

In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
map-report Nr. 713 Betriebliche Altersversorgung	Seite 7
map-report Nr. 714 – 716 Solvabilität im Vergleich	Seite 9
Stille Lasten bzw. unterlassene Abschreibungen	Seite 11

Kurzmeldungen:

Clerical Medical benennt Vertriebsunternehmen um: Ab Juli 2009 firmiert das deutsche Vertriebsunternehmen HBOS EFS Vertriebs GmbH unter dem neuen Namen Heidelberg Leben – Clerical Medical Vertriebsmanagement GmbH. Clerical Medical vermarktet in Europa seine Produkte in Österreich und in Italien sowie in Deutschland zusätzlich die Produkte der Heidelberg Leben. Damit will die britische Lloyds Banking Group ihre Verpflichtungen gegenüber der britischen Versicherungstochter Clerical Medical sowie seinen beiden Marken und deren Produkten unterstreichen. Duncan Finch, CEO des Bereichs International Financial Services, erklärte: *„Unsere starke Verpflichtung gegenüber den europäischen Märkten, den beiden Marken Clerical Medical und Heidelberg Leben sowie dem Investment-Angebot bringt uns unserer Vision ein Stück näher, ein bevorzugtes Finanzdienstleistungsunternehmen für unsere Vertriebspartner, Kunden, Mitarbeiter und Aktionäre zu werden.“*

Riester-Renten droht Konkurrenz: Immerhin 20% der Inhaber einer privaten Riester-Rentenversicherung denken nach Aussagen der LBS Bayerischen Landesbausparkasse über einen Wechsel in den „Wohn-Riester“ nach. Im Geschäftsjahr 2008 hat die LBS knapp 10.000 Riester-Bausparverträge akquiriert. Bis Juni dieses Jahres seien weitere 15.600 Verträge mit einer Bausparsumme von rund 625 Mio. Euro hinzugekommen. Dabei handele es sich bisher fast ausschließlich um Neuabschlüsse; das „Wechslergeschäft“ sei noch gar nicht angelaufen, erläuterte LBS-Vertriebschef Wolfgang Kube. Das Eigenheimrentengesetz erlaube es, einen bestehenden geförderten Riester-Bank- oder Fondssparplan oder eine Rentenversicherung komplett aufzulösen und das angesparte Kapital zur Eigenheimfinanzierung zu verwenden. Auch die Darlehensfinanzierung einer Immobilie, beispielsweise über einen Bauspar-Vorfinanzierungskredit, ist förderfähig.

VPV meldet guten Start in 2009: Die **VPV Versicherungen** sind mit dem Start in das **Jahr 2009** zufrieden. Die **Lebensversicherungssparte** vermeldet für das erste Halbjahr 2009 einen Anstieg der **Beitragssumme des Neugeschäfts** gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 34%. Bereits im **zweiten Halbjahr 2008** hatte das Neugeschäft um 20% zugelegt. **Vorstandschef Dr. Hans Bücken** nennt die Einführung der sog. „**Power-Linie**“ im **Sommer 2008** als einen Erfolgsfaktor: „**Wir haben in der Lebensversicherung mit der Power-Linie eine Produktreihe geschaffen, die im Markt bestens bestehen kann und die das Potenzial für weitere Entwicklungen besitzt.**“ Bei der **Power-Linie** handelt es sich um eine **fondsgebundene Rentenversicherung auf Basis eines Hybridmodells**. „**Neben Garantie- und Renditechancen gewährleiten diese Hybridprodukte insbesondere Ertragssicherheit. Ihr Geheimnis liegt in der Kapitalanlagestrategie, die uns am Versicherungsmarkt einzigartig macht**“, ergänzte **Bücken**. Im **Gesamtjahr 2008** verzeichnete die **VPV Lebensversicherungs-AG** einen Anstieg der **Beitragssumme des Neugeschäfts** um 10,6% auf gut 600 Mio. Euro. **Verwaltungskostensatz und Stornoquote** waren mit 3,5% bzw. 4,6% geringfügig gestiegen. Die **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** lag unverändert bei 3,9%.

BU-Risiko wird unterschätzt: Nach einer **aktuellen Studie der Delta Lloyd Deutschland und dem F.A.Z.-Institut** halten es nur ca. 10% aller Befragten für wahrscheinlich, dass sie berufsunfähig werden könnten. Tatsächlich scheidet jedoch heute bereits jeder fünfte Arbeitnehmer aus gesundheitlichen Gründen aus dem Berufsleben aus. „**Wenn man ein Monatseinkommen von 2.000 Euro annimmt, fehlen einer Familie in zehn Jahren rund eine Viertelmillion Euro – ohne Berücksichtigung der Inflation**“, demonstrierte **Sabine Peters, Vorsorgeexpertin der Delta Lloyd**, die möglichen **finanziellen Auswirkungen einer Berufsunfähigkeit**. Zudem würden sich viele Familien auf eine **Unfallversicherung** verlassen; **Unfälle seien jedoch nur selten Ursache einer Berufsunfähigkeit**. In rund einem Drittel aller Fälle seien **psychische Erkrankungen** Grund für die zwangsweise Aufgabe des Berufs. Bei weiteren 17% aller Berufsunfähigen liegen die Ursachen im Bereich **Skelett, Muskeln und Bindegewebe**; eine **Krebserkrankung** ist bei weiteren 15% die BU-Ursache.

