

# Real Rate

## Finanzstärkeanalyse

### Bayern-Versicherung Leben

10/2015



#### Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 959 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,92%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 41 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrachungszins
- Größte Schwäche: HGB-Eigenkapital

## **Inhaltsverzeichnis**

- 1 Analyse der Finanzstärke
- 2 HGB-Bilanz
- 3 Marktwert-Bilanz
- 4 Ökonomisches Eigenkapital
- 5 Puffer
- 6 Sicherheitsmittel
- 7 Die Stärken und Schwächen
- 8 Ursachenanalyse
- 9 Marktvergleich
- 10 Zusammenfassung
- 11 Anhang: Die Daten

# 1 Analyse der Finanzstärke

In diesem Bericht wird die Finanzstärke der Bayern-Versicherung Leben untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Bayern-Versicherung Leben des Jahres 2014 zu einer Marktwertbilanz umbewertet. So erhält man eine faire ökonomische Sicht auf die Gesellschaft. Wir bestimmen den fairen Unternehmenswert in Form des ökonomischen Eigenkapitals. Diese Größe beantwortet die für deutsche Lebensversicherer schwierige Frage nach dem Unternehmenswert. Neben dem absoluten Unternehmenswert bestimmen wir die relative Finanzstärke. Hierzu setzen wir das ökonomische Eigenkapital in Relation zur Bilanzsumme. Dies ist die ökonomische Eigenkapitalquote. Diese Kennziffer ist relevant für Investoren. Schließlich bestimmen wir auch die gesamten Sicherheitsmittel. Diese umfassen neben dem ökonomischen Eigenkapital auch die Überschussbeteiligung für den Kunden. Diese Größe ist insbesondere relevant für den Vertrieb, die Makler und die Kunden.

Zur Analyse verwenden wir das RealRate-Bewertungsmodell für deutsche Lebensversicherer. Dies berücksichtigt die Besonderheit des deutschen Geschäftsmodells mit seinen langfristigen Garantien und der Überschussbeteiligung, sowie die handelsrechtliche Bilanzierung. Wir verwenden eine konsistente Abbildung des ganzen Versicherers mit den wichtigsten ökonomischen Wirkungszusammenhängen.

Es werden ausschließlich öffentlich verfügbare Daten verwendet. Die Datenquellen sind die Bilanz, die Gewinn-und-Verlustrechnung, die Anhangsangaben des veröffentlichten Geschäftsberichts, sowie der Solvency and Financial Condition Report, SFCR. Dies stellt die Vergleichbarkeit zu allen anderen, ebenfalls untersuchten, deutschen Lebensversicherern sicher. Zudem erfolgt auf dieser Basis eine Stärken- und Schwächen-Analyse im Vergleich zum Markt. Die relativen Stärken und Schwächen und ihre Ursachen werden dargestellt.

## 2 HGB-Bilanz

Die im Geschäftsbericht veröffentlichte handelsrechtliche Bilanz wird vereinfacht zusammen gefasst. Das handelsrechtliche Eigenkapital beträgt 290,36 Mio. Euro.

| Aktiva            | in Mio. Euro | Passiva              | in Mio. Euro |
|-------------------|--------------|----------------------|--------------|
| Kapitalanlagen    | 22.742       | HGB-Eigenkapital     | 290          |
| Fondsgebundene LV | 892          | verfügbare RfB       | 1.240        |
| Sonst. Aktiva     | 828          | Deckungsrückstellung | 20.994       |
|                   |              | Fondsgebundene LV    | 892          |
|                   |              | Sonst. Passiva       | 1.046        |
| Aktiva            | 24.462       | Passiva              | 24.462       |

