitions- und Wachstumschancen mindern. Im Gegensatz dazu weist Kategorie C (-166,59% - 1,73%) ein niedriges Verhältnis auf, das eine aggressivere Reinvestition und Wachstum ermöglicht. Dies kann kurzfristig zu höherer Rentabilität und Wettbewerbsvorteilen führen, erhöht jedoch das Risiko bei finanziellen Schocks oder ungünstigen Bedingungen. Kategorie B (2,02% - 5,62%) liegt mit einem moderaten Verhältnis im Mittelfeld, indem es finanzielle Stabilität wahrt und Überschussfonds effizient nutzt.

ABB. 11: SENSITIVITÄTSANALYSE

VERSICHERER	OFFENLEGUNG	ZINSANSTIEG <= 100 BP	ZINSANSTIEG >100 BP	ZINSRÜCKGANG <= 100 BP	ZINSRÜCKGANG >100 BP	CLUSTER
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	Ja, Teilweise	4,61	X	X	X	Low
AXA Lebensversicherungs AG	Ja	-0,29	X	-0,58	X	Low
Baloise Lebensversicherungs AG	Ja	2,50	X	-2,96	X	Low
Condor-Lebensversicherungs-AG	Ja	0,20	X	-6,57	X	Low
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	Ja, Teilweise	X	X	-24,06	X	Low
Delta Direkt Lebensversicherung AG München	Ja	-3,09	X	-5,38	X	Low
Deutsche Ärzteversicherung AG	Ja	0,63	X	-1,25	X	Low
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	Ja, Teilweise	X	X	2,70	X	Low
DEVK Deutsche Eisenbahn Versicherung LV a.G.	Ja, Teilweise	X	X	3,44	X	Low
Entis	Ja	X	-3,58	X	11,59	Low
Heidelberger Lebensversicherung AG	Ja	X	1,03	X	-6,16	Low
Helvetia Lebensversicherungs-AG	Ja	-2,54	X	1,64	X	Low
InterRisk Lebensversicherungs-AG	Ja	-3,13	X	1,42	X	Low
LVM Lebensversicherungs-AG	Ja, Teilweise	-6,41	X	X	X	Low
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt	Ja, Teilweise	-7,55	X	X	X	Low
Proxalto	Ja	X	6,83	X	-3,29	Low
R+V Lebensversicherung a.G.	Ja	3,87	X	-8,45	X	Low
Signal Iduna Lebensversicherung AG	Ja, Teilweise	X	X	-1,14	X	Low
Vereinigte Postversicherung Lebensversicherung AG	Ja	3,26	X	-7,00	X	Low
WWK Lebensversicherung a.G.	Ja, Teilweise	X	X	9,21	X	Low
Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG	Ja	-3,34	X	-3,34	X	Low
Athora Lebensversicherung AG	Ja	X	15,75	X	-2,10	Moderate
Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	Ja	36,39	X	-0,51	X	Moderate
Cosmos Lebensversicherungs-AG	Ja	13,90	X	-13,22	X	Moderate
Dialog Lebensversicherungs-AG	Ja	-5,00	X	5,82	X	Moderate
Generali Deutschland Leben	Ja	-4,33	X	-7,01	X	Moderate
R+V Lebensversicherung AG	Ja	-4,04	X	-1,15	X	Moderate
Skandia Lebensversicherung AG	Ja	X	11,95	X	-10,69	Moderate
Targo Lebensversicherung AG	Ja	12,62	X	-14,21	X	Moderate
Allianz Lebensversicherungs-AG	Ja	-34,77	X	-38,81	X	High
Barmenia Lebensversicherung a.G.	Ja	30,43	X	-40,53	X	High
Bayern Lebensversicherung AG	Ja	X	-8,08	X	-27,99	High
Deutsche Lebensversicherungs-AG	Ja	-4,89	X	-36,09	X	High
Frankfurt Münchener Leben AG	Ja	21,24	X	-22,69	X	High
Frankfurter Leben AG	Ja	17,50	X	-15,77	X	High
Gothaer Lebensversicherung AG	Ja	8,46	X	-19,61	X	High
Hannoversche Lebensversicherung AG	Ja	X	25,32	X	15,22	High
HDI Lebensversicherung AG	Ja	21,17	X	-16,68	X	High
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	Ja	-33,97	X	-39,73	X	High
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	Ja	X	-39,91	X	34,24	High
LPV Lebensversicherung AG	Ja	15,67	X	-16,26	X	High
Neue Leben Lebensversicherung AG	Ja	16,35	X	-9,45	X	High
SV SparkassenVersicherung Lebensversicherung AG	Ja	14,51	X	-64,24	X	High
Württembergische Lebensversicherung AG	Ja	7,05	X	-18,39	X	High

