

**Marktvergleichende Scorecards und StressTest zur
Lebensversicherungswirtschaft 2011**



Dr. Robert Holz
<http://www.rankingweb.de>

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://www.d-nb.de> abrufbar.

Copyright Dr. Robert Holz 2011

Alle Rechte, auch das des auszugsweisen Nachdruckes, der auszugsweisen oder vollständigen Wiedergabe, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen und der Übersetzung, vorbehalten.

Printed in Germany.

ISSN: 2193 -8814
2010 – 2011 2.-te verbesserte Auflage

Dr. Robert Holz • Steinhauser Str. 51 • 42399 Wuppertal
Telefon: +49(0)202 2611281 • Telefax: +49(0)202 2543-874
Internet: www.rankingweb.de • eMail: robert.holz@t-online.de

Inhalt:

1. Marktvergleichende Scorecards
2. StressTest
3. CAR Risikotableau
4. Scorecards

Marktausschnitte des Westens, kleiner, mittelgroßer und großer Unternehmen

Unternehmen:

Aachener und Münchener Lebensversicherung AG
Allianz Lebensversicherungs-AG
Alte Leipziger Lebensversicherung a.G.
ARAG Lebensversicherungs-AG
Asstel Lebensversicherung AG
AXA Lebensversicherung AG
Barmenia Lebensversicherung a.G.
Basler Lebens-Versicherungs-Gesellschaft
Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.
Bayern-Versicherung Lebensversicherung AG
Concordia Lebensversicherungs-AG
Condor Lebensversicherungs-AG
Continental Lebensversicherung a.G.
Cosmos Lebensversicherungs-AG
DBV Deutsche Beamtenversicherung Lebensversicherung AG
Debeka Lebensversicherungsverein a.G.
Delta Direkt Lebensversicherung AG
Delta Lloyd Lebensversicherung AG
Deutsche Ärzteversicherung AG
Deutsche Lebensversicherungs-AG
Deutscher Ring Lebensversicherung-AG
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs-AG
DEVK Deutsche Eisenbahn Versicherung Lebensversicherung a.G.
Dialog Lebensversicherungs-AG
Direkte Leben Versicherung AG
ERGO Direkt Lebensversicherung AG
ERGO Lebensversicherung AG (ehemals Hamburg-Mannheimer + DANV)
Europa Lebensversicherung AG
Familienfürsorge Lebensversicherung AG
Fortis Deutschland Lebensversicherung AG
Generali Lebensversicherung AG
Gothaer Lebensversicherung AG
Hamburger Lebensversicherung AG
Hannoversche Lebensversicherung AG
Hanse-Merkur Lebensversicherung AG
HanseMerkur24 Lebensversicherung AG
HDI-Gerling Lebensversicherung AG (incl. Aspecta)
Heidelberger Lebensversicherung AG
Helvetia schweizerische Lebensversicherungs-AG
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG

IDEAL Lebensversicherung a.G.
IDUNA Vereinigte Lebensversicherung a.G.
INTER Lebensversicherung a.G.
InterRisk Lebensversicherung-AG
Itzehoer Lebensversicherungs-AG
Karlsruher Lebensversicherung AG
Landeslebenshilfe VVaG
Lebensversicherung von 1871 a.G.
LVM Lebensversicherungs-AG
Mecklenburgische Leben Versicherungs-AG
Münchener Verein Lebensversicherung a.G.
Neckermann Lebensversicherung AG
Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG
neue leben Lebensversicherung AG
Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG
Nürnberger Lebensversicherung AG
oeco capital Lebensversicherung AG
Öffentliche Lebensversicherung Berlin Brandenburg
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt
Öffentliche Lebensversicherungsanstalt Oldenburg
ONTOS Lebensversicherung AG
PB Lebensversicherung AG
PBV Lebensversicherung AG
Plus Lebensversicherungs-AG (incl. Familienschutz-Leben)
Protector Lebensversicherungs-AG
Provinzial Lebensversicherung Hannover
Provinzial NordWest Lebensversicherung AG
Provinzial Rheinland Lebensversicherung AG
R+V Lebensversicherung AG
R+V Lebensversicherung VVaG
Rheinland Lebensversicherung AG
Saarland Lebensversicherung AG
Skandia Lebensversicherung AG
Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung AG
Sparkassen-Versicherung Sachsen Lebensversicherung AG
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.
Süddeutsche Lebensversicherung a.G.
SwissLife (Deutschland)
TARGO Lebensversicherung AG
Uelzener Lebensversicherung AG
uniVersa Lebensversicherung a.G.
VHV Lebensversicherungs AG
Victoria Lebensversicherung AG
Volkswohl Bund Lebensversicherung a.G.
Vorsorge Lebensversicherung AG
VPV Lebensversicherungs-AG
WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG
Württembergische Lebensversicherung AG
WWK Lebensversicherung a.G.
Zürich Deutscher Herold Lebensversicherung AG

1. Marktvergleichende Scorecards

Die marktvergleichende Gegenüberstellung öffentlicher Jahresabschlussinformation, zusammengefasst zu Unternehmensscorecards, ermöglicht Ratings und ähnliche Werturteile beispielsweise zur Finanzstärke zu hinterfragen und mit subjektiven Prämissen abzugleichen.

Da einzelne Kennzahlen nicht zu Bewertungsperspektiven aggregiert sind, sind Über- bzw. Unterschreitungen des Marktniveaus sowie niedrige und hohe Rangzahlen nur aus einem Zusammenhang heraus als positive oder negative Erscheinungen interpretierbar. Es sind mit Marktvergleichen jeweils die Kennzahlwerte selbst und nicht Interpretationen dieser als Quotienten¹

$$\frac{\text{Unternehmenswert}}{\text{Marktwert}} - 1$$

betrachtet. Ränge sind außerdem für die absteigenden Kennzahlwerte aufgeführt, hierbei sind Marktausschnitte, die originären Ränge nicht verfälschend, nachträglich eingeordnet. Der Markt insgesamt ist entgegen der Vorjahre zusammen mit allen Marktausschnitten eingeordnet und was im Vergleich zu den Einzelunternehmen zu Abweichungen führt².

• Status

In der für den Marktausschnitt der 27 Unternehmen des Südens Deutschlands (Bayern und Baden-Württemberg) zur Beschreibung gegebenen Scorecard finden sich zum Status Angaben zu den Statusgrößen Beitrag, Kapitalanlagen, Zahlungen, Eigenkapital und Bilanzsumme, die wie auch die übrigen Werte den in 2011 berichteten Stand des Geschäftsabschlusses 2010 widerspiegeln.

Die aufgeführten technischen sowie normalen Ergebnisse sind jeweils zum gebuchten Bruttobeitrag relativiert.