## 3 Marktwert-Bilanz

Die ökonomische Marktwert-Bilanz ergibt sich aus der Umbewertung der HGB-Bilanz. Dabei spielt die Zinsumbewertung eine Rolle. Der mittlere tarifliche Rechnungszins des Bestands, also vor Zinszusatzreserve, beträgt ca. 2,94%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 9,6 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,82%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 571,27 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -1.633 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 1.164 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt -469,44 Mio. Euro. Dies führt von der Deckungsrückstellung in der HGB-Bilanz zum Wert der Garantie in der Marktwertbilanz. Die aktivischen Bewertungsreserven,

also die Differenz aus Markt- und Buchwerten der Kapitalanlagen, betragen 4.053 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 3.583 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 668,33 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 2.915 Mio. Euro stellen die künftige Überschussbeteiligung für die Kunden dar und führen zur Überleitung von der verfügbaren RfB der HGB-Bilanz zu den Puffern der Marktwertbilanz. Die Asymmetrie der Aufteilung der künftigen Gewinne zwischen Aktionär und Kunde wird durch den Wert der Garantien und Optionen gemessen, welcher zu Lasten des ökonomischen Eigenkapitals geht. Der Wert der Garantien und Optionen beträgt 4,74 Mio. Euro.

| Aktiva            | in Mio. Euro  | Passiva           | in Mio. Euro  |
|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Kapitalanlagen    | 26.795        | ök. Eigenkapital  | 959           |
| Fondsgebundene LV | 892           | Puffer            | 4.155         |
| Sonst. Aktiva     | 828           | Garantie          | 21.464        |
|                   |               | Fondsgebundene LV | 892           |
|                   |               | Sonst. Passiva    | 1.046         |
| <b>Aktiva</b>     | <b>28.515</b> | <b>Passiva</b>    | <b>28.515</b> |

## 4 Ökonomisches Eigenkapital

Das ökonomische Eigenkapital setzt sich zusammen aus dem HGB-Eigenkapital und den zukünftigen Aktionärgewinnen, abzüglich der darauf künftig zu zahlenden Steuern. Es kann als fairer Unternehmenswert angesehen werden. Das ökonomische Eigenkapital, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme, bezeichnen wir als ökonomische Eigenkapitalquote. Dies ist die zentrale Größe aus Unternehmenssicht. Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,92%. Sie liegt 0,59%-Punkte unter dem Median von 4,51% und damit auf Rang 41 von 58 Lebensversicherern.

| Komponente ök. EK                | in Mio. Euro  | in % der HGB-Bilanzsumme |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|
| HGB-Eigenkapital                 | 290,36        | 1,19                     |
| zukünftige Aktionärgewinne       | 891,11        | 3,64                     |
| Steuern                          | -222,78       | -0,91                    |
| <b>ökonomisches Eigenkapital</b> | <b>958,69</b> | <b>3,92</b>              |

Der faire Unternehmenswert der Bayern-Versicherung Leben beträgt gemäß der RealRate-Analyse 958,69 Mio. Euro.

## 5 Puffer

Die weiteren Puffer setzen sich zusammen aus der Überschussbeteiligung für die Kunden, der verfügbaren RfB und den gegengerechneten künftigen Steuern. Die Puffer, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme, bilden die Puffer-Quote. Die Puffer-Quote der Bayern-Versicherung Leben beträgt 16,99%.

| Puffer-Komponente     | in Mio. Euro | in % der HGB-Bilanzsumme |
|-----------------------|--------------|--------------------------|
| verfügbare RfB        | 1.240        | 5,07                     |
| Überschussbeteiligung | 2.692        | 11,01                    |
| Steuern               | 223          | 0,91                     |
| <b>Puffer</b>         | <b>4.155</b> | <b>16,99</b>             |