neue leben erweitert Riester-Angebot: Die **neue leben Lebensversicherung AG** hat ihre Produktpalette im Bereich der **Riester-Renten** erweitert. Bereits seit Jahren bietet das Unternehmen die **fondsgebundene Riester-Rente Invest** an. Zukünftig sind auch ein **konventionelles Produkt, die Riester-Rente Classic**, und eine **Variante mit Garantiefondskomponente, die Riester-Rente Garant**, im Angebot. Bei der **Riester-Rente Garant** handelt es sich um eine fondsgebundene Rentenversicherung mit einer Beitragserhaltungsgarantie. Die Fondsanlage erfolgt nach einem automatischen Verfahren in **speziellen Garantiefonds**. Eine **Höchststandsgarantie** soll Kursrückgänge ausgleichen. Die **maximale Rentengarantiezeit** wurde für alle Riester-Produkte bis zum 85. Lebensjahr angehoben.

BBV richtet sich neu aus: Nach intensiven Überprüfungen und Gesprächen mit der **BaFin** und möglichen **Übernahme-Interessenten** hat die **BBV-Gruppe** nun bekannt gegeben, dass sie eigenständig bleiben will, sich aber strategisch neu ausrichten wird. Das **Neugeschäft der Muttergesellschaft Bayerische Beamten Lebensversicherung a. G.** wird eingestellt; zukünftig wird ausschließlich die **Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG (BBV-N)** das Neugeschäft betreiben. Bereits bisher entfallen 70% des Neugeschäfts der Gruppe auf die **BBV-N**. Das Unternehmen sieht sich selber als Pionier für die Entwicklung ungezillmerter Tarife und innovativer fondsgebundener Lösungen. **Vorstandschef Rolf Koch** bezeichnete **2008** als ein schwieriges Jahr für den Lebensversicherungsbereich. Die Lage des Unternehmens sei jedoch trotz der Finanzkrise stabil. *„In der **Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG** konnten in 2008 der Bestand an Versicherungen mit laufendem Beitrag um 13,1% und die gebuchten Brutto-Beiträge um 7,9% entgegen dem Markttrend gesteigert werden“*, erklärte Koch.

Basler führt neues Riester-Produkt ein: Die **Basler Versicherungen** haben mit der **BELRENTA® Förder-Police Invest** ein neues **fondsgebundenes Riester-Produkt** auf den Markt gebracht. Technisch handelt es sich dabei um ein **Hybrid-Modell**, bei dem die für den Beitragserhalt erforderlichen Prämienanteile im **klassischen Deckungsstock** des Versicherers angelegt werden. Die übrigen Prämienanteile und die erwirtschafteten Überschüsse werden in vom Kunden frei wählbaren Fonds angelegt. Insgesamt stehen 14 verschiedene Strategie- und Einzelfonds zur Verfügung. Die Fondsanlage kann vier Mal im Jahr ohne zusätzliche Ausgabeaufschläge geändert werden. Der Rentenbeginn kann ab dem 60. Lebensjahr flexibel gewählt werden. Zuzahlungen sind möglich, um die staatliche Förderung in vollem Umfang auszuschöpfen.

Friends Provident jetzt mit U-Kasse: **Friends Provident International (FPI)** hat in **Deutschland** als weiteren Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung eine **investment-orientierte, rückgedeckte Unterstützungskasse** eingeführt. Nach eigenen Angaben lässt sich mit dem neuen Konzept eine **Anlage-Quote** von über 90% realisieren. Die Einzahlungen des Arbeitgebers in die **U-Kasse** fließen in eine **fondsgebundene Rentenversicherung**, den **„Friends Planpensionvalue“**. Der Investmentansatz wird dabei mit einer **getrennten Renten- bzw. Kapitalgarantie kombiniert**. Es kann zwischen zwei Anlagestrategien gewählt werden: **Höchststandsgarantiefondskonzept (Top of Friends)** und **Einzelfondskonzept (Selection of Friends)**. **Stefan Giesecke, Vorstand der von FPI beauftragten Vertriebsmanagementgesellschaft financial partners business AG**, erklärte: *„Chancenreichere Alternativen zur klassischen, aber niedrig verzinsten Versicherung zu finden, ist auch in der betrieblichen Altersversorgung ein großes Thema. Seit die Garantieverzinsung klassischer Versicherungen im Verlauf mehrerer Jahre kontinuierlich nach unten geht, stellen wir auch in der bAV eine zunehmende Nachfrage nach fondsgebundenen Lösungen fest.“*

MONEYMAXX bietet Re-Balancing: Die **MONEYMAXX Lebensversicherung, Zweigniederlassung der Deutscher Ring Lebensversicherungs-AG**, bietet für die Rentenversicherungen ihrer **Discover-Produktreihe** ein **optionales Re-Balancing** an. Dabei handelt es sich um ein System zur antizyklischen Anpassung des Portfolios, das auf Theorien des **Wirtschaftsnobelpreisträgers Harry M. Markowitz** zurückgeht. Dabei wird einmal jährlich die **ursprünglich vom Kunden gewählte Aufteilung seines Fondsportfolios** auf unterschiedliche Anlageklassen wieder hergestellt. Hat sich ein Kunde bspw. für eine Aufteilung 50% Aktienfonds, 30% Rentenfonds und 20% Dachfonds entschieden, und die einzelnen Assetklassen haben im Laufe eines Jahres unterschiedliche Wertentwicklungen realisiert, dann führt dies zwangsläufig zu einer Veränderung des ursprünglichen Verhältnisses. Das Re-Balancing sorgt dann dafür, dass bspw. ein gesunkener Anteil an Aktienfonds durch Zukauf von Fondsanteilen zu niedrigen Kursen wieder aufgestockt wird. Gleichzeitig werden Anteile an den Fonds veräußert, die besonders stark im Wert angestiegen sind.