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

VERSICHERER	OFFENLEGUNG	ZINSANSTIEG <= 100 BP	ZINSANSTIEG >100 BP	ZINSRÜCKGANG <= 100 BP	ZINSRÜCKGANG >100 BP	CLUSTER
BL-Die Bayerische	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Continental Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Credit Life AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Direkte Leben Versicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Dortmunder	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Ergo Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Europa Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
HanseMerkur Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Ideal Lebensversicherung a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Inter Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Itzehoe Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Landeslebenshilfe V.V.a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Mecklenburgische LV AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Münchener Verein LV a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
myLife Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Nürnberger Lebensversicherungs AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Prisma Life	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Provinzial Nordwest Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Sparkassen-Versicherung Sachsen LV AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
uniVersa Lebensversicherung a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
VGH Provinzial Lebensversicherung Hannover	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
VICTORIA Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
Volkswohl Bund LV a.G.	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
VRK	Nein	X	X	X	X	Ambiguous
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	Nein	X	X	X	X	Ambiguous

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

In unserer Analyse ist die Sensitivitätsanalyse ein substantielles Instrument, um zu messen, wie sich Veränderungen bestimmter Variablen, wie z.B. Zinssätze, auf Ergebnisse wie die Solvabilitätsquoten in der Versicherungsbranche auswirken. Wir untersuchen die Auswirkungen von Zinsanstieg und -rückgang auf die Solvabilitätsquoten. Durch die Berechnung der relativen prozentualen Veränderung der Quoten unter verschiedenen Bedingungen können wir bestimmen, wie empfindlich verschiedene Versicherer auf Zinsschwankungen reagieren. Die Kategorisierung erfolgt dabei anhand der Reaktion auf Zinsänderungen von gleich oder unter 100 Basispunkten und über 100 Basispunkten bei Zinsanstieg oder -rückgang. Auf Basis der Sensitivität werden die Versicherer in Cluster mit niedriger, moderater und hoher Sensitivität eingeteilt, aus denen Rückschlüsse auf ihre finanzielle Stabilität gezogen werden können.

Versicherer im Cluster der niedrigen Sensitivität, wie **AXA**, weisen eine größere finanzielle Stabilität auf, da ihre Solvabilitätsquoten nur geringfügige Schwankungen in Reaktion auf Zinssatzänderungen zeigen. So beträgt die Veränderung der Solvabilitätsquote bei AXA -0,29% bei Zinsanstieg und -0,58% bei Zinsrückgang, wo auf ein effektives Risikomanagement und eine gleichmäßige Asset-Liability-Strategie hinweist. Die geringe Sensitivität signalisiert eine starke finanzielle Position, wo solche Versicherer widerstandsfähiger gegenüber wirtschaftlichen Schwankungen macht und sie für Stakeholder, die nach stabilen Renditen suchen, attraktiv macht.