## 6 Sicherheitsmittel

Die Sicherheitsmittel sind die Summe aus ökonomischem Eigenkapital und den Puffern. Dies entspricht der Summe aus HGB-Eigenkapital, verfügbarer RfB und den gesamten zukünftigen Überschüssen. Die Sicherheitsmittel stehen zur Erfüllung der garantierten Kundenleistungen zur Verfügung. Die Sicherheitsmittel, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme bilden die Sicherheitsmittel-Quote. Dies ist eine wichtige Größe aus Kundensicht, die die Risikotragfähigkeit in Krisenzeiten darstellt. Die Sicherheitsmittel-Quote der Bayern-Versicherung Leben beträgt 20,90%.

| Komponente Sicherheitsmittel | in Mio. Euro | in % der HGB-Bilanzsumme |
|------------------------------|--------------|--------------------------|
| HGB-Eigenkapital             | 290          | 1,19                     |
| verfügbare RfB               | 1.240        | 5,07                     |
| zukünftige Überschüsse       | 3.583        | 14,65                    |
| <b>Sicherheitsmittel</b>     | <b>5.114</b> | <b>20,90</b>             |

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,31%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,94%.

## 7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Bayern-Versicherung Leben werden anhand der Abweichungen zum Gesamtmarkt dargestellt. Hierzu werden die wichtigsten Unternehmensgrößen mit dem Markt verglichen und ihre Wirkung auf die ökonomische Eigenkapitalquote dargestellt. Die Stärken und Schwächen liegen in den Größen, die zum einen einen starken Einfluss auf die ökonomische Eigenkapitalquote haben und bei denen die Bayern-Versicherung Leben zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Bayern-Versicherung Leben ist die Größe "mittlerer Tarifrrechnungsziins". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 45. Der Wert beträgt 2,94%. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,21% erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,41 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" und "aktive Bewertungenreserven". Die größten Schwächen sind die Größen "HGB-Eigenkapital", "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "zukünftige pass. vt. Überschüsse".

| Größe <sup>0</sup>                  | Rang <sup>1</sup> | Bayern  | Markt <sup>2</sup> | Effekt <sup>3</sup><br>ökonomische<br>Eigenkapitalquote |
|-------------------------------------|-------------------|---------|--------------------|---|
| mittlerer Tarifrrechnungsziins      | 45                | 2,94%   | 3,21%              | 0,41%   |
| Quote zukünftige pass. Zinsübersch. | 12                | -6,68%  | -8,69%             | 0,39%   |
| Quote aktive Bewertungenreserve.    | 21                | 16,57%  | 15,52%             | 0,20%   |
| Quote passive Bewertungenreserv.    | 26                | -1,92%  | -2,50%             | 0,11%   |
| Quote Zahlungen Versicherungsfälle  | 13                | 8,78%   | 7,83%              | 0,08%   |
| Passivduration                      | 43                | 9,61    | 10,41              | 0,07%   |
| Bestandsabbaurate                   | 16                | 10,07%  | 9,20%              | 0,07%   |
| Quote Zinszusatzreserve             | 25                | 2,34%   | 2,14%              | 0,04%   |
| Quote zukünftige Aktionärgewinne    | 29                | 3,64%   | 3,59%              | 0,04%   |
| Quote zukünftige Überschüsse        | 29                | 14,65%  | 14,44%             | 0,04%   |
| ...                                 | ...               | ...     | ...                | ...   |
| Quote sonstige Passiva              | 52                | 4,27%   | 5,77%              | -0,00%  |
| Quote Marktwert Kapitalanlagen      | 27                | 109,54% | 109,10%            | -0,00%  |
| Quote Fondsgebundene LV             | 25                | 3,65%   | 2,95%              | -0,01%  |
| Quote latente Steuern               | 29                | 0,91%   | 0,90%              | -0,01%  |
| Quote HGB-Deckungsrückstellung      | 18                | 85,82%  | 81,27%             | -0,13%  |
| Quote HGB-DRSt ohne ZZR             | 18                | 83,49%  | 78,58%             | -0,15%  |
| Quote Risiko- und Übriges Ergebnis  | 38                | 0,49%   | 0,60%              | -0,20%  |
| Quote zukünftige pass. vt. Übersch. | 40                | 4,76%   | 6,50%              | -0,33%  |
| Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und. | 41                | 1,19%   | 1,71%              | -0,52%  |
| Quote HGB-Eigenkapital              | 50                | 1,19%   | 2,01%              | -0,82%  |