MONEYMAXX Family: Die **Kinderpolice MONEYMAXX Family** startet als **Ausbildungsversicherung**, bei der der Versorger mitversichert ist, so dass im Falle seines Todes die Beiträge für das Vorsorgekapital gesichert sind. Optional kann der Fall der Berufsunfähigkeit abgesichert werden. Nach **Ablauf der sog. Mitversicherungsphase**, frühestens ab dem 18. und spätestens bis zum 27. Lebensjahr des Kindes, kann der Vertrag auf das Kind übertragen werden. Das vorhandene Kapital kann in einer oder mehreren Summen ausgezahlt oder der Vertrag als Rentenversicherung weitergeführt werden. Im Rahmen des kostenlosen Services **MONEYMAXX Family Club** stehen rund um die Uhr Experten telefonisch für Informationen und Beratung zu den Bereichen Gesundheit, Ausbildung, Einkaufen, Geschenktipps u.a. zur Verfügung.

Swiss Life führt SBU ein: Die **Swiss Life** erweitert ihre Produktpalette um eine **selbständige Berufsunfähigkeitsversicherung** und entspreche damit dem Wunsch vieler Makler und Vermittler. Das Unternehmen sieht einen Trend zur **Absicherung der Berufsunfähigkeit ohne Anbindung an Spar- oder Risikoprodukte**. *„Kunden, die sich aus Kostengründen auf den reinen Risikoschutz konzentrieren wollen oder müssen, sind mit der selbständigen Berufsunfähigkeitsversicherung (SBU) von Swiss Life bestens abgesichert“*, heißt es beim **Münchener Unternehmen**. Die neue Produktvariante überzeuge durch ein ausgezeichnetes **Preis-Leistungs-Verhältnis**. Die **Leistungsmerkmale der neuen SBU** entsprechen dem **Qualitätsstandard der Premium-BUZ der Swiss Life**.

GDV-Zahlen: Kürzlich hat der **GDV detaillierte Zahlen zu den Geschäftsergebnissen der deutschen Lebensversicherer** veröffentlicht, u. a. die folgende Grafik:

Geschäftsergebnisse der Lebensversicherer ¹⁾			
Kennzahlen	2008	2007	Veränd. in %
Neuzugang nach Zahl der Verträge	6,7 Mio.	7,6 Mio.	-12,2
Neuzugang nach versicherter Summe	249,3 Mrd. Euro	243,1 Mrd. Euro	+2,6
Neubeitrag	19,3 Mrd. EUR	18,3 Mrd. EUR	+5,1
davon laufender Beitrag	6,9 Mrd. Euro	6,4 Mrd. Euro	+7,2
davon Einmalbeitrag	12,4 Mrd. Euro	11,9 Mrd. Euro	+4,0
Beitragssumme des Neuzugangs	168,4 Mrd. Euro	153,9 Mrd. Euro	+9,5
Vertragsbestand nach Stückzahl	92,8 Mio.	93,9 Mio.	-1,2
davon Riester-Renten	9,1 Mio.	8,0 Mio.	+13,5
davon Rürup-Renten	855.000	608.000	+40,6
Gebuchte Bruttobeiträge	76,3 Mrd. EUR	75,4 Mrd. EUR	+1,1
1) ohne Pensionskassen und Pensionsfonds			
Quelle: Geschäftsentwicklung 2008 / Die deutsche Lebensversicherung in Zahlen, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.			

InterRisk hebt BU-Endalter an: Die zur **Vienna Insurance Group** gehörende **InterRisk Lebensversicherungs-AG** hat für ihre **Berufsunfähigkeitsprodukte** das **maximale Endalter** auf 67 Jahre angehoben. Bereits zu Beginn des Jahres wurden mehr als 60 kaufmännische Berufe von der Berufsgruppe 2 in die preislich günstigere Berufsgruppe 1 umgruppiert. *„Unsere Vertriebspartner erwarten von uns, dass wir unsere Produkte regelmäßig auf den Prüfstand stellen, laufend aktualisieren und in Service und Leistung überzeugen“*, erklärte Dietmar Willwert, Vertriebsvorstand der InterRisk. *„Und dass wir damit auf einem guten Weg sind, zeigt das Ergebnis des diesjährigen Charta-Qualitätsbarometers, bei dem sich die InterRisk in der Kategorie Leben vom 3. auf den 2. Platz verbessern konnte.“*

Makler kooperieren mit Pools: Nach einer Umfrage der **Unternehmensberatung Brunotte Konzept** hat die Tendenz, dass **Makler mit Pools kooperieren**, im letzten Jahr weiter zugenommen. Danach arbeiten **fast 70.000 Makler mit Pools** zusammen; das sind fast doppelt so viele Makler wie im Vermittlerregister eingetragen sind. **Skeptisch gesehen wird die Beteiligung von Produktgebern an Pools**; als wesentliche Gefahr gilt der Verlust der Unabhängigkeit. Die Pools, an denen Versicherer bereits beteiligt sind, verweisen hingegen darauf, dass **die Beteiligung eines Produktgebers ihre finanzielle Position stärke**. *„Wir sind der Überzeugung, dass es in Kürze keinen leistungsfähigen Pool mehr geben wird, der ohne die Kapitalstärke eines Versicherers die Anforderungen des Marktes erfüllen kann“*, war das Zitat eines Befragungsteilnehmers, der namentlich nicht genannt werden wollte.