Der Bestand ist mit Angaben zu den berichteten Vertragsanzahlen und deren mittleren Beiträge für die Haupt- und Nebensparten dargestellt.

Mit der Scorecard des Südens wird im Wesentlichen der Rang 4 in den Status- und Bestandsgrößen ersichtlich. Während wie auch im Markt insgesamt die mittleren Beiträge ebensolche Ränge einnehmen.

Fünfjahresvergleiche:

• Kennzahlen zu Ertrag und Sicherheit:

Neben der üblichen **Nettoverzinsung**

$$\frac{2 \cdot \text{Nettoergebnis aus Kapitalanlagen}}{\text{KA Jahresanfang} + \text{KA Jahresende}}$$

¹ Für positive Marktwerte.

² In der vorliegenden 2.-ten Auflage sind nur die hier betrachteten Unternehmen und Marktausschnitte berücksichtigt, was die Rangabweichungen geringstmöglich hält.

in der Erträge und Aufwendungen für das Geschäft auf Risiko der Kunden wie üblich heraus gerechnet sind, ist der Anteil der **Erträge aus dem Abgang von Kapitalanlagen** an den Gesamterträgen aus **Kapitalanlagen (KA)** berücksichtigt. Dies netto nach Abzug der Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen für eine Einschätzung der Stützung des aktuellen Kapitalanlageergebnisses durch die Realisierung von stillen Reserven.

Während **stille Reserven**, die vor Abzug stiller Lasten betrachtet sind, auch in 2010 wieder weiter aufgebaut wurden, sind außerdem solche mit 7,0% bedeutender zur Ergebnisbesserung verwendet worden und wie die Entwicklung des Marktes insgesamt aufzeigt. Im Marktvergleich nimmt der Süden hier nun in 2010 in etwa die Verhältnisse des Marktes an, die stillen Reserven sind aber mit 6,6% gegenüber 4,7% der Kapitalanlagen höher und gewinnen so weiter gegenüber dem Markt. Unter den Kapitalanlagen aufgenommene **stillen Lasten** sind mit 0,6% der Kapitalanlagen im Markt andererseits wiederum kaum von Bedeutung.

Abschlusskosten, in der **Abschlusskostenquote** zur Neubetragssumme betrachtet, wachsen im Markt in 2010 auf einen Wert von 5,2% weiter an und dem eine vertraglich zugeordnete Obergrenze von 4% aufsichtsrechtlich gegenübersteht.

Der in der Sparte Kapitaleben gewährte **Ansammlungszins** für Tarife mit Garantiezins von 4% erreicht in 2010 eben nur noch 4,0% im Marktmittel und wird im Marktausschnitt des Südens mit 3,9% etwas geringer beobachtet.

In 2010 gewinnt der erwirtschaftete Zins mit 4,3% im Marktmittel etwas gegenüber dem Vorjahr, bleibt aber auf einem vergleichsweise niedrigem Niveau.

Die aufgezeigten Ertragsbesserungen werden andererseits nicht ebenso in den Zuführungen zur Rückstellung für Beitragsrückerstattungen (**RfB-Zuführung**) gefunden. Entgegen den stillen Reserven verlieren außerdem die Sicherheitsmittel in Form der **freien RfB** wiederum etwas und die wie die RfB-Zuführung als Quote der **Deckungsrückstellung (DR)** betrachtet sind.

Dreijahresvergleiche:

• Kapitalanlageanteile und Bewegungen:

Die dargestellten Anteile entsprechen der Differenzierung in den Bilanzen und sind in den Schuldscheinforderungen, die den wesentlichen Anteil an den Kapitalanlagen der Lebensversicherer ausmachen, zusammengefasst.

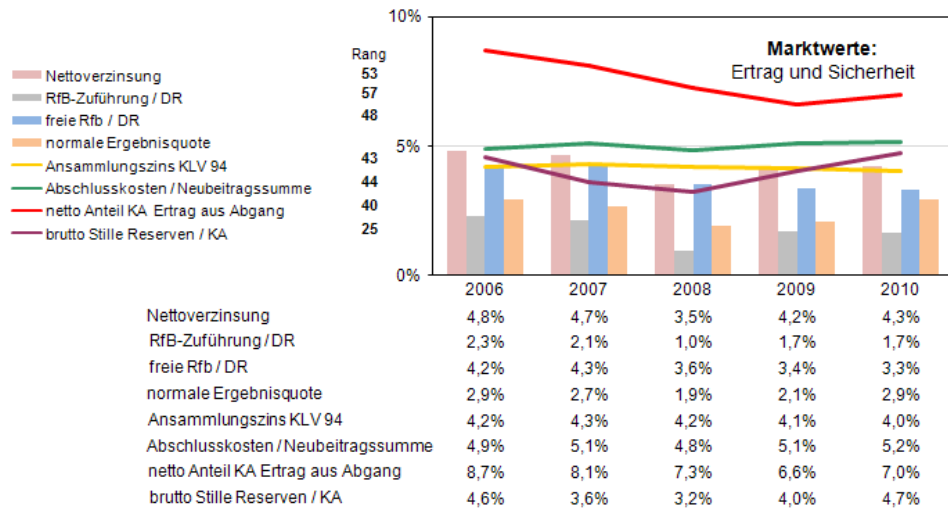
Die Bewegungen der festverzinslichen und nicht festverzinslichen Wertpapiere sind wie folgt betrachtet:

$$\frac{\text{Zugänge} + |\text{Umbuchungen}| + \text{Abgänge}}{\text{mittleres Anlagevolumen}}$$

Es sind im Vergleich zum Vorjahr nun die Bewegungen aller Anlageklassen sowie auch deren Abschreibungen und die zusammengefassten Zuschreibungen jeweils im Verhältnis zum mittleren Anlagevolumen aufgeführt.