<sup>0</sup> Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

<sup>1</sup> von 58 Versicherern bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Median

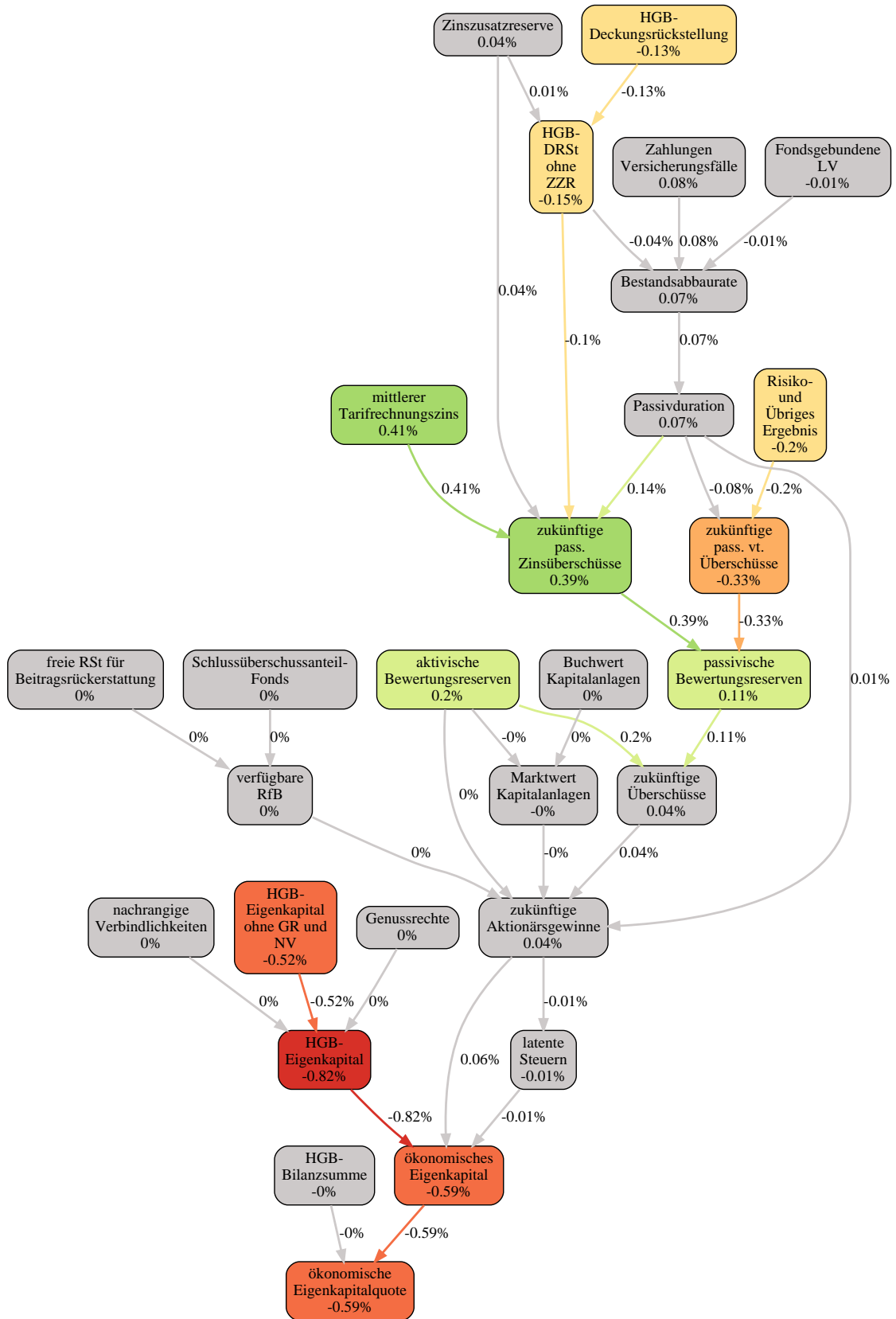
<sup>3</sup> Änderung in Prozentpunkten

## 8 Ursachenanalyse

Die oben genannten Stärken und Schwächen im Vergleich zum Gesamtmarkt können im Rahmen des verwendeten Bewertungsmodells in ihren Wirkungszusammenhängen untersucht werden. Hierzu verwenden wir die anschauliche Darstellung als Graph. Die Größen werden in den Ovalen angegeben. Unter den Namen wird der Effekt auf die ökonomische Eigenkapitalquote angegeben. Jeder Effekt wird auf die ausgehenden Pfeile aufgeteilt, die die nachfolgenden Größen beeinflussen. So werden die Ursachen und Wirkungen ersichtlich. Zudem wird die Stärke der Wirkungen farblich markiert. Positive Einflüsse werden grün und negative rot dargestellt, jeweils in Abstufungen. Unwesentliche Einflüsse werden grau dargestellt.

Die Größen "mittlerer Tarifrachnungszins", "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" und "aktive Bewertungsreserven" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "HGB-Eigenkapital", "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "zukünftige pass. vt. Überschüsse" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,59%-Punkte unter dem Median des Marktes.