Verwirrung um Ratingkategorien: Die zunehmende Produktvielfalt am deutschen Lebensversicherungsmarkt bleibt nicht ohne Auswirkungen auf die einschlägigen Produktratings. Ist es für Makler bzw. Vermittler ohnehin schon nicht leicht, die Unterschiede zwischen bspw. dynamischen und statischen Hybridmodellen zu verstehen, so wird es im Hinblick auf die Transparenz nicht einfacher, wenn ein **Variable Annuities-Produkt im Rating als konventionelle Rentenversicherung, angelsächsische With-Profits-Produkte hingegen gar nicht, ein dynamisches Wertsicherungsmodell als Fondsgebundene Rentenversicherung und ein Zwei-Topf-Hybrid ohne Wertsicherungsfonds als Hybridmodell mit Sicherungsfonds klassifiziert werden.** Diese Art der Darstellung macht es sicher nicht einfacher, für ein bestimmtes Produkt das zugehörige Rating-Ergebnis zu finden.

DuoGarant mit laufenden Beiträgen: Die **Fortis Deutschland Lebensversicherung AG** hatte im **November 2008** das **Hybrid-Modell DuoGarant** eingeführt, bei dem die Anlagetöpfe Deckungsstock und Fondsanlage flexibel kombiniert werden können. Die Umschichtung erfolgt nicht automatisiert allein nach mathematischen Verfahren, vielmehr kann der Kunde selbst über die Aufteilung seiner Beiträge entscheiden. Zusätzlich zu Abschlüssen auf der Basis von **Einmalbeiträgen** sind seit dem **1. Juli 2009** auch laufende Beiträge möglich. Zudem besteht die Möglichkeit der freien Fondsauswahl aus dem gesamten Portfolio der **Fortis**.

Kölner Pensionskasse wächst: Die **Kölner Pensionskasse VVaG** konnte auch im **Geschäftsjahr 2008** eine **positive Bestandsentwicklung** verzeichnen. Die Anzahl der Mitglieder stieg um gut 10% auf 19.349, die **Beitragseinnahmen** erhöhten sich um gut 3% auf 18,8 Mio. Euro. Die Kasse verwaltet jetzt Kapitalanlagen in Höhe von 115 Mio. Euro. Die **Kölner Pensionskasse** bezeichnet ihr eigenes Geschäftsmodell im Hinblick auf die schwierige Kapitalmarktsituation als risikoarm und nennt einen indirekten Aktienanteil von 3% des Anlagebestandes. Die **Verwaltungskostenquote** lag bei 2,7%. Das Unternehmen verwendet ausschließlich ungezillmerte Tarife. Außerhalb des steuerlichen Förderrahmens der Pensionskassen bietet die **Kölner Pensionskasse als alternative Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung insbesondere die Rückdeckung von Direktzusagen und Unterstützungskassenzusagen an.**

IMPRESSUM:

infinma news 07 / 2009

Herausgeber:
infinma
Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH
Max-Planck-Str. 22
50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0
Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79
E-Mail: info@infinma.de

Redaktion:

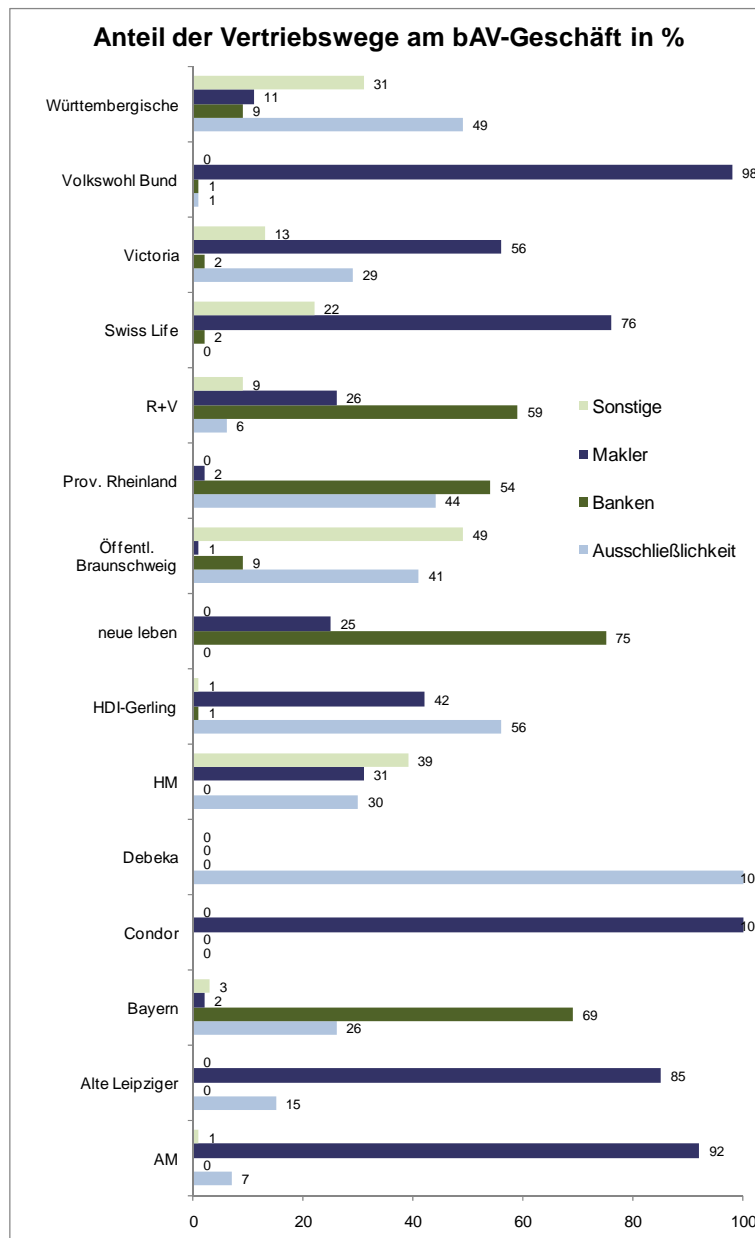
Marc C. Glissmann
Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