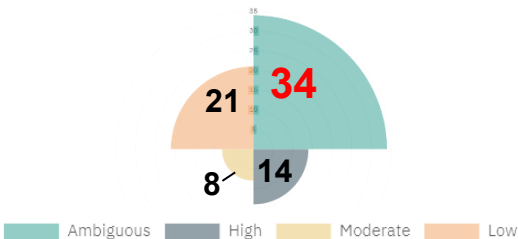
Versicherer im Cluster hoher Sensitivität gegenüber Zinsschwankungen erleben starke Schwankungen in ihren Solvabilitätsquoten, was oft nachteilig ist, da dies die finanzielle Stabilität gefährden und zu unvorhersehbaren Verlusten führen kann. Während eine niedrige Sensitivität in der Regel vorteilhaft ist, kann hohe Sensitivität in bestimmten Strategien Chancen auf höhere Renditen bieten. **Gothaer** weist beispielsweise eine Veränderung der Solvabilitätsquote von +8,46% bei Zinsanstieg und -19,61% bei Zinsrückgang auf. Trotz der Empfindlichkeit könnte die höhere Sensitivität in günstigen Marktbedingungen Wachstumspotenzial bieten, allerdings verbunden mit einem höheren Risiko.

Zusammenfassung der Sensitivitätsanalyse

	Zinsanstieg <=100 BP	Zinsanstieg >100 BP	Zinsrückgang >100 BP	Zinsrückgang >100 BP
Max	36,39	25,32	9,21	34,24
Min	-34,77	-39,91	-64,24	-27,99
Median	2,50	3,93	-7,01	-2,69
Mittelwert	1,50	0,12	-5,27	0,14
Standard- abweichung	9,55	5,94	12,13	5,65

Zielke Research Consult, 2024

Verhältnis des Clusters



Zielke Research Consult, 2024

Die Offenlegung spielt eine wichtige Rolle für die Zuverlässigkeit der Sensitivitätsanalyse. Versicherer, die ihre Sensitivität gegenüber Zinsschwankungen offenlegen, bieten ein nachhaltiges transparentes Bild ihrer finanziellen Gesundheit und Risikomanagementstrategien. Im Gegensatz dazu wecken Versicherer ohne Offenlegung Unsicherheit hinsichtlich versteckter Risiken. Unsere Beobachtungen zeigen, dass viele Versicherer ihre Sensitivität nicht transparent offenlegen (34 Versicherer). Dies erschwert eine umfassende Bewertung ihrer finanziellen Stabilität. Außerdem, die deskriptive Statistik zeigt, dass die durchschnittlichen relativen Veränderungen bei 1,50, 0,12, -5,27 und 0,14 liegen. Eine hohe Standardabweichung von 9,55, 5,94, 12,13 und 5,65 verdeutlicht hohe Schwankungen zwischen den Versicherern. In diesem Fall, Versicherungen bei Zinsänderungen von gleich oder unter 100 Basispunkten sind stark betroffen, während sie bei über 100 Basispunkten relativ weniger schwanken.