Markt aus 91 Unternehmen

| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | mittlere | | | |
|-----------------------------------|-------------|---------|------------------------------|------------|------------|----------|----|
| | | | | Rang | Summe Rang | | |
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 86.594.748 | 1 | Kapitallehen | 30.744.901 | 1 | 21.907 € | 48 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 788.852.370 | 1 | Risikolehen | 8.151.318 | 1 | 62.929 € | 38 |
| Zahlungen in T€: | 63.571.389 | 1 | Renten | 21.594.746 | 1 | 35.131 € | 34 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 13.541.655 | 1 | 23.270 € | 53 |
| Eigenkapital in T€: | 11.662.519 | 1 | Kollektiv | 15.720.720 | 1 | 19.532 € | 39 |
| davon Gewinnrücklagen | 41,8% | 40 | | | | | |
| Bilanzsumme in T€: | 819.371.072 | 1 | Unfallzusatz | 10.248.964 | 1 | 19.732 € | 54 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,8% | 43 | Berufsunfähigkeitszusatz | 13.645.578 | 1 | 74.243 € | 43 |
| normale Ergebnisquote: | 2,9% | 36 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 3.054.328 | 1 | 19.183 € | 44 |
| | | | Sonstige Zusatz | 2.738.267 | 1 | 29.706 € | 34 |



Kapitalanlagen

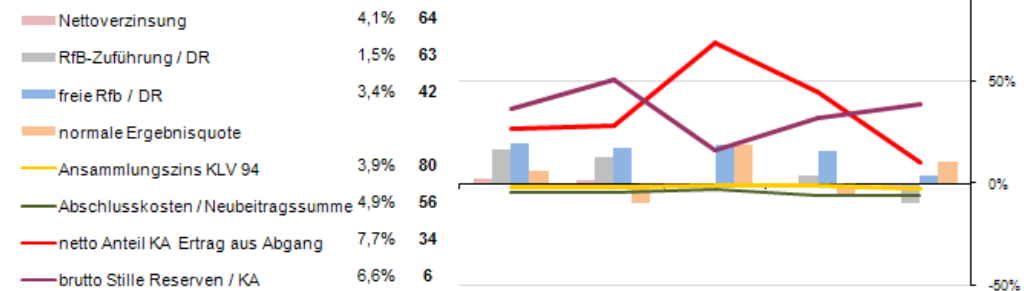
| Rang | Bestand | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang |
|--------------------------|---------|------------|------|------|----------------|----------------|------|------|------|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | |
| Grund | 36 | 18% | 9% | 17% | 20 | 3,5% | 4,4% | 4,6% | 14 |
| Beteiligungen | 26 | 72% | 113% | 165% | 7 | 2,3% | 4,5% | 1,9% | 19 |
| WP nicht festverzinslich | 29 | 33% | 45% | 32% | 46 | 4,1% | 0,9% | 0,6% | 40 |
| WP festverzinslich | 52 | 92% | 84% | 68% | 54 | 1,7% | 0,5% | 0,5% | 37 |
| Hypotheken | 27 | 18% | 19% | 17% | 25 | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 24 |
| Schuldscheine | 62 | 24% | 30% | 21% | 45 | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 10 |
| Sonstige | 55 | 1,7% | 0,5% | 0,6% | 41 | 1,5% | 0,6% | 0,4% | 36 |
| | | | | | Zuschreibungen | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 33 |

_LV_27_Sued_Unternehmen

| Marktwerte | |
|------------|---------------------------------|
| C | B B+ A A+ AA AA+ AAA |
| angemessen | überdurchschnittlich |
| | nachhaltig überdurchschnittlich |

| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | mittlere | | | |
|-----------------------------------|-------------|---------|------------------------------|------------|------------|----------|----|
| | | | | Rang | Summe Rang | | |
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 36.933.014 | 4 | Kapitallehen | 12.627.318 | 4 | 20.591 € | 52 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 334.592.761 | 4 | Risikolehen | 2.133.707 | 4 | 64.485 € | 35 |
| Zahlungen in T€: | 27.443.938 | 4 | Renten | 8.852.176 | 4 | 39.345 € | 30 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 4.585.037 | 4 | 23.860 € | 50 |
| Eigenkapital in T€: | 4.554.229 | 4 | Kollektiv | 5.132.595 | 4 | 25.473 € | 25 |
| davon Gewinnrücklagen | 39,0% | 42 | | | | | |
| Bilanzsumme in T€: | 347.266.423 | 4 | Unfallzusatz | 3.907.436 | 4 | 19.554 € | 56 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,8% | 39 | Berufsunfähigkeitszusatz | 6.004.309 | 4 | 73.773 € | 44 |
| normale Ergebnisquote: | 3,3% | 31 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 1.848.912 | 3 | 19.064 € | 45 |
| | | | Sonstige Zusatz | 996.124 | 4 | 39.982 € | 15 |

Marktvergleich: Ertrag und Sicherheit

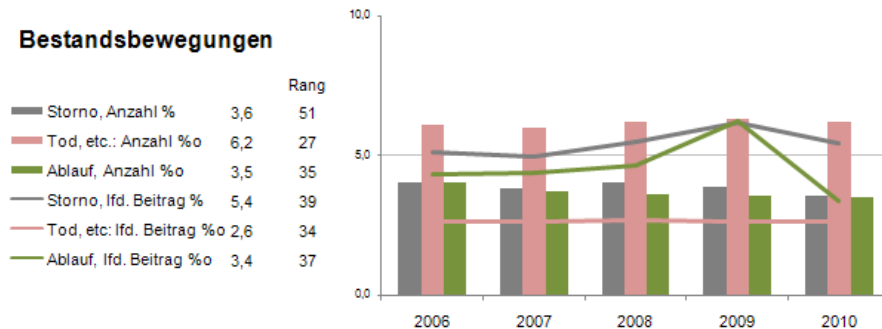


Kapitalanlagen

| Rang | Bestand | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang |
|--------------------------|---------|------------|------|------|----------------|----------------|------|------|------|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | |
| Grund | 26 | 22% | 12% | 21% | 18 | 2,9% | 5,6% | 5,5% | 8 |
| Beteiligungen | 19 | 53% | 25% | 28% | 28 | 3,2% | 7,1% | 2,4% | 16 |
| WP nicht festverzinslich | 16 | 34% | 47% | 30% | 48 | 4,6% | 0,9% | 0,6% | 37 |
| WP festverzinslich | 60 | 72% | 75% | 64% | 58 | 1,0% | 0,2% | 0,5% | 39 |
| Hypotheken | 29 | 17% | 19% | 18% | 24 | 0,2% | 0,1% | 0,2% | 15 |
| Schuldscheine | 68 | 29% | 39% | 22% | 43 | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 12 |
| Sonstige | 61 | 1,6% | 0,3% | 0,2% | 59 | 1,8% | 0,8% | 0,5% | 16 |
| | | | | | Zuschreibungen | 0,1% | 0,3% | 0,2% | 34 |

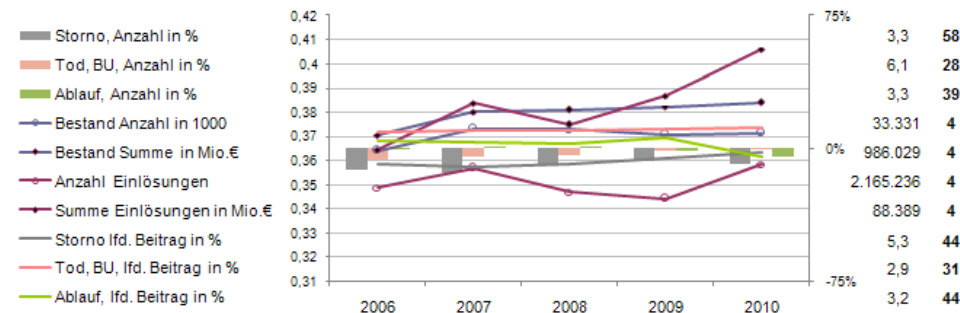
Marktkenngrößen:

Bestandsbewegungen



LV_27_Sued_Unternehmen

Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen



Fünffjahresvergleiche:

- **Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen:**

Die Gegenüberstellung der Marktanteile der versicherten Summen sowie der Vertragsanzahlen in der Addition des Hauptgeschäfts mit den Marktanteilen der ebensolchen Einlösungen, dem Neugeschäft, macht einerseits Besonderheiten in deren Entwicklungen deutlich, gibt besonders aber Auskunft über die aktuellen Markterfolge, die kleinen Unternehmen im Verhältnis zum Bestand leichter fallen.