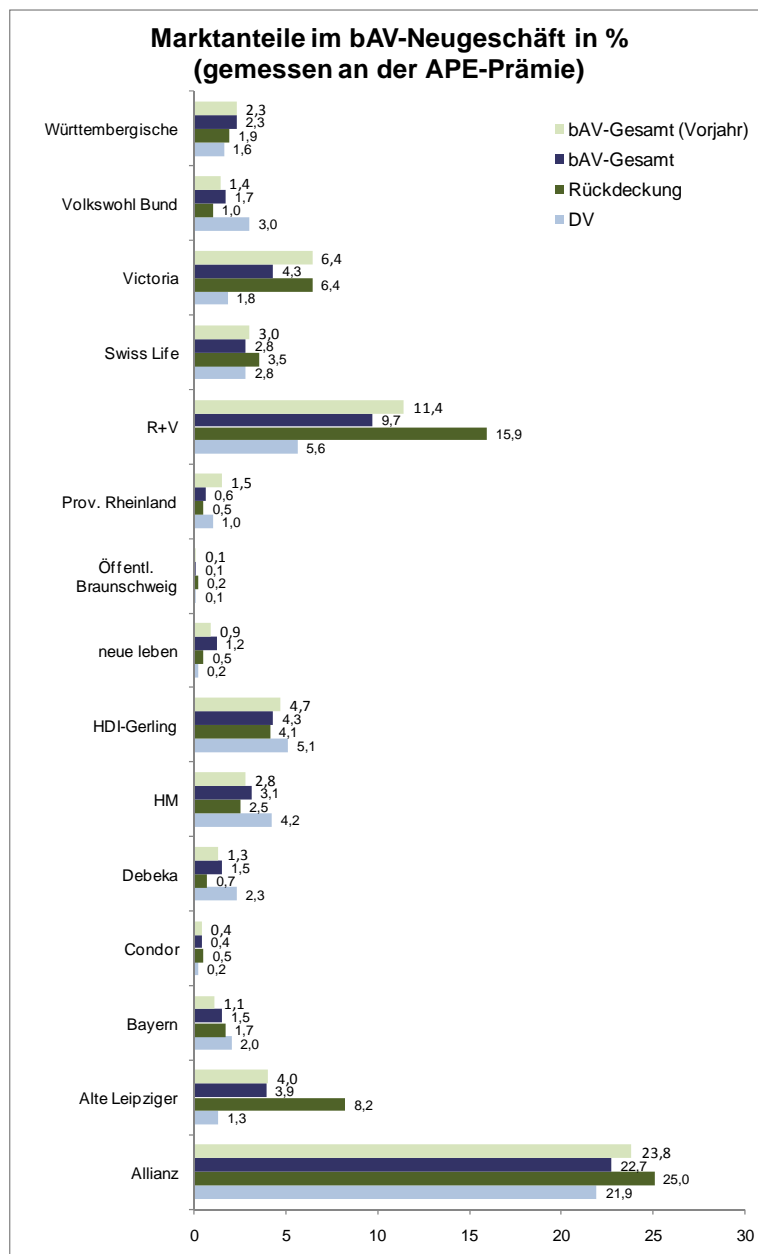
map-report Nr. 713 Betriebliche Altersversorgung

Zum zweiten Mal hat der **map-report** in diesem Jahr eine **Umfrage zur betrieblichen Altersversorgung** durchgeführt. Aus dem Bereich der Lebensversicherer haben **16 Unternehmensgruppen** mit einem **Marktanteil in der bAV von ca. 60%** an der Befragung teilgenommen. Aufschlüsse gibt die Untersuchung vor allem über **Neugeschäft und Bestand**, aber auch über die **Durchführungs- und Vertriebswege**.

Die folgende Grafik zeigt die von den Gesellschaften gemachten Angaben zur **Verteilung des Neugeschäfts auf die einzelnen Vertriebswege**. Dabei haben wir die Vertriebswege „Strukturvertrieb“ und „Makler“ zusammen gefasst. Unter der Rubrik Sonstige findet man bspw. auch den Direktvertrieb.