ABB. 12: SOLVENCY II QUALITÄT

VERSICHERER	PUNKTE	VERSICHERER	PUNKTE	VERSICHERER	PUNKTE
Zurich Deutscher Herold LV AG	6	Allianz Lebensversicherungs-AG	4	VRK	3
AXA Lebensversicherungs AG	6	Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.	4	Lebensversicherung von 1871 a.G. München	3
Deutsche Ärzteversicherung AG	6	DEVK Allgemeine Lebensversicherungs AG	4	WWK Lebensversicherung a.G.	3
Baloise Lebensversicherungs AG	5	DEVK Deutsche Eisenbahn LV a.G.	4	Helvetia Lebensversicherungs-AG	2
Debeka Leben Versicherungsverein a.G.	5	SV Sparkassen Lebensversicherung AG	3	Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG	2
Signal Iduna Lebensversicherung AG	5	Öffentliche LV Braunschweig	3	LVM Lebensversicherungs-AG	2
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.	5	VICTORIA Lebensversicherung AG	3	Nürnberger Lebensversicherungs AG	2
Swiss Life AG, Niederlassung für Deutschland	5	Dialog Lebensversicherungs-AG	3	Itzehoer Lebensversicherung AG	2
Proxalto	5	Ergo Vorsorge Lebensversicherungs AG	3	R+V Lebensversicherung a.G.	2
BL-Die Bayerische	5	Generali Deutschland Leben	3	Münchener Verein Lebensversicherung a.G.	2
Württembergische Lebensversicherung AG	5	Ergo Lebensversicherung AG	3	InterRisk Lebensversicherungs-AG	2
Barmenia Lebensversicherung a.G.	5	Sparkassen-Versicherung Sachsen LVs AG	3	WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG	2
Bayern Lebensversicherung AG	4	VGH Provinzial LV Hannover	3	Continentale Lebensversicherung AG	2
HanseMerkur Lebensversicherung AG	4	Vereinigte Postversicherung LV AG	3	Gothaer Lebensversicherung AG	1
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.	4	Deutsche Lebensversicherungs-AG	3	Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG	1
Prisma Life	4	Öffentliche LV Sachsen-Anhalt	3	Delta Direkt LV AG München	1
Hannoversche Lebensversicherung AG	4	Direkte Leben Versicherung AG	3	Provinzial Nordwest Lebensversicherung AG	1
Frankfurt Münchener Leben AG	4	Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	3	Europa Lebensversicherung AG	1
Frankfurter Leben AG	4	myLife Lebensversicherung AG	3	Inter Lebensversicherung AG	1
Targo Lebensversicherung AG	4	Süddeutsche Lebensversicherung a.G.	3	Concordia oeco Lebensversicherungs-AG	0
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG	4	Ideal Lebensversicherung a.G.	3	LPV Lebensversicherung AG	0
Skandia Lebensversicherung AG	4	Dortmunder	3	Neue Leben Lebensversicherung AG	0
Heidelberger Lebensversicherung AG	4	Condor-Lebensversicherungs-AG	3	Öffentliche Lebensversicherung Oldenburg	0
Entis	4	R+V Lebensversicherung AG	3	Cosmos Lebensversicherungs-AG	-1
Athora Lebensversicherung AG	4	Credit Life AG	3	HDI Lebensversicherung AG	-1
uniVersa Lebensversicherung a.G.	4	HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	3	Landeslebenshilfe V.V.a.G.	-1

LV Lebensversicherung

Zielke Research Consult, 2024

Wir haben eine umfassende Solvency-II-Qualitätsbewertung entwickelt, um die finanzielle Gesundheit, Stabilität und Zuverlässigkeit ausgewählter Versicherer zu bewerten. Die Bewertung vergibt Punkte basierend auf verschiedenen Faktoren wie Diversifikation, Investitionen in Staatsanleihen, Transparenz und Solvency-II-Ratio-Bewertung. Das Punktesystem reicht von 6, was ausgezeichnete Qualität darstellt, bis -1, was schwere finanzielle Herausforderungen widerspiegelt. Die Tabelle oben zeigt deutliche Unterschiede in der finanziellen Stabilität der Versicherer. **Zurich**, **AXA** und **Deutsche Ärzteversicherung** erreichten jeweils die Höchstpunktzahl von 6 Punkten. Die Gesamtleistung wird nicht nur von den Versicherern ausgezeichnet, sondern auch durch herausragende Leistungen in bestimmten Bereichen. Die hohen Punktzahlen werden durch robuste Risikomanagementpraktiken, effektive Kapitalallokation und ein starkes Engagement für Transparenz und umsichtige Investitionsstrategien widergespiegelt.

Versicherer mit Bewertungen im Bereich von 5 und 4 Punkten, wie **Baloise, Debeka, Signal Iduna, Die Bayerische, Bayern, HanseMerkur, Bayerische Beamten** und **PrismaLife**, zeigen ebenfalls finanzielle Stabilität und effektive Managementpraktiken. Die Unternehmen weisen in mehreren Bereichen eine bemerkenswerte Leistung auf. Während ihre finanzielle Gesundheit positiv ist, besteht weiterhin Potenzial für Verbesserungen, um höhere Exzellenzstufen zu erreichen. Durch die Optimierung bestehender Strategien und die Behebung eventueller Schwächen können die Versicherer die Leistung steigern und noch höhere Bewertungen erzielen. Unsere Expertise sind darauf intensiviert, die Bemühungen zu unterstützen, indem wir helfen, die Praktiken zu verfeinern und die Marktposition zu stärken.

