



Die verkehrte Welt

SFCR Auswertung Deutsche Lebensversicherer 2021

Dr. Carsten Zielke, Zielke Research Consult GmbH

Inhaltsverzeichnis

Highlights

Nur 8 noch unter 100, aber unter denen...

Woher kommt die Differenz aus der ausgewiesenen und der reinen Solvenzquote?

Wie sieht sonst die Postbank Leben aus?

Wer ist der Musterkandidat?

Was passiert bei steigenden Zinsen?

Insgesamt verbessern sich die Indikatoren

Was sagt die BaFin zur Inflation?

Wer reagiert am heftigsten?

Was ist mit der Transparenz?

Wer sagt nichts zu Nachhaltigkeitsrisiken?

Welche Besonderheiten gab es?

Wie sieht die Rotation der Wirtschaftsprüfer aus?

Ausblick



Highlights

Fast keiner mehr unter 100

Diversifikation nimmt weiter zu

ESG Risiken wird nur von ca. 60% erwähnt

Transparenz nimmt teilweise wieder ab. Aber auch einige sehr gute Beispiele

Zinswende führt zur „künstlichen“ Verbesserung der Solvenz. Stornogefahr steigt.



Nur 8 noch unter 100, aber unter denen...

Postbank Leben: mehr Schein als sein.

	reine SII-Quote	ausgew. SII-Quote
Landeslebenshilfe	20	478
PB Leben	33	837
Frankfurt Münchener Leben	36	316
Öffentl. Leben Oldenburg	49	296
Ergo	73	365
DEVK a.G.	86	347
DEVK AG	98	300
Süddeutsche Leben	99	533

Quelle: eigene Berechnungen nach den SFCR-Berichten der Unternehmen



Woher kommt die Differenz aus der ausgewiesenen und der reinen Solvenzquote?

- Übergangsmaßnahmen treiben immer noch die Solvenz in Deutschland.
- Es darf mit einem höheren als dem Marktzins abgezinst werden
- Aber abnehmend bis 2032

2021		Betrag mit langfristigen Garantien und Übergangsmaßnahmen	Auswirkung der Übergangsmaßnahme bei versicherungstechnischen Rückstellungen	Auswirkung der Übergangsmaßnahme bei Zinssätzen	Auswirkung einer Verringerung der Volatilitätsanpassung auf null	Auswirkung einer Verringerung der Matching-Anpassung auf null
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Versicherungstechnische Rückstellungen	R0010	8.951.945	1.352.425	0	27.548	0
Basiseigenmittel	R0020	1.370.544	-1.085.202	0	-27.611	0
Für die Erfüllung der SCR anrechnungsfähige Eigenmittel	R0050	1.395.561	-1.075.010	0	-2.821	0
SCR	R0090	166.781	67.951	0	552.422	0
Für die Erfüllung der MCR anrechnungsfähige Eigenmittel	R0100	1.347.359	-1.079.087	0	-10.542	0
Mindestkapitalanforderung	R0110	75.052	30.578	0	188.393	0

Quelle: SFCR Bericht Postbank Leben



Wie sieht sonst die Postbank Leben aus?

Diversifikation sehr gut -44,7%

Risikomarge quasi nicht existent 0,1

Überschussfonds 3,6% ok

Erwartete Profitabilität -1,8% schlecht

Marktrisiko 45,1% im Durchschnitt

Staatsanleihenquote 52,9% viel zu hoch-kein Risiko

Transparenz 12 Punkte gut

➔ Fazit: die Talanx sollte Eigenkapital einschießen oder verkaufen



Wer ist der Musterkandidat?

AXA Leben

Transparenzpunkte
17

Erwartete
Profitabilität 17,5%

Risikomarge 1,5%

Diversifikation -
30,6%

Überschussfonds
3,4%

Reine SII-Quote
164%

Ausgewiesene
384%

ESG-Risiken
benannt



Was passiert bei steigenden Zinsen?

- Solvenzquoten verbessern sich. Doch der Versicherungsnehmer bekommt nicht mehr Geld.
- Durationsmatching hilft nur in Niedrigzinsphasen
- Kunden riskieren Realwertverlust



Insgesamt verbessern sich die Indikatoren

	Diversifi. 2021	Diversifi. 2020	EPIFP 2021	EPIFP 2020	Marktrisiko/Gesamtrisiko	
	Eigenmittel					
Durchschnitt	-23,9	-23,6	14,5	13,9	54,5	52,8
Min	-49,8	-50,9	-10,1	-13,4	4,6	4,1
Max	-5,8	-3,2	88,9	89,6	85,8	80,8
Median	-23,9	-23,25	8,35	8,2	55,4	56,15

Quelle: eigene Berechnungen nach den QRTs der Versicherer



Was sagt die BaFin zur Inflation?

Sie verbietet die Anwendung der Long Term Equity Investment Kategorie und wendet damit europäisches Recht nicht an.

Sie fordert im Gegensatz zu Frankreich und im Widerspruch zu den EIOPA Opinions eine strikte Abtrennung des Aktienportefeuilles.

„2.75 EIOPA identified issues concerning the possible restrictive interpretation of requirements related to the identification, management and organisation of the LTE portfolios of assets and liabilities, which could be read to imply the need to establish ring-fenced funds in order to be compliant with the LTE requirements.“

In Frankreich nutzen bereits 30 Versicherer diese Kategorie, die nur 22% Eigenkapitalunterlegung fordert.