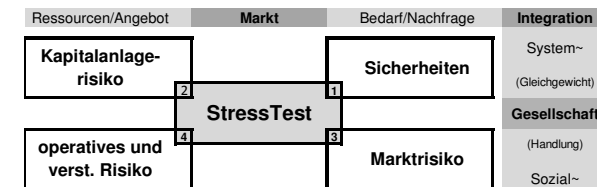
Die Bestandsbewegungen sind mit dem laufenden Beitrag und den Vertragsanzahlen außerdem als Marktvergleich betrachtet.

Der Marktausschnitt des Südens wird dann mit dem geringeren Storno und dem stärkeren Wachstum der Summen - nicht hingegen der Vertragsanzahlen - augenscheinlich.

Geringere Anzahlen an Risikoeintritten gleichen sich in jüngerer Zeit andererseits dem Marktniveau an.

2. StressTest

Folgend wird auf Basis der marktweiten öffentlichen Bilanzinformationen eine risikogewichtete Einschätzung des Eigenmittelaufkommens der Unternehmen wiederholt³, die mit der Orientierung an den verallgemeinerten Perspektiven der Balanced Scorecard den Kunden als Marktrisiko explizit erfasst.



Mit Geiersbach und Walter⁴ wollen wir unter Stresstesting eine Technik verstehen, „... die dazu geeignet ist, potentielle Effekte auf die institutsspezifische finanzielle Lage unter speziellen Ereignissen und Schwankungen finanzieller Variablen zu quantifizieren.“

Entgegen den aktuellen StressTests der Finanzaufsicht für den Finanzdienstleistungssektor werden die Unternehmen hier dann nicht mit ökonomischen Szenarien konfrontiert, auf die sie individuell reagieren können, sondern die finanziellen Variablen, die in den Bilanzen unterschiedlich vorhanden sind, mit einheitlichen Verlustszenarien belastet, um die Höhe der vorhandenen Eigenmittel mit diesen abgleichen zu können.

Während die Finanzaufsicht neben den allgemeinen Eigenmittelanforderungen wesentlich Stress in Form von Kapitalmarktschocks und Wachstumsschwächen den Eigenmittelausstattungen gegenüberstellt, wird so eine ganzheitlichere Stressbetrachtung vorgenommen, die zwangsläufig pessimistischer bewertet, da das Zusammentreffen aller möglichen Risiken betrachtet ist und soweit die öffentliche Bilanzinformation eine Einschätzung zulässt.

Die Unternehmen sind unterschiedlich durch spezifische Stressszenarien belastet, so dass hier weniger das Augenmerk auf die resultierende sogenannte **Kapitaladäquanzkennzahl (CAR-Kennzahl)** gelegt ist, als mehr auf die Information der enthaltenen Einzelrisiken⁵ die eine plausiblere individuelle Einschätzung ermöglichen. Eine sehr hohe Kapitaladäquanz ist dann auch nicht generell eine positive Erscheinung im Sinne der Kunden, da Sicherheiten mit den Kundenbeteiligungen konkurrieren.

³ Vgl. die Ausführungen in http://www.rankingweb.de/LV_CAR.pdf die in den Szenarien teilweise aktualisiert sind.

⁴ Vgl. K. Geiersbach und B. Walter (Hrsg.): „Praktikerhandbuch Stresstesting“, Heidelberg 2010, 7

⁵ Diese sind zur Bezugsgröße $4 \cdot \text{Beitragsaufkommen} + 0,5 \cdot \text{Deckungsrückstellung}$ relativiert. Die Bezugsgröße kürzt sich in der CAR-Kennzahl heraus.

Die Betrachtung ist eine auf der Einschätzung des aktuellen Sicherheits- und Risikoniveaus aufsetzende Einjahresbetrachtung, die aber etwa mit der Einschätzung des operativen Risikos Ergebnisschwankungen der zurückliegenden fünf Jahre berücksichtigt und wie auch mit weiteren Kennzahlen auf der Basis von Mehrjahresbetrachtungen. Besonders für das Marktrisiko sinnvoll erscheinende prospektive Mehrjahresbetrachtungen sind andererseits wegen notwendiger weiterer subjektiver Annahmen über zukünftige Marktparameter nicht vorgenommen.

Im Einzelnen sind so bemessen:

[1] Sicherheiten

Sicherheiten werden von der BaFin auch als solche anerkannt, wenn diese bereits den Versicherungsnehmern etwa mit dem Schlussüberschussanteilfond (**SÜA-Fond**) zugeordnet sind und mit der hälftigen Beteiligung der Kunden an den stillen Reserven in den nach Art der Lebensversicherung betriebenen Versicherungssparten sind auch die stillen Reserven teilweise keine Sicherheiten mehr, die die Interessen der Versicherungsnehmer unberührt lassen. Werden Sicherheitsmittel in größerem Umfang angegriffen, so bringt dies zum Einen notwendige Wiederauffüllungen im Konflikt zur Kundenbeteiligung mit sich sowie andererseits mögliche direkte Kürzungen der Kundenbeteiligungen⁶.

Als Sicherheitsmittel sind so klassisch das Eigenkapital (EK) sowie Eigenkapital ähnliche Bilanzposten wie die Nachrangigen Verbindlichkeiten, Genussrechtskapital und Sonderposten abzüglich der immateriellen Werte sowie 50% der voraussichtlichen Steuererminderungen (**EK etc.**)⁷ und die stillen Reserven nach Abzug der stillen Lasten betrachtet. Außerdem ist die freie Rückstellung für Beitragsrückerstattungen hinzugerechnet.

Als unmittelbar die Überschussbeteiligung betreffender Kundenanteil der Sicherheiten ist der SÜA-Fond angesetzt, dem im Kundenanteil der Sicherheiten außerdem 50% der netto stillen Reserven zugerechnet sind.