Im Gegensatz dazu erhielten **Cosmos, HDI** und **Landeslebenshilfe** die niedrigste Punktzahl von -1, wo auf beträchtliche finanzielle Herausforderungen, Instabilität und Schwächen in Schlüsselbereichen wie Diversifikation, Investitionen in Staatsanleihen, Transparenz und Solvency-II-Ratio hinweist. Die Probleme verdeutlichen, dass die Versicherer erhebliche Schwierigkeiten haben, ihre finanzielle Gesundheit und Zuverlässigkeit aufrechtzuerhalten. Um den Versicherern zu helfen, bieten wir verschiedene Dienstleistungen zur Verbesserung der finanziellen Praktiken an, darunter die Ausrichtung an Berichterstattungen, ESG-Kriterien, usw. zur Verbesserung ihrer Marktpresenz und maßgeschneiderte Beratung zur Behebung von Schwächen. Unser Ziel ist es, Finanzinstituten dabei zu helfen, ihre finanzielle Stabilität und Leistung zu stärken und sich auf bessere Leistungen und sicherere Finanzpositionen hin zu entwickeln.

Schlussfolgerung:

Unsere diesjährige Solvenzstudie deutscher Lebensversicherer zeigt zwar scheinbar eine relative Stabilität, doch konnten wir aufgrund genauerer Angaben vor allem bzgl. Zinssensitivitäten Cluster bilden, die eine mehr oder weniger hohe Anfälligkeit aufzeigt. Wir haben hieraus erstmals eine Bewertung abgeleitet, die in einer Solvenzqualitätszahl mündet. Diese Studie soll zeigen, wie nützlich die Risikoberichtserstattung gemäß der SFCR-Berichte ist, um dem Versicherungsnehmer und ggf. anderen Gläubigern ein realistisches Bild der Vermögenssituation zu geben.

METHODIK

Der Studie haben wir ein umfassendes Bewertungsframework entwickelt, das auf mehreren Metriken basiert, um verschiedene wichtige finanzielle Aspekte zu bewerten. Die Methodik integriert mehrere Bewertungsfunktionen, die jeweils darauf ausgelegt sind, spezifische Dimensionen der finanziellen Leistung zu erfassen.

1. Solvency II (Reine):

$$f_1(x) \begin{cases} 2 & \text{wenn } 125\% \leq x \leq 350\% \\ 1 & \text{wenn } x > 350\% \\ -2 & \text{wenn } x < 125\% \end{cases}$$

Die Funktion $f_1(x)$ bewertet das Solvency II (Reine) und vergibt Punkte basierend auf den folgenden Schwellenwerten:

- 2 Punkte für Verhältnisse zwischen 125% und 350%.
- 1 Punkt für Verhältnisse über 350%.
- -2 Punkte für Verhältnisse unter 125%.

2. Transparenzanalyse:

$$f(j) = 1 \left\{ \sum_{i=1}^{20} x_i \cdot y_i + (1 - x_i) \cdot \max(0, y_i) > x_{\max} - \Delta_x \right\} \cdot 1 \\ + 1 \left\{ x_{\max} - \Delta_x \geq \sum_{i=1}^{20} x_i \cdot y_i + (1 - x_i) \cdot \max(0, y_i) \geq x_{\min} + \Delta_x \right\} \cdot 2 \\ + 1 \left\{ \sum_{i=1}^{20} x_i \cdot y_i + (1 - x_i) \cdot \max(0, y_i) < x_{\min} + \Delta_x \right\} \cdot 3$$