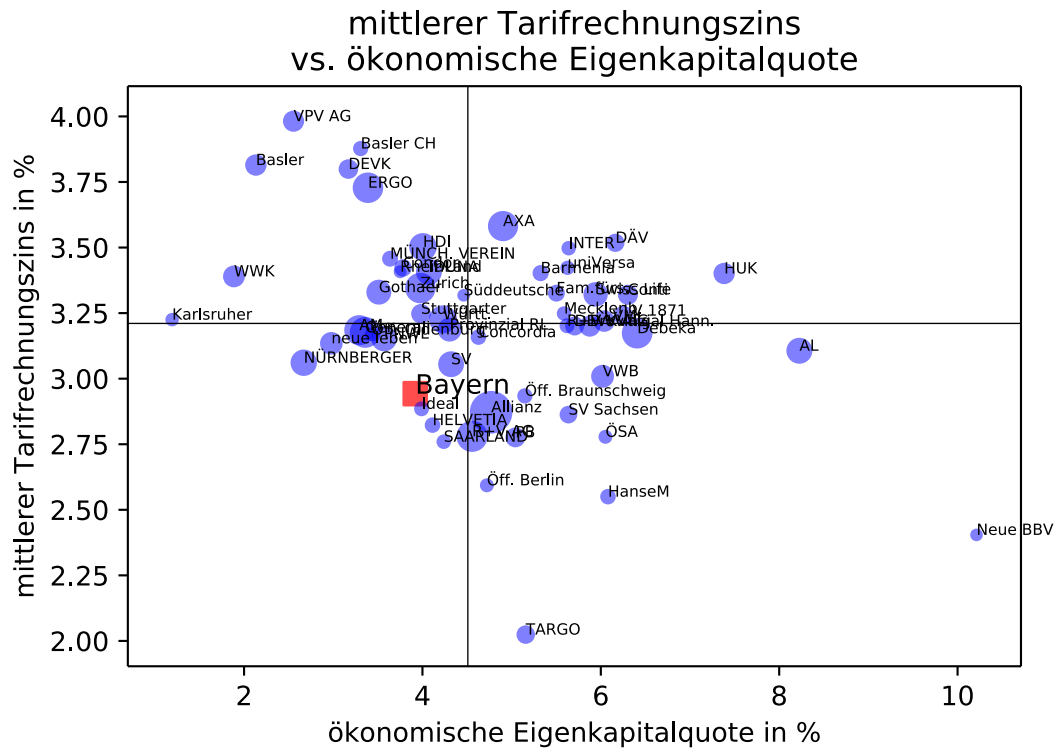
# Ursachenanalyse





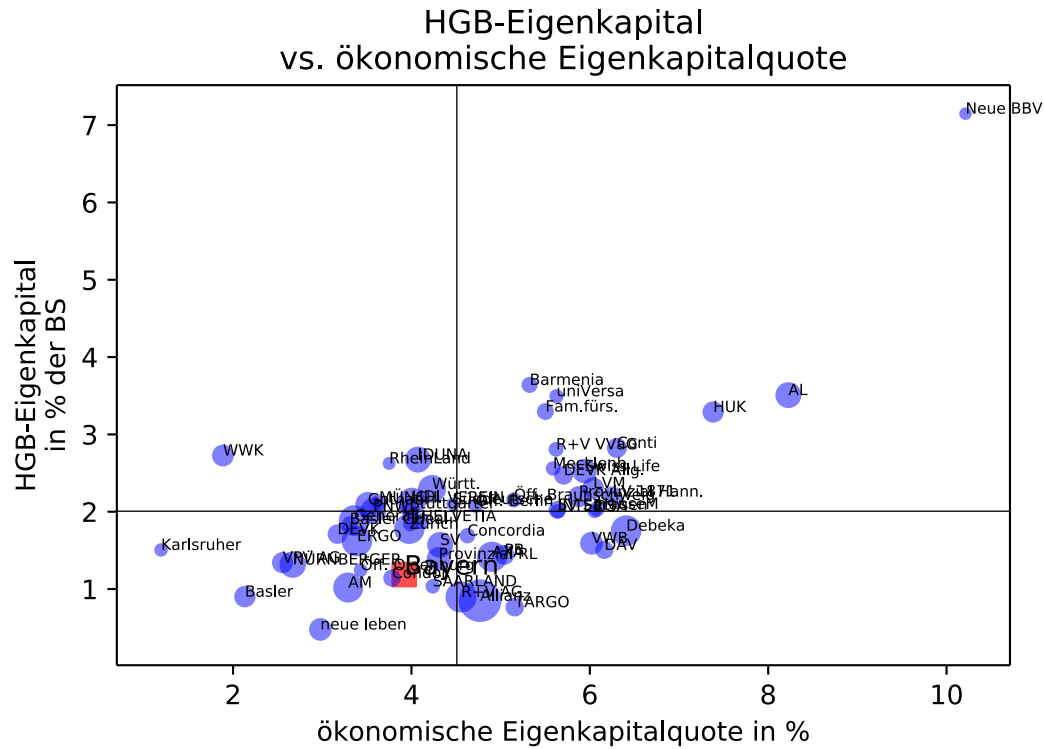
## 9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Bayern-Versicherung Leben ist die Größe "mittlerer Tarifrrechnungsziins". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 45. Der Wert beträgt 2,94%. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,21% erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,41 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt -0,37.

Die größte Schwäche der Bayern-Versicherung Leben ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 50. Der Wert beträgt 1,19% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 2,01% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,82 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,64.

## 10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Bayern-Versicherung Leben lassen sich wie folgt zusammenfassen. Die Finanzstärke ist die zentrale Größe aus Unternehmenssicht. Die Risikotragfähigkeit zeigt die Stärke in Krisenzeiten und ist eine wichtige Größe aus Kundensicht.

### Finanzstärke

- Der faire Unternehmenswert beträgt 959 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,92%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 41 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrachnungszins
- Größte Schwäche: HGB-Eigenkapital

### Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 20,90%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 29 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,31%.

## 11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Bayern-Versicherung Leben in Bezug auf seine wesentlichen Größen im Gesamtmarkt der 58 Unternehmen positioniert ist. Die Darstellung ist differenziert nach Input-Größen und Output-Größen.