[2] finanzielles Ausfall- und Verlustrisiko

Die Kapitalanlagen und deren Risiken stehen traditionell im Vordergrund der Einschätzungen von Finanzstärke, dies obschon mit den Kapitalanlagerichtlinien dem Ausgleich im Kollektiv ähnliche Sicherungsmechanismen wie im versicherungstechnischen Geschäft angewendet werden. Die Versicherung des Ausfalls von Forderungen ist zudem als versicherbar in der Anlageverordnung vorgesehen, der Wertverlust von Wertpapieren ist hingegen eher nicht durch der Rückversicherung ähnliche Mechanismen absicherbar. Ebenfalls ein Anlagerisiko beinhaltend werden jedoch Derivate genutzt, die als Kapitalanlagesicherheitsprämien verwendet sein können.

Seit den Kapitalmarkturbulzen im Zusammenhang mit den September 2001 Ereignissen setzt die BaFin außerdem StressTests ein, die mindestens vierteljährlich die Auswirkungen

⁶ Um die Logik des Stresstests übersichtlicher zu gestalten und da Kunden in der Lebensversicherung keine wahre wettbewerbsrelevante Reaktionsmöglichkeit auf veränderte Unternehmenslagen haben, ist entgegen der Vorjahre die Höhe des Anteils der Kunden an den Sicherheitsmitteln nicht als Aufschlag auf das Marktrisiko modelliert sondern lediglich zusätzlich aufgeführt.

⁷ In 2010 sind ausstehende Einlagen wegen der ebensolchen Berücksichtigung im bilanziellen Eigenkapital zu 100% nicht berücksichtigt.

fiktiver Kapitalmarktschocks in Hinblick auf die ausreichende Höhe der Eigenmittel überprüfen. Ähnlich diesen StressTests ist als Kapitalanlagerisiko berücksichtigt:

| | |
|--|---------------------|
| Immobilien: | 25% Wertverlust |
| Beteiligungen, Investmentanteile mit 25% Aktienquote: | 30% Verlust |
| Festverzinsliche Wertpapiere + 75% Investmentanteile: | 15% Wertverlust |
| Wertpapiere + 75% Investmentanteile, Schuldverschreibungen und Hypotheken: | 2% Bonitätsabschlag |

[3] Marktrisiko

Mit dem Marktrisiko ist hier der Kunde als Risiko erfasst sofern sich dieser so anhand des Jahresberichts bemessen lässt. Betrachtet ist:

Risiko aus Marktzins:

Als Auffüllungsbedarf aus den Sicherheiten ist die positive Differenz aus dem maximalen Rechnungszins von 4% zur Nettoverzinsung gewichtet mit den Deckungsrückstellungen bemessen.

Risiko aus Wachstumsschwäche:

Für eine Erneuerungsdauer von 12 Jahren sind die positiven Unterschreitungen der Einlösungen an laufendem Beitrag am Aufwand für den Betrieb einschließlich der Verwaltung von Kapitalanlagen bemessen.

[4] operatives und versicherungstechnische Risiken

Das operative Risiko wird in Ermangelung aussagekräftigerer Daten auch an den versicherungstechnischen Verlusten bemessen. Die versicherungstechnischen Verluste werden hier anhand der über die zurückliegenden fünf Jahre gemittelten betragsmäßigen Abweichungen vom mittleren versicherungstechnischen Ergebnis bemessen.

Als versicherungstechnische Risiken sind betrachtet:

Sterblichkeitsrisiko:

Als summenanteiliges riskiertes Kapital der Risiko-, Kapitalbildenden und Fondsgebundenen Lebensversicherungen, gewichtet mit 1% bzw. 3% im Fondsgebundenen Anteil und dem positiven Selbstbehaltfaktor, nach Verdreifachung der Rückversicherungsbeiträge.

Langlebigkeitsrisiko:

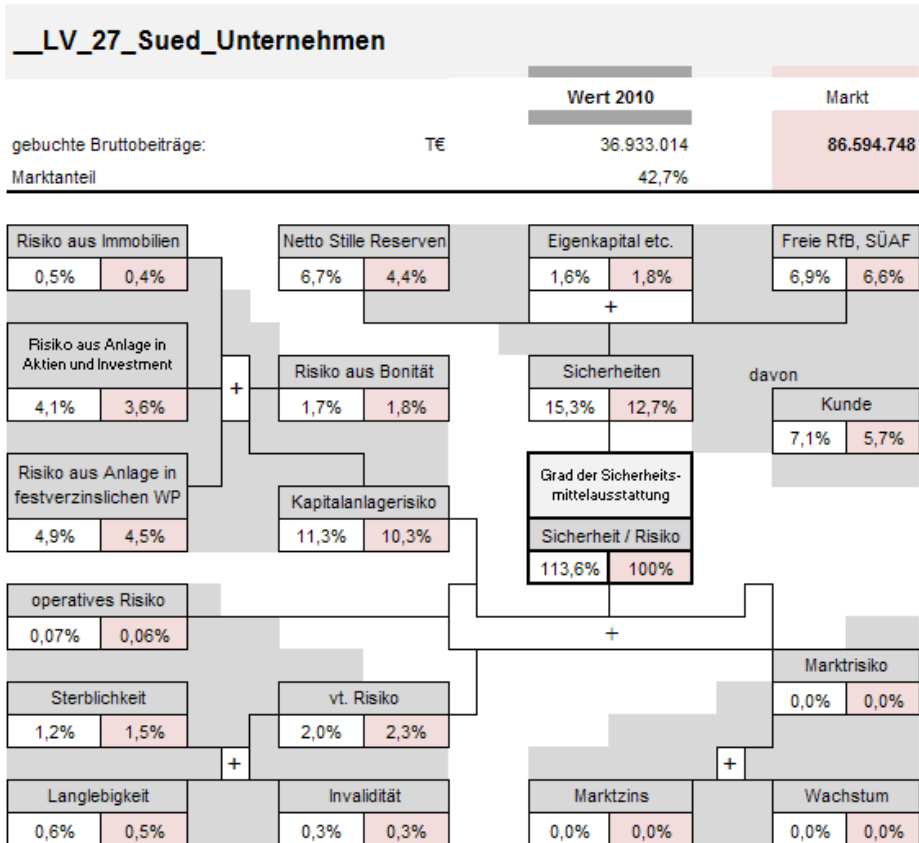
Als summenanteilige Deckungsrückstellung des Renten- und Kollektiv-Hauptgeschäfts sowie des BU-Zusatzgeschäfts, gewichtet mit 1%.