Die Funktion $f(j)$ wird aus der Kombination von der Funktion $f_4(x)$ und $f(t)$ berechnet, wobei beide Funktionen zur Ermittlung des Endwerts beitragen. Die Berechnung und Bewertung erfolgen in folgenden Schritten:

$$f_4(x) = \sum_{i=1}^{20} x_i \cdot y_i + (1 - x_i) \cdot \max(0, y_i)$$

- x_i : Gibt an, ob KPI i obligatorisch (1) oder nicht obligatorisch (0) ist.
- y_i : Punktwert für KPI i (1 für offengelegt, -1 für nicht offengelegt, 0 für vage offengelegt).

Und Zuweisung eines Tiers,

$$f(t) \begin{cases} 1 & \text{wenn } k > x_{\max} - \Delta x \\ 2 & \text{wenn } x_{\max} - \Delta x \geq k \geq x_{\min} + \Delta x \\ 3 & \text{wenn } k < x_{\min} + \Delta x \end{cases}$$

- $x_{\max}$ und $x_{\min}$: Schwellenwerte, die die Grenzen für die Tier-Zuweisung festlegen.
- Δx : Pufferwert, der die Übergangsbereiche zwischen den Tiers definiert – *deviation*.
- Tier 1: Erhält 1 Punkt, wenn k größer als $x_{\max} - \Delta x$ ist.
- Tier 2: Erhält 2 Punkte, wenn k zwischen $x_{\max} - \Delta x$ und $x_{\min} + \Delta x$ liegt.
- Tier 3: Erhält 3 Punkte, wenn k kleiner als $x_{\min} + \Delta x$ ist.

3. Diversifikation:

$$f_2(x) \begin{cases} 1 & \text{Punkte wenn } x < 25 \\ 0 & \text{Punkte wenn } x \geq 25 \end{cases}$$

Die Funktion $f_2(x)$ bewertet die Diversifikation und vergibt Punkte, wenn der Wert unter -25 liegt, sonst 0 Punkte.

4. Staatsanleihen:

$$f_3(x) \begin{cases} 1 & \text{Punkte wenn } x < -25 \\ 0 & \text{Punkte wenn } x \geq -25 \end{cases}$$

Die Funktion $f_3(x)$ bewertet den Anteil an Staatsanleihen: 1 Punkt für Werte unter 25; 0 Punkte für Werte ab 25.

5. Portfoliomanagement: Marktrisiko

$$f(x) \begin{cases} A & \text{wenn } (Q1 \leq MR(x) \leq Q3) \wedge (DIV(x) < -25) \wedge (SA(x) < 25) \\ B & \text{wenn } (MR(x) > Q3) \wedge (DIV(x) \geq -25) \wedge (SA(x) < 25) \\ C & \text{wenn } (MR(x) < Q1) \wedge (DIV(x) \geq -25) \wedge (SA(x) \geq 25) \\ D & \text{wenn keine der oben genannten Bedingungen zutrifft} \end{cases}$$

Die Funktion $f(x)$ ordnet Werte in vier verschiedene Cluster (A , B , C , D) ein, basierend auf den Kriterien für Marktrisiko (MR), Diversifikation (DIV) und Staatsanleihen (SA). Die Bewertung erfolgt wie folgt:

- Cluster A: Wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - i. Marktrisiko $MR(x)$ liegt zwischen dem ersten und dritten Quartil ($Q1 \leq MR(x) \leq Q3$).
 - ii. Diversifikation $DIV(x)$ ist kleiner als -25.
 - iii. Staatsanleihen $SA(x)$ sind kleiner als 25.
- Cluster B: Wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - i. Marktrisiko $MR(x)$ ist größer als das dritte Quartil ($MR(x) > Q3$).
 - ii. Diversifikation $DIV(x)$ ist größer oder gleich -25.
 - iii. Staatsanleihen $SA(x)$ sind kleiner als 25.
- Cluster C: Wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - i. Marktrisiko $MR(x)$ ist kleiner als das erste Quartil ($MR(x) < Q1$).
 - ii. Diversifikation $DIV(x)$ ist größer oder gleich -25.
 - iii. Staatsanleihen $SA(x)$ sind größer oder gleich 25.
- Cluster D: Wenn keine der oben genannten Bedingungen (A , B , C) zutrifft.