Input-Variablen

| Größe                               | Rang <sup>1</sup> | Bayern | Min.    | 5% <sup>2</sup> | 50% <sup>2</sup> | 95% <sup>2</sup> | Max.    |
|-------------------------------------|-------------------|--------|---------|-----------------|------------------|------------------|---------|
| aktivische Bewertungsreserven       | 10                | 4.053  | 53      | 117             | 851              | 8.615            | 43.362  |
| Buchwert Kapitalanlagen             | 10                | 22.742 | 438     | 840             | 5.097            | 39.961           | 169.434 |
| Direktgutschrift                    | 34                | 1,40   | 0,00    | 0,00            | 3,99             | 137,88           | 281,86  |
| Fondsgebundene LV                   | 18                | 892    | 0       | 0               | 382              | 6.352            | 13.676  |
| freie RSt für Beitragsrückerstattu. | 8                 | 580    | 6       | 14              | 131              | 927              | 6.467   |
| Genussrechte                        | 8                 | 0,00   | 0,00    | 0,00            | 0,00             | 7,17             | 150,00  |
| Gewinnabführung                     | 11                | 15,50  | 0,00    | 0,00            | 0,00             | 43,62            | 513,00  |
| HGB-Bilanzsumme                     | 11                | 24.462 | 677     | 925             | 5.979            | 43.280           | 178.886 |
| HGB-Deckungsrückstellung            | 10                | 20.994 | 398     | 711             | 4.357            | 36.670           | 154.463 |
| HGB-Eigenkapital ohne GR und NV     | 15                | 290    | 10      | 14              | 97               | 728              | 1.519   |
| Jahresüberschuss nach Steuern und.  | 10                | 15,50  | -0,00   | -0,00           | 1,95             | 42,43            | 95,00   |
| Jahresüberschuss vor Steuern und G. | 8                 | 54,73  | -18,40  | 0,79            | 9,68             | 79,80            | 125,82  |
| Kapitalanlage-Aufwendungen          | 19                | 50,90  | 0,57    | 1,75            | 24,23            | 211,83           | 502,59  |
| Kapitalanlage-Erträge               | 11                | 1.060  | 29      | 39              | 274              | 1.968            | 8.619   |
| mittlerer Tarifrchnungszins         | 45                | 2,94%  | 2,02%   | 2,59%           | 3,21%            | 3,80%            | 3,98%   |
| nachrangige Verbindlichkeiten       | 20                | 0,00   | 0,00    | 0,00            | 0,00             | 175,35           | 387,65  |
| Risiko- und Übriges Ergebnis        | 13                | 121,06 | -6,73   | 4,11            | 29,81            | 364,20           | 732,29  |
| Rohüberschuss                       | 11                | 261    | 2       | 10              | 93               | 611              | 3.133   |
| Schlussüberschussanteil-Fonds       | 9                 | 660    | 1       | 20              | 128              | 1.122            | 4.282   |
| Steuern                             | 7                 | 23,73  | -556,18 | -24,57          | 2,90             | 35,91            | 60,00   |
| Zahlungen Versicherungsfälle        | 10                | 2.147  | 29      | 59              | 493              | 3.625            | 12.760  |
| Zinsaufwand                         | 10                | 870    | 11      | 31              | 186              | 1.624            | 5.716   |
| Zinszusatzreserve                   | 12                | 571    | 2       | 17              | 113              | 1.138            | 3.831   |
| Zuführung zur RfB                   | 11                | 204    | 1       | 5               | 51               | 396              | 3.008   |
| ZZR-Aufwand                         | 9                 | 269    | 1       | 8               | 52               | 499              | 1.390   |

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

<sup>1</sup> bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Quantil von 58 Versicherern