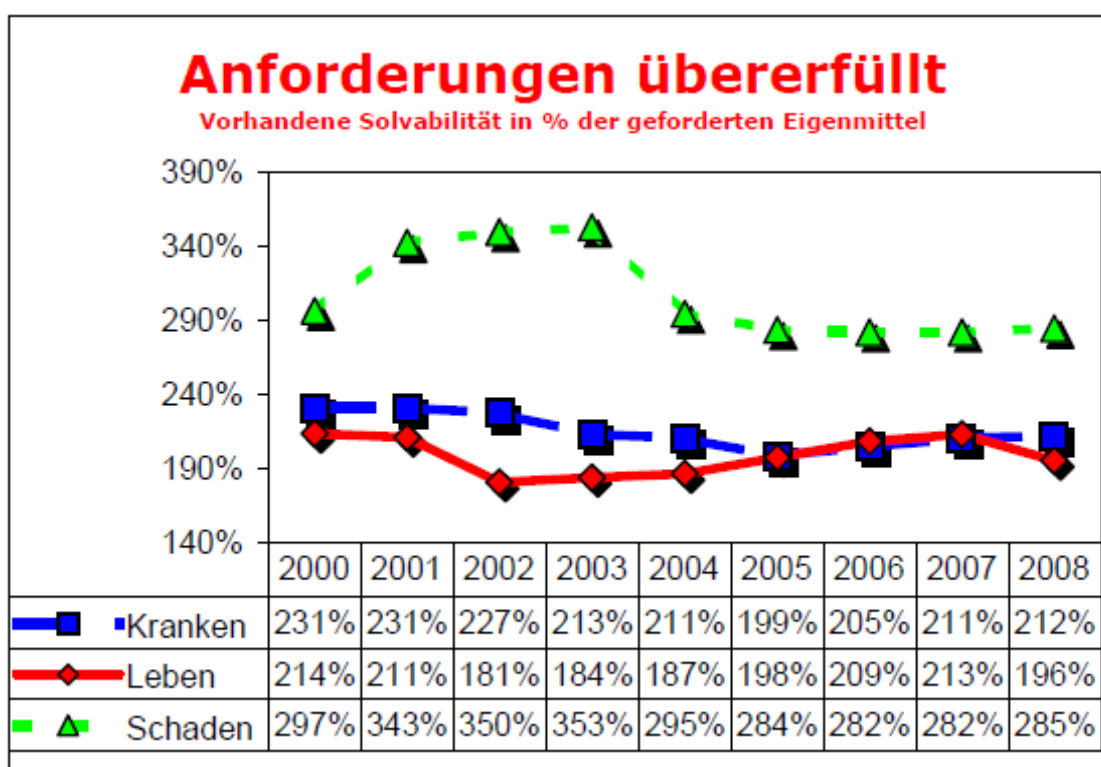
Betrachtet man die **Marktanteile** – soweit sie sich aus den Ergebnissen der teilnehmenden Unternehmen ermitteln lassen - im **bAV-Geschäft** insgesamt (inkl. Pensionskasse und Pensionsfonds), dann fällt zunächst auf, dass einige der „großen“ Anbieter Marktanteile verloren haben. Der Anteil der **Allianz** ging von 23,8% auf 22,7% zurück, bei der **R+V** von 11,4% auf 9,7% und bei der **Victoria** von 6,4% auf 4,3%. Leichte Zuwächse verzeichnen konnten bspw. **Volkswohl Bund, neue leben, Debeka und Bayern Versicherung**.



Die einzelnen **Durchführungswege** haben bei den Gesellschaften eine sehr unterschiedliche Bedeutung. Für die **R+V** und die **Alte Leipziger** bspw. spielt die **Rückdeckungsversicherung** eine besonders große Rolle, bei **Volkswohl Bund, HDI-Gerling** und **Hamburg-Mannheimer** eher die **Direktversicherung**.