6. EPIFP /Eigenmittel, Ausgleichsrücklage, Risikomarge, Überschussfonds

$$f(x) \begin{cases} C \text{ wenn } x < Q1 \\ B \text{ wenn } Q1 \leq x \leq Q3 \\ A \text{ wenn } x > Q3 \end{cases}$$

Die Funktion $f(x)$ ordnet Werte in eine von drei Kategorien (A , B , C) ein, basierend auf dem Vergleich mit den Quartil $Q1$ und $Q3$. Die Kategorisierung erfolgt wie folgt: *Kategorie C*: Wenn x kleiner als erster Quartil ist; *Kategorie B*: Wenn x zwischen dem ersten Quartil und dem dritten Quartil liegt; *Kategorie A*: Wenn x größer als dritter Quartil.

7. Sensitivitätsanalyse:

$$f(x) \left\{ \begin{array}{l} \text{Low wenn } (|x_{\text{Anstieg}}| < Q1 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| < Q1) \vee (|x_{\text{Anstieg}}| < Q1 \wedge Q1 \leq |x_{\text{Rückgang}}| \leq Q3) \\ \quad \vee (Q1 \leq |x_{\text{Anstieg}}| \leq Q3 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| < Q1) \\ \quad \text{Ambiguous wenn } x = NA \\ \text{Moderate wenn } (Q1 \leq |x_{\text{Anstieg}}| \leq Q3 \wedge Q1 \leq |x_{\text{Rückgang}}| \leq Q3) \vee (|x_{\text{Anstieg}}| > Q3 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| < Q1) \\ \quad \vee (|x_{\text{Anstieg}}| < Q1 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| > Q3) \\ \text{High wenn } (|x_{\text{Anstieg}}| > Q3 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| > Q3) \vee (|x_{\text{Anstieg}}| > Q3 \wedge Q1 \leq |x_{\text{Rückgang}}| \leq Q3) \\ \quad \vee (Q1 \leq |x_{\text{Anstieg}}| \leq Q3 \wedge |x_{\text{Rückgang}}| > Q3) \end{array} \right.$$

Die Funktion $f(x)$ ordnet Werte in vier verschiedene Cluster (*Low*, *Moderate*, *High*, *Ambiguous*) ein, basierend auf den Kriterien für Zinsanstieg (x_{Anstieg}) aus ≤ 100 BP oder > 100 BP und Zinsrückgang ($x_{\text{Rückgang}}$) aus ≤ 100 BP oder > 100 BP. Die Bewertung erfolgt wie folgt:

- Low: Das Ergebnis wird als "Niedrig" klassifiziert, wenn:
 - I. Sowohl der Absolutwert von Zinsanstieg als auch der Absolutwert von Zinsrückgang weniger als Q1 sind.
 - II. Der Absolutwert von Zinsanstieg weniger als Q1 ist und der Absolutwert von Zinsrückgang zwischen Q1 und Q3 liegt.
 - III. Der Absolutwert von Zinsanstieg zwischen Q1 und Q3 liegt und der Absolutwert von Zinsrückgang weniger als Q1 ist.
- High: Das Ergebnis wird als "Hoch" klassifiziert, wenn:
 - I. Sowohl der Absolutwert von Zinsanstieg als auch der Absolutwert von Zinsrückgang größer als Q3 sind.
 - II. Der Absolutwert von Zinsanstieg größer als Q3 ist und der Absolutwert von Zinsrückgang zwischen Q1 und Q3 liegt.
 - III. Der Absolutwert von Zinsanstieg zwischen Q1 und Q3 liegt und der Absolutwert von Zinsrückgang größer als Q3 ist.
- Moderate: Das Ergebnis wird als "Moderat" klassifiziert, wenn:
 - I. Sowohl der Absolutwert von Zinsanstieg als auch der Absolutwert von Zinsrückgang zwischen Q1 und Q3 liegen.
 - II. Der Absolutwert von Zinsanstieg größer als Q3 ist und der Absolutwert von Zinsrückgang weniger als Q1 ist.
 - III. Der Absolutwert von Zinsanstieg weniger als Q1 ist und der Absolutwert von Zinsrückgang größer als Q3 ist.