## Output-Variablen

| Größe                            | Rang <sup>1</sup> | Bayern | Min.    | 5% <sup>2</sup> | 50% <sup>2</sup> | 95% <sup>2</sup> | Max.    |
|----------------------------------|-------------------|--------|---------|-----------------|------------------|------------------|---------|
| Bestandsabbaurate                | 16                | 10,07% | 5,00%   | 6,64%           | 9,20%            | 12,62%           | 14,24%  |
| Garantie                         | 9                 | 21.464 | 341     | 797             | 4.573            | 38.195           | 160.395 |
| Garantien und Optionen           | 16                | 4,74   | 0,00    | 0,05            | 1,91             | 32,55            | 89,05   |
| HGB-DRSt ohne ZZR                | 10                | 20.423 | 397     | 699             | 4.244            | 35.984           | 150.631 |
| HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV      | 11                | 21.315 | 522     | 760             | 5.076            | 37.434           | 154.896 |
| HGB-Eigenkapital                 | 18                | 290    | 13      | 14              | 104              | 749              | 1.519   |
| Kapitalergebnis                  | 10                | 1.009  | 27      | 35              | 234              | 1.818            | 8.117   |
| latente Steuern                  | 9                 | 223    | -11     | 5               | 59               | 485              | 2.338   |
| Marktwert Kapitalanlagen         | 10                | 26.795 | 492     | 949             | 5.805            | 49.605           | 212.796 |
| Marktwert-Bilanzsumme            | 11                | 28.515 | 731     | 1.035           | 6.783            | 52.191           | 222.249 |
| nachhaltige Gesamtverzinsung     | 36                | 4,31%  | 3,46%   | 3,93%           | 4,49%            | 5,38%            | 7,65%   |
| Nettoverzinsung                  | 29                | 4,44%  | 3,74%   | 3,91%           | 4,42%            | 5,22%            | 6,48%   |
| Passivduration                   | 43                | 9,61   | 7,10    | 7,89            | 10,41            | 13,83            | 17,54   |
| passivische Bewertungsreserven   | 45                | -469   | -5.932  | -1.657          | -69              | 740              | 1.329   |
| Puffer                           | 10                | 4.155  | 71      | 104             | 957              | 8.094            | 41.166  |
| Sicherheitsmittel                | 10                | 5.114  | 82      | 167             | 1.225            | 10.100           | 49.698  |
| Sicherheitsmittelquote           | 29                | 20,90% | 5,56%   | 11,66%          | 20,82%           | 30,59%           | 34,17%  |
| sonstige Aktiva                  | 12                | 828    | 23      | 27              | 225              | 1.796            | 5.188   |
| sonstige Passiva                 | 17                | 1.046  | 23      | 52              | 479              | 2.526            | 7.891   |
| verfügbare RfB                   | 7                 | 1.240  | 15      | 35              | 283              | 1.829            | 10.749  |
| Zinsergebnis                     | 12                | 140    | -5      | -1              | 31               | 270              | 2.401   |
| zukünftige Aktionärgewinne       | 9                 | 891    | -91     | 20              | 235              | 1.940            | 9.351   |
| zukünftige pass. vt. Überschüsse | 14                | 1.164  | -53     | 41              | 352              | 3.719            | 8.391   |
| zukünftige pass. Zinsüberschüsse | 45                | -1.633 | -14.323 | -3.985          | -546             | -71              | -21     |
| zukünftige Überschussbeteiligung | 10                | 2.692  | 21      | 81              | 708              | 5.828            | 28.079  |
| zukünftige Überschüsse           | 10                | 3.583  | -2      | 86              | 943              | 7.768            | 37.430  |
| ökonomische Eigenkapitalquote    | 41                | 3,92%  | 1,19%   | 2,49%           | 4,51%            | 6,55%            | 10,21%  |
| ökonomisches Eigenkapital        | 12                | 959    | 11      | 35              | 242              | 2.005            | 8.533   |

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

<sup>1</sup> bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Quantil von 58 Versicherern