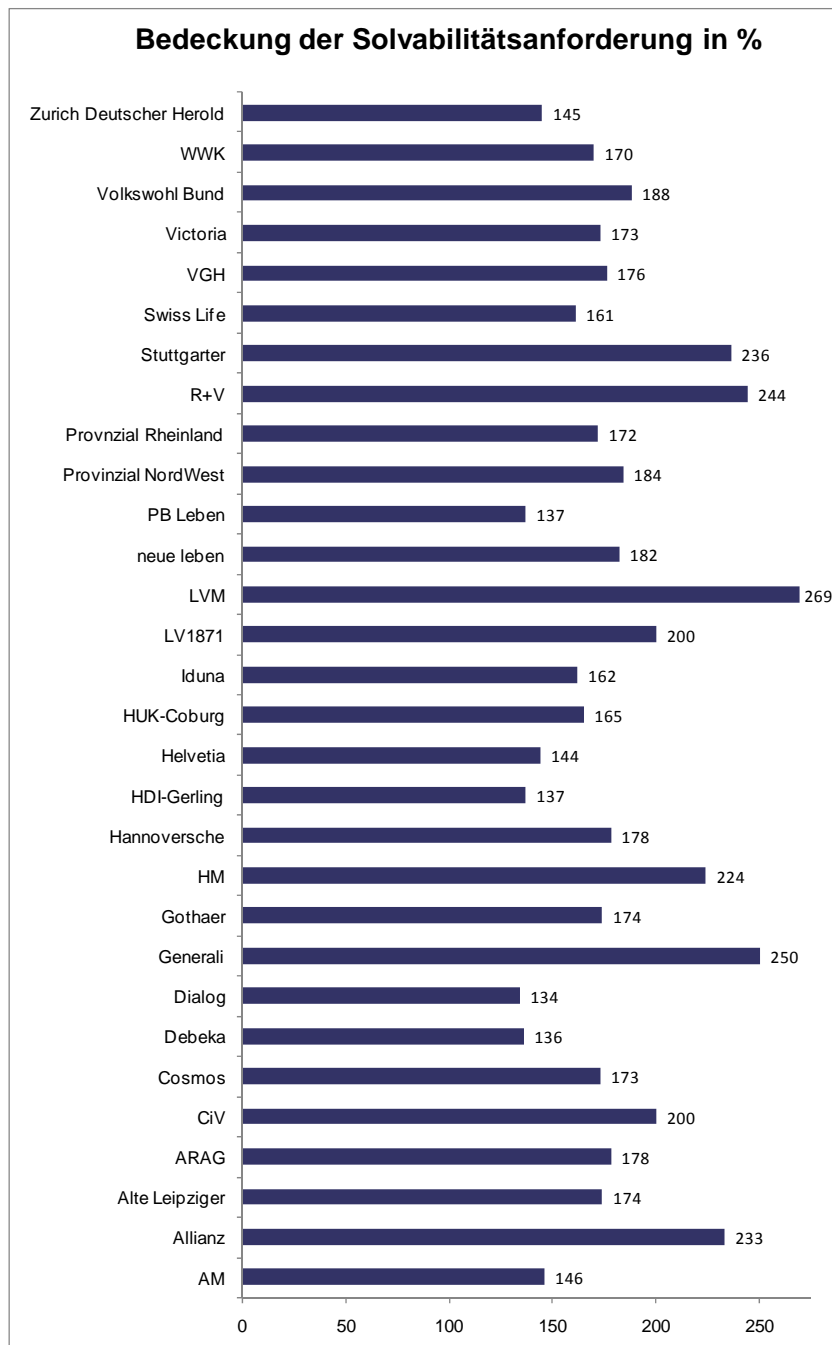
map-report Nr. 714 – 716 Solvabilität im Vergleich

In der o. g. Ausgabe des **map-reports** zeigt **Chef-Redakteur Manfred Poweleit** einmal mehr, dass es durchaus möglich ist, objektiv über den deutschen (Lebens-) Versicherungsmarkt zu berichten und dass die von einigen Journalisten bzw. Analysten skizzierten Horrorszenarien bzgl. Solvabilität, Sicherheit, Finanzstärke etc. durchaus mit einer gewissen Skepsis zu genießen sind. Immerhin **55 Lebensversicherer** mit einem **Marktanteil von zusammen mehr als 80%** haben die **Fragen des map-reports zur Soll- und Ist-Solvabilität** beantwortet. Somit sind die Informationen aus dem **map-report** sicher wesentlich aussagefähiger als bspw. die Ergebnisse von selbst entwickelten Stresstests, die ausschließlich auf Daten der externen Rechnungslegung beruhen. Nach den Berechnungen des **map-reports** gingen die Sicherheitsmittel der deutschen Lebensversicherer von 59,2 auf 55,6 Mrd. € zurück; die **Solvabilitätsquote** sank von 213,3% auf 195,7%, liegt aber immer noch fast beim Doppelten der von der Aufsichtsbehörde geforderten Größe.



Die einzelnen Gesellschaften haben sich jedoch ganz unterschiedlich entwickelt. Während – vor allem bei einigen großen Unternehmen – die vorhandenen Eigenmittel z. T. deutlich zurück gegangen sind (**Allianz, Generali, Provinzial NordWest, Hamburg-Mannheimer, Zurich Deutscher Herold**), konnten andere Anbieter trotz Finanzkrise sogar zulegen (**Debeka, Alte Leipziger, Swiss Life, neue leben**). **Allerdings liegen alle Lebensversicherer, die dem map-report Daten geliefert haben, sehr deutlich über den geforderten 100%.**

In der folgenden Grafik finden Sie einen **Auszug aus den Ergebnissen des map-reports**. Interessant wäre es sicher gewesen, wenn hier auch Gesellschaften wie die **AXA, Bayern Versicherung, Continentale, DÄV oder Nürnberger** Zahlen geliefert hätten.



Erste umfangreiche Solvabilitätsanalyse von map-report:

Kein Grund zur Panik

Insgesamt kommt der **map-report** somit jedoch bzgl. der Sicherheitsausstattung der deutschen Lebensversicherer zu ganz anderen Erkenntnissen, als sie bspw. in einer Fernseh-Sendung im März dieses Jahres publiziert wurden.

Stille Lasten bzw. unterlassene Abschreibungen

Nicht zuletzt aufgrund eines Artikels im **Handelsblatt vom 22.06.2009** wurde in den letzten Wochen das **Thema Stille Lasten der deutschen Lebensversicherer** an vielen Stellen diskutiert.