Damit wird es den deutschen Versicherern (ob Leben, Kranken oder Sach) schwerer gemacht, Inflationseffekte auszugleichen, was das Stornorisko steigern lässt und zusätzlich eine Wettbewerbsverzerrung verursacht.



Wer reagiert am heftigsten?

- Alle die, die kurze Durationen auf der Aktivseite haben, profitieren von der Zinserhöhung.
- Alle die, die lang sind, dürften höheren Stornorisiken gegenüberstehen.

reported	Impact of Interest rate shocks on SCR ratio	Interest bps
AXA	+29 %	±50 Bp
	-45 %	
Bayern Leben	+197 %	±50 Bp
	-149 %	
Cosmos	+26 %	±50 Bp
	-48 %	
Barmenia	No Information	+50Bp
	-156 %	-50 Bp
Basler	+27 %	±50 Bp
	-29 %	
DeutscheÄrzte	+14 %	±50 Bp
	-25 %	
Zürich	+53 %	±50 Bp
	-59 %	
Concordia	+98 %	±50 Bp
	-140 %	
DeutscheLeben	+1 %	+50Bp
	-49 %	-100Bp
Allianz Leben	+12 %	+100 Bp
	-72 %	-50 Bp
Condor	+288 %	±100 Bp
	-470 %	
DeltaDirekt	+9.8 %	±100 Bp
	-33 %	
Althora	+53 %	±100 Bp
	-31 %	
Alte Leipziger	+5 %	±200 Bp
	-5 %	

Quelle: SFCR Berichte



Was ist mit der Transparenz?

Die Besten	Die Schwächsten		
Alte Leipziger	18	Inter	-3
AXA	17	Continentale	-2
Zürich	15	Provi NordWest	-1

Immer noch Inkohärenzen bei der Risikomargenberechnung

Allianz und Ergo verschlechtern sich merklich.

	Transparenz-Punkte	
Durchschnitt	8,1	8,7
Min	-3	-1
Max	18	19
Median	8,5	9

Quelle: eigene Bewertungen



Wer sagt nichts zu Nachhaltigkeitsrisiken?

Allianz	Huk-Coburg
Athora	Inter
Barmenia	Interrisk
Concordia	Mecklenburgische
Condor	myLife
Continental	Nürnberger
Debeka	R+V
Deutsche Leben	Signal Iduna
Direkte Leben	SV Sachsen
Dortmunder	Stuttgarter Leben
Ergo	Süddeutsche Leben
Ergo Vorsorge Leben	Sparkassenversicherung
Europa	Victoria
Frankfurter Leben	Volkswahl Bund
Frankfurt Münchener Leben	Württembergische



Welche Besonderheiten gab es?

- Allianz gibt keine Details mehr zu den versicherungstechnischen Risiken: nicht wesentlich
- DEVK legt Erste-Sahne-Risikoteil vor: Bewegungsanalyse nach Risikoarten
- Zürich beziffert Risiken aus Pensionszusagen
- My Life liefert verspätet ab
- Inter verzichtet ausdrücklich auf Streckung der Boni
- Wer den Mechanismus des Sparprozesses der LV verstehen möchte, muss den Helvetia SFCR-Bericht lesen
- Direkte und Stuttgarter Leben sind wie schon im letzten Jahr nicht mit den Berechnungen fertig geworden (keine Sensitivitätszahlen zur Versicherungstechnik)



Wie sieht die Rotation der Wirtschaftsprüfer aus?

- PwC strebt marktbeherrschende Rolle an
- Mazars verliert einziges Mandat und holt sich Team von BDO
- Wo ist Deloitte?

Wirtschaftsprüfer			
	2021	2020	Marktanteil
PwC	37	36	47,4%
E&Y	17	18	21,8%
KPMG	14	14	17,9%
BDO	4	3	5,1%
HT Via	3	3	3,8%
Deloitte	2	2	2,6%
Kohlhepp	1	1	1,3%
Mazars	0	1	0,0%
	78	78	

Quelle: SFCR Berichte



Die Qualität der Information wird besser, um quantitative Vergleiche vornehmen zu können



Der Zinsanstieg verbessert die Solvenzquoten erhöht aber das Stornorisiko



Diversifikation und erwartete Profitabilität verbessern sich



ESG-Risiken quasi nur gestreift

Alles Einzelergebnisse unter www.check-deine-versicherung.de



Disclaimer

Diese Präsentation und die ihr zugrundeliegenden Analysen sind nach bestem Gewissen erstellt worden und die darin enthaltenen Ergebnisse und Analysen unterliegen dem ausschließlichen Urheberrecht der Zielke Research Consult GmbH. Eine Nutzung ohne Einverständnis zu Werbezwecken oder anderen geschäftlichen Handlungen ist untersagt. Hiervon ausgenommen sind wissenschaftliche und journalistische Veröffentlichungen.

Kontakt

Dr. Carsten Zielke

Zielke Research Consult GmbH

Promenade 9

D-52076 Aachen

Telefon +49 (2408)7199500

carsten-zielke@zielke-rc.eu

www.zielke-rc.eu