Risiko aus Invalidität:

Bemessen an den Schadenrückstellungen, gewichtet mit 50%

3. CAR Risikotableau

Das CAR Risikotableau zeigt im Marktvergleich für den Marktausschnitt des Südens die Einzelrisiken und –Sicherheiten nochmals auf und wie diese für alle Unternehmen mit der anschließenden Tabelle gegeben sind:



Weitere Einsichten ermöglichen die über die Webseiten des Autors zusammengetragenen Informationen, insbesondere <http://www.rankingweb.de/Lebensversicherung.html>

Der Autor
robert.holz@t-online.de

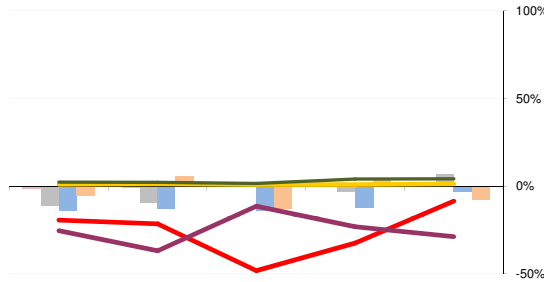
__LV_58_West_Unternehmen

| Marktwerte | | | | | | | |
|------------|----------------------|----|---------------------------------|----|----|-----|-----|
| C | B | B+ | A | A+ | AA | AA+ | AAA |
| angemessen | überdurchschnittlich | | nachhaltig überdurchschnittlich | | | | |

| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | Rang | Summe | Rang | |
|-----------------------------------|-------------|---------|------------------------------|------------|-------|----------|----|
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 48.677.141 | 3 | Kapitalleiben | 17.793.797 | 3 | 22.970 € | 44 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 447.519.887 | 3 | Risikoleiben | 5.760.564 | 2 | 60.572 € | 42 |
| Zahlungen in T€: | 35.587.687 | 3 | Renten | 12.265.244 | 3 | 32.540 € | 41 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 8.924.886 | 3 | 22.978 € | 54 |
| | | | Kollektiv | 10.274.321 | 3 | 16.721 € | 49 |
| Eigenkapital in T€: | 6.889.450 | 3 | Unfallzusatz | 6.318.794 | 3 | 19.845 € | 52 |
| davon Gewinnrücklagen | 44,1% | 34 | Berufsunfähigkeitszusatz | 7.552.800 | 3 | 74.775 € | 41 |
| Bilanzsumme in T€: | 465.137.426 | 3 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 1.201.923 | 5 | 19.276 € | 43 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,7% | 45 | Sonstige Zusatz | 1.686.965 | 3 | 23.533 € | 46 |
| normale Ergebnisquote: | 2,7% | 43 | | | | | |

Marktvergleich: Ertrag und Sicherheit

| | | |
|-------------------------------------|------|----|
| Nettoverzinsung | 4,3% | 42 |
| RfB-Zuführung / DR | 1,8% | 48 |
| freie RfB / DR | 3,2% | 52 |
| normale Ergebnisquote | | |
| Ansammlungsziins KLV 94 | 4,1% | 39 |
| Abschlusskosten / Neubbeitragssumme | 5,4% | 38 |
| netto Anteil KA Ertrag aus Abgang | 6,4% | 42 |
| brutto Stille Reserven / KA | 3,4% | 51 |

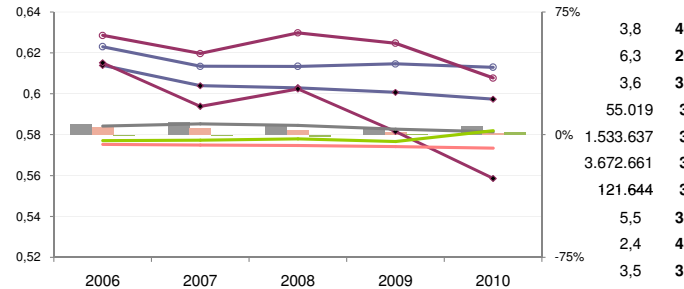


Kapitalanlagen:

| Rang | Grund | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang | |
|--------------------------|-------|------------|----------------------|------|------|-----------------------|------|------|------|----|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | | |
| 43 | 1,3% | 14% | 5% | 14% | 24 | 4,2% | 3,2% | 3,6% | 19 | |
| Beteiligungen | 34 | 4,1% | 90% | 198% | 300% | 3 | 1,5% | 1,9% | 1,4% | 25 |
| WP nicht festverzinslich | 38 | 24,2% | 32% | 43% | 34% | 44 | 3,7% | 0,8% | 0,5% | 45 |
| WP festverzinslich | 51 | 8,9% | 114% | 91% | 70% | 53 | 2,4% | 0,8% | 0,5% | 36 |
| Hypotheken | 20 | 8,2% | 19% | 18% | 17% | 27 | 0,1% | 0,2% | 0,1% | 31 |
| Schuldscheine | 53 | 50,4% | 22% | 24% | 20% | 49 | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 8 |
| Sonstige | 53 | 3,0% | Stille Lasten | | | Zuschreibungen | | | 47 | |
| | | | 1,7% | 0,7% | 0,8% | 31 | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 30 |

Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen

| | | |
|----------------------------|-----------|----|
| Storno, Anzahl in % | 3,8 | 46 |
| Tod, BU, Anzahl in % | 6,3 | 26 |
| Ablauf, Anzahl in % | 3,6 | 33 |
| Bestand Anzahl in 1000 | 55.019 | 3 |
| Bestand Summe in Mio.€ | 1.533.637 | 3 |
| Anzahl Einlösungen | 3.672.661 | 3 |
| Summe Einlösungen in Mio.€ | 121.644 | 3 |
| Storno lfd. Beitrag in % | 5,5 | 34 |
| Tod, BU, lfd. Beitrag in % | 2,4 | 43 |
| Ablauf, lfd. Beitrag in % | 3,5 | 31 |



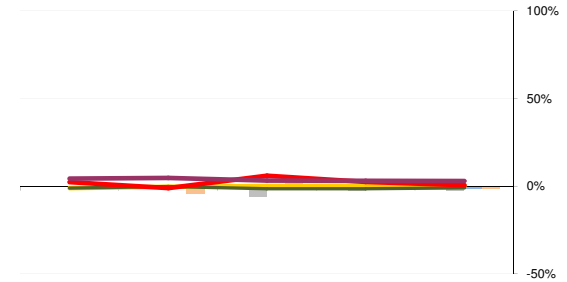
__LV_31_grosse_Unternehmen

| Marktwerte | | | | | | | |
|------------|----------------------|----|---------------------------------|----|----|-----|-----|
| C | B | B+ | A | A+ | AA | AA+ | AAA |
| angemessen | überdurchschnittlich | | nachhaltig überdurchschnittlich | | | | |

| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | Rang | Summe | Rang | |
|-----------------------------------|-------------|---------|------------------------------|------------|-------|----------|----|
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 74.139.786 | 2 | Kapitalleiben | 24.290.023 | 2 | 23.976 € | 40 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 690.622.165 | 2 | Risikoleiben | 5.093.650 | 3 | 65.077 € | 34 |
| Zahlungen in T€: | 55.634.225 | 2 | Renten | 18.351.542 | 2 | 35.088 € | 35 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 11.663.915 | 2 | 21.925 € | 57 |
| | | | Kollektiv | 13.590.846 | 2 | 19.970 € | 36 |
| Eigenkapital in T€: | 9.387.224 | 2 | Unfallzusatz | 8.979.054 | 2 | 20.591 € | 50 |
| davon Gewinnrücklagen | 41,9% | 39 | Berufsunfähigkeitszusatz | 12.351.536 | 2 | 74.476 € | 42 |
| Bilanzsumme in T€: | 717.173.685 | 2 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 2.555.278 | 2 | 20.380 € | 38 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,7% | 44 | Sonstige Zusatz | 1.966.099 | 2 | 27.533 € | 38 |
| normale Ergebnisquote: | 2,9% | 37 | | | | | |

Marktvergleich: Ertrag und Sicherheit

| | | |
|-------------------------------------|------|----|
| Nettoverzinsung | 4,3% | 52 |
| RfB-Zuführung / DR | 1,6% | 60 |
| freie RfB / DR | 3,3% | 51 |
| normale Ergebnisquote | | |
| Ansammlungsziins KLV 94 | 4,0% | 42 |
| Abschlusskosten / Neubbeitragssumme | 5,1% | 47 |
| netto Anteil KA Ertrag aus Abgang | 7,0% | 39 |
| brutto Stille Reserven / KA | 4,9% | 23 |

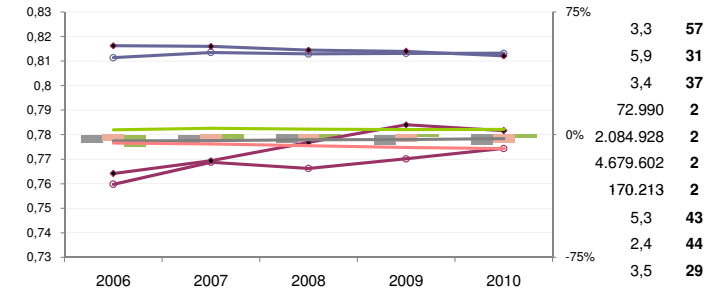


Kapitalanlagen:

| Rang | Grund | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang | |
|--------------------------|-------|------------|----------------------|------|------|-----------------------|------|------|------|----|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | | |
| 37 | 1,5% | 18% | 8% | 18% | 19 | 3,6% | 4,7% | 4,8% | 13 | |
| Beteiligungen | 23 | 4,7% | 76% | 120% | 179% | 6 | 2,4% | 4,5% | 1,9% | 20 |
| WP nicht festverzinslich | 24 | 28,0% | 34% | 46% | 32% | 47 | 4,0% | 0,8% | 0,6% | 41 |
| WP festverzinslich | 57 | 8,1% | 95% | 80% | 65% | 57 | 1,7% | 0,5% | 0,5% | 40 |
| Hypotheken | 25 | 7,9% | 19% | 19% | 17% | 26 | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 23 |
| Schuldscheine | 65 | 47,1% | 25% | 31% | 20% | 48 | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 9 |
| Sonstige | 60 | 2,7% | Stille Lasten | | | Zuschreibungen | | | 35 | |
| | | | 1,6% | 0,4% | 0,5% | 44 | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 32 |

Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen

| | | |
|----------------------------|-----------|----|
| Storno, Anzahl in % | 3,3 | 57 |
| Tod, BU, Anzahl in % | 5,9 | 31 |
| Ablauf, Anzahl in % | 3,4 | 37 |
| Bestand Anzahl in 1000 | 72.990 | 2 |
| Bestand Summe in Mio.€ | 2.084.928 | 2 |
| Anzahl Einlösungen | 4.679.602 | 2 |
| Summe Einlösungen in Mio.€ | 170.213 | 2 |
| Storno lfd. Beitrag in % | 5,3 | 43 |
| Tod, BU, lfd. Beitrag in % | 2,4 | 44 |
| Ablauf, lfd. Beitrag in % | 3,5 | 29 |



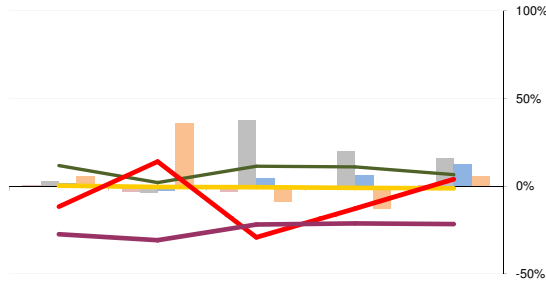
LV_30_mittelgrosse_Unternehmen



| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | Rang | Summe | Rang | |
|-----------------------------------|------------|---------|------------------------------|-----------|-------|----------|----|
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 10.177.945 | 6 | Kapitalleiben | 5.402.385 | 5 | 14.548 € | 68 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 84.251.619 | 6 | Risikoleiben | 1.990.053 | 5 | 46.904 € | 61 |
| Zahlungen in T€: | 6.969.139 | 6 | Renten | 2.468.407 | 6 | 40.203 € | 28 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 1.622.843 | 7 | 32.364 € | 16 |
| | | | Kollektiv | 1.614.459 | 7 | 18.178 € | 43 |
| Eigenkapital in T€: | 1.810.256 | 5 | Unfallzusatz | 1.070.143 | 9 | 13.843 € | 68 |
| davon Gewinnrücklagen | 43,2% | 36 | Berufsunfähigkeitszusatz | 1.057.176 | 7 | 73.499 € | 45 |
| Bilanzsumme in T€: | 87.624.691 | 6 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 480.885 | 7 | 13.033 € | 64 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,8% | 42 | Sonstige Zusatz | 612.882 | 6 | 35.754 € | 24 |
| normale Ergebnisquote: | 3,1% | 34 | | | | | |

Marktvergleich: Ertrag und Sicherheit

| | | |
|-----------------------------------|------|----|
| Nettoverzinsung | 4,3% | 51 |
| RfB-Zuführung / DR | 1,9% | 44 |
| freie RfB / DR | 3,7% | 39 |
| normale Ergebnisquote | | |
| Ansammlungsziins KLV 94 | 4,0% | 77 |
| Abschlusskosten / Neubetragssumme | 5,5% | 33 |
| netto Anteil KA Ertrag aus Abgang | 7,3% | 36 |
| brutto Stille Reserven / KA | 3,7% | 40 |