Bis zum Bilanzstichtag 31.12.2000 mussten Versicherungsunternehmen ihre Bestände an Aktien, Investmentanteile und anderen fest- bzw. nicht festverzinslichen Wertpapieren nach dem sog. „**Strengen Niederstwertprinzip**“ bilanzieren. Mit anderen Worten: Der Wertverlust einer Kapitalanlage musste auf dem Wege der Abschreibung zum Bilanzstichtag erfolgswirksam realisiert werden. Mit der **Änderung des §341 b Absatz 2 des Handelsgesetzbuchs (HGB)** haben Versicherer seit dem Bilanzstichtag 31.12.2001 nun die Wahl, Kapitalanlagen als Umlauf- oder langfristiges Anlagevermögen zu bewerten. Aktienbestände der Versicherer werden seitdem ähnlich behandelt wie die der Banken. Diese müssen Wertpapiere, die sie langfristig halten, erst dann abschreiben, wenn der Wertverlust voraussichtlich dauerhaft ist. Mit der Änderung des §341 hatte die Bundesregierung im Rahmen der Börsenkrise 2001 den Druck von den Versicherern genommen, Aktien in erheblichem Umfang aus bilanziellen Gründen veräußern zu müssen.

Wenn man sich die **Gewinn- und Verlustrechnung eines Lebensversicherungsunternehmens** einmal genauer anschaut, dann wird man feststellen, dass die Anwendung dieser Bilanzierungshilfe an (mindestens) zwei Stellen ganz deutlich wird. Bei den **Aufwendungen für Kapitalanlagen** ist der Posten **Abschreibungen auf Kapitalanlagen** um genau die unterlassenen Abschreibungen niedriger, als er es ohne die Anwendung dieser Bilanzierungshilfe gewesen wäre. Die Aufwendungen für Kapitalanlagen reduzieren zudem die Höhe des versicherungstechnischen Ergebnisses und damit letztlich die Höhe des **Jahresüberschusses**.

Da die Aufwendungen für Kapitalanlagen zudem in die Berechnung der **Nettoverzinsung der Kapitalanlagen** einfließen, führt die Anwendung von **§341b HGB** dazu, dass eine höhere Verzinsung dargestellt werden kann, als bei einem Verzicht auf dieses Bilanzwahlrecht.

Um die Effekte der Anwendung des §341 HGB auf die Verzinsung der Kapitalanlagen besser quantifizieren zu können, haben wir bspw. in unserer **Wettbewerbs-Analyse-Software W.A.S.** bereits im Jahre 2002 die sog. „**fiktive Nettoverzinsung**“ eingeführt, welche die unterlassenen Abschreibungen eines Versicherers als zusätzliche Aufwendungen für Kapitalanlagen berücksichtigt.

Interessant ist es zudem sein, die unterlassenen Abschreibungen auf den Buch- und / oder Zeitwert der Kapitalanlagen zu beziehen.

Die folgende Tabelle zeigt ein **fiktives Beispiel für die Anwendung von §341 HGB**, die Berechnung der Nettoverzinsung bzw. der fiktiven Nettoverzinsung der Kapitalanlagen und die Relation der unterlassenen Abschreibungen zu den mittleren Kapitalanlagen.

	Anwendung von §341 HGB	keine Anwendung von §341 HGB
a) mittlere Kapitalanlagen	1.000.000.000	1.000.000.000
b) Erträge aus Kapitalanlagen	100.000.000	100.000.000
c) Aufwendungen für Kapitalanlagen	20.000.000	20.000.000
d) Ergebnis aus Kapitalanlagen	80.000.000	80.000.000
e) unterlassene Abschreibungen nach §341 HGB	0	30.000.000
f) Nettoverzinsung der Kapitalanlagen	$d) / a) \times 100 = 8,0\%$	$d) / a) \times 100 = 8,0\%$
g) fiktive Nettoverzinsung der Kapitalanlagen	$[d) - e)] / a) \times 100 = 8,0\%$	$[d) - e)] / a) \times 100 = 5,0\%$
h) unterlassene Abschreibungen in % der mittleren Kapitalanlagen	$e) / a) \times 100 = 0\%$	$e) / a) \times 100 = 3\%$

In dem eingangs zitierten Artikel hieß es u. a. mit Bezug auf die **Rating-Agentur Fitch**, die **Nürnberger Lebensversicherung** habe die Bilanzierungshilfen des §341b HGB „**ungewöhnlich stark genutzt**“. Gleichzeitig wird aber auch darauf hingewiesen, dass der Geschäftsbericht des Jahres 2008 noch nicht vorlag, so dass viele interessante Relationen noch gar nicht berechnet werden konnten. Ob unterlassene Abschreibungen von 30 Mio. Euro (wie in dem Beispiel oben), oder die im Handelsblatt genannten 300 Mio. Euro bei der **Nürnberger** nun viel oder wenig sind, **kann man nicht anhand der absoluten Zahl allein bewerten**.

Allerdings sollte in diesem Zusammenhang auch einmal deutlich darauf hingewiesen werden, dass die Nutzung einer **Bilanzierungshilfe nicht per se negativ** einzuschätzen ist. Der §341b HGB gibt den Versicherern ohnehin nur dann die Möglichkeit, Abschreibungen zu unterlassen, wenn der Wertverlust der betroffenen Kapitalanlagen voraussichtlich nicht dauernd ist. Spätestens dann, wenn sich ein Wertverlust als dauernd heraus gestellt hat, sind die Abschreibungen ohnehin nachzuholen, so dass mit Hilfe des §341b HGB vor allem eine zeitliche Verschiebung von Abschreibungen erreicht werden kann. Dies ist auch aus Kundensicht immer dann positiv zu sehen, wenn sich im Nachhinein heraus stellt, dass der Wertverlust wirklich nur vorübergehender Natur war und auf diese Weise erhebliche Schwankungen im Kapitalanlageergebnis der Lebensversicherer vermieden werden können.