- Ambiguous: Das Ergebnis wird als "Unklar" klassifiziert, wenn NA (keine Angabe)

8. Solvency II Qualität

$$f(x) = \sum_{i=1}^4 f_i(x)$$

Die Funktion $f(x)$ berechnet einen Gesamtwert, der sich aus der Summe der Teilbewertungen $f_i(x)$ für verschiedene Kriterien zusammensetzt.

Dabei sind die Teilbewertungen:

- $f_1(x)$: Bewertet die Solvency II (Reine), siehe Solvency II (Reine).
- $f_2(x)$: Bewertet die Diversifikation, siehe Diversifikation.
- $f_3(x)$: Bewertet die Staatsanleihen, siehe Staatsanleihen.
- $f_4(x)$: Bewertet die Transparenz, siehe Transparenz (vor der Zuweisung eines Tiers).

Die Transparenz wird zusätzlich zur Berechnung der Gesamtbewertung durch die folgende Methode bewertet:

$$f_4(x) = \begin{cases} -1 & \text{wenn } x < 3 \\ 0 & \text{wenn } 3 \leq x \leq 6 \\ 1 & \text{wenn } 6 < x \leq 12 \\ 2 & \text{wenn } x > 12 \end{cases}$$

- -1 Punkt: Wenn der Wert x kleiner als 3 ist.
- 0 Punkte: Wenn der Wert x zwischen 3 und 6 liegt.
- 1 Punkt: Wenn der Wert x zwischen 6 und 12 liegt.
- 2 Punkte: Wenn der Wert x größer als 12 ist.

BESONDERE HINWEISE

Dieses Druckwerk darf ohne die schriftliche Zustimmung der Zielke Research Consult GmbH weder ganz noch in Teilen verändert oder vervielfältigt werden. Die enthaltenen Daten und Angaben entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Drucklegung. Alle Angaben wurden mit großer Sorgfalt zusammengestellt. Gleichwohl übernimmt die Zielke Research Consult GmbH keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Angemessenheit der Daten und Angaben. Alle Meinungsäußerungen geben die Einschätzung des jeweiligen Verfassers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit in diesem Druckwerk Hinweise auf Internetseiten Dritter enthalten sind, unterliegen diese Webseiten der Haftung der jeweiligen Betreiber. Zielke Research Consult GmbH hat keinerlei Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung und auf die Inhalte der genannten Seiten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung/ Verteilung dieses Druckwerks entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Zielke Research Consult GmbH keine Haftung. Soweit Anlageinstrumente im Druckwerk genannt werden, sind diese Beispiele für die jeweils von ihnen repräsentierte Produktgattung. Die Angaben im Druckwerk stellen allein keine Empfehlung oder Rat dar. Die dargestellten Sachverhalte dienen ausschließlich der generellen Erläuterung und lassen keine Aussagen über zukünftige Verluste oder Gewinne zu. Vor Abschluss eines Anlagegeschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch den jeweiligen Kunden bzw. Fachbetreuer des Lesers notwendig.

IMPRESSUM

Zielke Research Consult GmbH

Promenade 9

D-52076 Aachen

+49 2408 7199-500

<https://www.zielke-rc.eu/>

Dr. Carsten Zielke

Chief Executive Officer

Carsten-zielke@zielke-rc.eu

Analyst

Widyasmoro Priatmojo

Widyasmoro-priatmojo@zielke-rc.eu