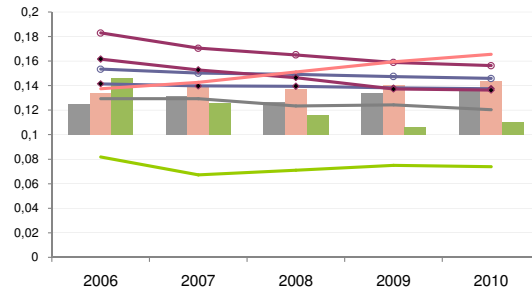


Kapitalanlagen:

| Rang | Grund | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang |
|------|-------|---------------|------|------|----------------|----------------|------|------|------|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 27 | 1,9% | 18% | 11% | 14% | 21 | 3,2% | 2,7% | 3,4% | 25 |
| 36 | 3,9% | 43% | 44% | 27% | 29 | 2,2% | 3,8% | 2,2% | 17 |
| 54 | 19,1% | 27% | 33% | 32% | 45 | 5,0% | 1,0% | 0,7% | 32 |
| 34 | 12,5% | 77% | 116% | 88% | 39 | 1,8% | 0,6% | 0,8% | 31 |
| 36 | 5,9% | 15% | 19% | 19% | 20 | 0,1% | 0,2% | 0,1% | 30 |
| 50 | 52,5% | 22% | 25% | 24% | 39 | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 11 |
| 29 | 4,1% | Stille Lasten | | | Zuschreibungen | | | 30 | |
| | | 2,2% | 1,3% | 1,2% | 23 | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 29 |

Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen

| | | |
|----------------------------|---------|----|
| Storno, Anzahl in % | 4,6 | 23 |
| Tod, BU, Anzahl in % | 8,2 | 18 |
| Ablauf, Anzahl in % | 3,8 | 25 |
| Bestand Anzahl in 1000 | 13.098 | 5 |
| Bestand Summe in Mio.€ | 353.045 | 5 |
| Anzahl Einlösungen | 944.443 | 5 |
| Summe Einlösungen in Mio.€ | 29.683 | 5 |
| Storno lfd. Beitrag in % | 6,2 | 28 |
| Tod, BU, lfd. Beitrag in % | 3,9 | 16 |
| Ablauf, lfd. Beitrag in % | 2,7 | 60 |



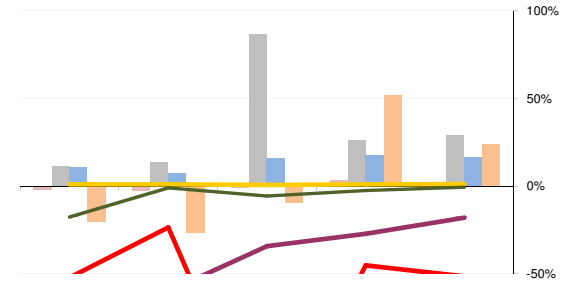
LV_30_kleine_Unternehmen



| Status 2011 | Rang | Bestand | Anzahl | Rang | Summe | Rang | |
|-----------------------------------|------------|---------|------------------------------|-----------|-------|----------|----|
| gebuchte Bruttobeiträge in T€: | 2.277.018 | 15 | Kapitalleiben | 1.052.493 | 12 | 11.915 € | 78 |
| Kapitalanlagen (incl. FLV) in T€: | 13.978.586 | 24 | Risikoleiben | 1.067.615 | 6 | 82.556 € | 20 |
| Zahlungen in T€: | 968.026 | 27 | Renten | 774.797 | 12 | 19.985 € | 65 |
| | | | Sonstige, insb. FLV | 254.897 | 18 | 26.921 € | 34 |
| | | | Kollektiv | 515.415 | 14 | 12.237 € | 66 |
| Eigenkapital in T€: | 465.039 | 12 | Unfallzusatz | 199.767 | 15 | 12.687 € | 69 |
| davon Gewinnrücklagen | 35,6% | 49 | Berufsunfähigkeitszusatz | 236.866 | 23 | 65.434 € | 63 |
| Bilanzsumme in T€: | 14.572.696 | 24 | Risiko- und Zeitrentenzusatz | 18.165 | 24 | 13.621 € | 62 |
| techn. Ergebnisquote: | 3,9% | 38 | Sonstige Zusatz | 159.286 | 10 | 33.258 € | 28 |
| normale Ergebnisquote: | 3,6% | 25 | | | | | |

Marktvergleich: Ertrag und Sicherheit

| | | |
|-----------------------------------|------|----|
| Nettoverzinsung | 4,2% | 59 |
| RfB-Zuführung / DR | 2,1% | 37 |
| freie RfB / DR | 3,8% | 36 |
| normale Ergebnisquote | | |
| Ansammlungsziins KLV 94 | 4,1% | 40 |
| Abschlusskosten / Neubetragssumme | 5,1% | 46 |
| netto Anteil KA Ertrag aus Abgang | 3,4% | 60 |
| brutto Stille Reserven / KA | 3,9% | 38 |



Kapitalanlagen:

| Rang | Grund | Bewegungen | | | Rang | Abschreibungen | | | Rang |
|------|-------|---------------|------|------|----------------|----------------|------|------|------|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 55 | 0,5% | 17% | 26% | 11% | 28 | 3,1% | 4,2% | 2,6% | 41 |
| 67 | 0,9% | 38% | 22% | 15% | 50 | 1,9% | 4,8% | 0,7% | 33 |
| 64 | 15,3% | 30% | 39% | 39% | 36 | 4,7% | 0,9% | 0,6% | 43 |
| 49 | 9,1% | 33% | 74% | 72% | 48 | 1,1% | 0,6% | 1,2% | 25 |
| 63 | 1,7% | 15% | 18% | 10% | 63 | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 22 |
| 23 | 68,4% | 21% | 27% | 21% | 44 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 17 |
| 28 | 4,2% | Stille Lasten | | | Zuschreibungen | | | 58 | |
| | | 1,4% | 0,6% | 0,5% | 43 | 0,0% | 0,2% | 0,1% | 47 |

Marktanteile des Bestandes und der Einlösungen, Marktvergleich der Bewegungen

| | | |
|----------------------------|---------|----|
| Storno, Anzahl in % | 4,6 | 22 |
| Tod, BU, Anzahl in % | 5,1 | 37 |
| Ablauf, Anzahl in % | 4,0 | 22 |
| Bestand Anzahl in 1000 | 3.665 | 12 |
| Bestand Summe in Mio.€ | 129.332 | 9 |
| Anzahl Einlösungen | 418.744 | 8 |
| Summe Einlösungen in Mio.€ | 17.865 | 8 |
| Storno lfd. Beitrag in % | 5,5 | 35 |
| Tod, BU, lfd. Beitrag in % | 3,4 | 22 |
| Ablauf, lfd. Beitrag in % | 3,1 | 51 |

