

## Was leisten die Lebensversicherer in wirtschaftlich schwierigen Zeiten für ihre Kunden?

[www.rankingweb.de](http://www.rankingweb.de)

Lebensversicherung ist die Versicherung von Kapitalsummen und Renten für Lebenslagen wie Tod und Berufsunfähigkeit einerseits, die Ansparung mit Vererbung in Kollektiven für das Alter, eine Heirat oder Ausbildung andererseits. Dies zumeist über Zeiträume von 12 bis 30 Jahren und womit ein Anspruch an die angemessene Verzinsung von Beiträgen und dem daraus gespeisten Kapital entsteht.

Die Angemessenheit von Kapitalverzinsungen der Lebensversicherer orientiert sich hierbei sowohl an den Kapitalmarktverhältnissen sowie insbesondere auch an einer Sicherheit eingesetzten Kapitals über lange Zeiträume. So werden Garantieverzinsungen ausgesprochen, die sich aber mit einem Niveau von 60% zurückliegender Umlaufrenditen als eher unattraktiv erweisen.

Die Attraktivität von Verzinsungen in der Lebensversicherung ergibt sich aus den Überschussbeteiligungen an den am Kapitalmarkt erwirtschafteten Erträgen sowie auch an den entstehenden Risikogewinnen.

### Bestandsbewegungen

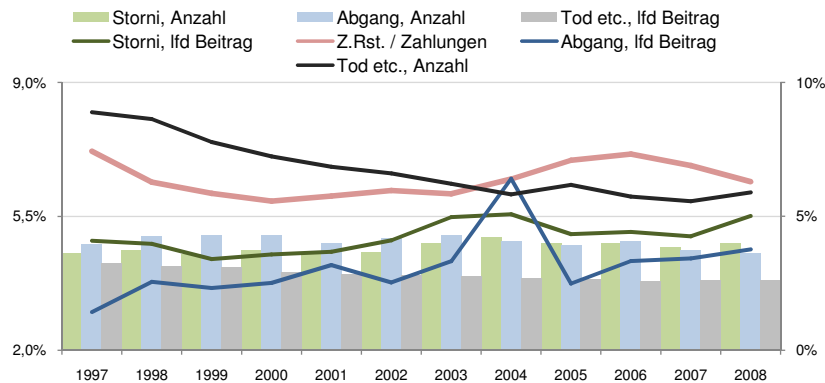


Abbildung: Bestandsbewegungen der Lebensversicherer 1997 bis 2008

Die Abbildung der Bestandsbewegungen der Lebensversicherer zeigt auf, dass sowohl die Anzahl der Todesfälle als auch die damit verbundenen Beitragsaufkommen - mit einer Stagnation seit 2004 - bis in das Jahr 2004 deutliche Reduktionen erfahren haben. Hieraus resultieren jedoch nicht

zwangsläufig Überschüsse, da mit den einkalkulierten Todesfällen zwar einerseits geringere Todesfalleistungen andererseits aber auch langandauernde Renten zu finanzieren sind. Und woraus von der Bafin angeordnete Rentendeckungsrückstellungsaufstockungen resultieren, die in den Jahren nach 2001 die Ertragslage der Lebensversicherer zusätzlich belasteten.

Die Abbildung der Bestandsbewegungen zeigt außerdem auf, dass sowohl die regulären Ablaufleistungen, der Bestandsabgang, wie erlebte Kapitalsummenauszahlungen sowie aber auch die Zahl der Storni seit 1997 deutlich an Bedeutung gewonnen haben. Dies besonders in den Abgängen deutlicher im damit verbundenen laufenden Beitrag als in der Anzahl. Auch in der Lebensversicherung werden Zahlungsrückstellungen (Spätschadenrückstellungen, im Schaubild als Quote zu den geleisteten Zahlungen) für noch nicht bekannte erwartete und für strittige nicht direkt den versicherten Gefahren zugerechnete Zahlungsforderungen geführt.

### Überschussbeteiligung der Kunden (RfB)

Überschüsse werden in der Lebensversicherung mit dem Ansammlungsguthaben wie Sparguthaben gewährt oder mittels sogenannter Bonussummen zur Erhöhung der Versicherungsleistung, der versicherten Summe oder Rente, verwendet. Auch in den Ansammlungszins auf das Ansammlungsguthaben sind hierbei Risikogewinne eingerechnet.

Der Ansammlungszins ist wie auch die sogenannte laufende RfB-Bindung für das Folgejahr, die die aktuelle Zuweisung von Überschüssen an die Versicherungsnehmer umfasst jedoch noch Ergänzungen aus Schlussüberschusszahlungen erfährt, ein geeignetes Maß für die Kundenbeteiligung, die sich wesentlich auf den mit der Nettoverzinsung erwirtschafteten Kapitalertrag stützt.

Die Abbildung der Ertrags- und Sicherheitskapitalentwicklungen zeigt dann auf, dass offensichtlich mit der Jahrtausendwende ein Zeitalter geringerer Kapitalverzinsungen begonnen hat, das so auch mit dem Ansammlungszins und der laufenden RfB-Bindung im Mittel des Marktes an die Kunden sehr konstant weitergegeben wird und im Ansammlungszins über die Branche hinweg nur bei wenigen Unternehmen deutlich vom allgemeinen Niveau abweicht, es nehmen jedoch auch weitere Faktoren wie beispielsweise das durch Kosten reduzierte Sparkapital Einfluss auf die reale Verzinsung.

### k709 LV: Ansammlungszins DAV94

85	L													
2008	4,0	4,0	4,0	4,1	4,3	4,3	4,4	4,4	4,6	5	-1,6%	0,33	-	-
07>08	L										2,6%	0,02	4,2%	inflationär
	-6,1	-4,7	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6	0,9%	0,20	1,0%	inflationär

### k616 RfB-Bindung für das Folgejahr (hier laufend + Schlusszahlungen)

86	L													
2008	0,9	1,1	1,3	1,5	1,6	1,8	2,1	2,5	3,7	11	-1,5%	0,59	4,5%	erhaltend
	L										9,5%	0,28	10,1%	inflationär
07>08	-20,1	-12,8	-9,6	-4,9	-2,9	0,7	2,0	8,8	15,4	184	7,9%	0,40	10,8%	erhaltend

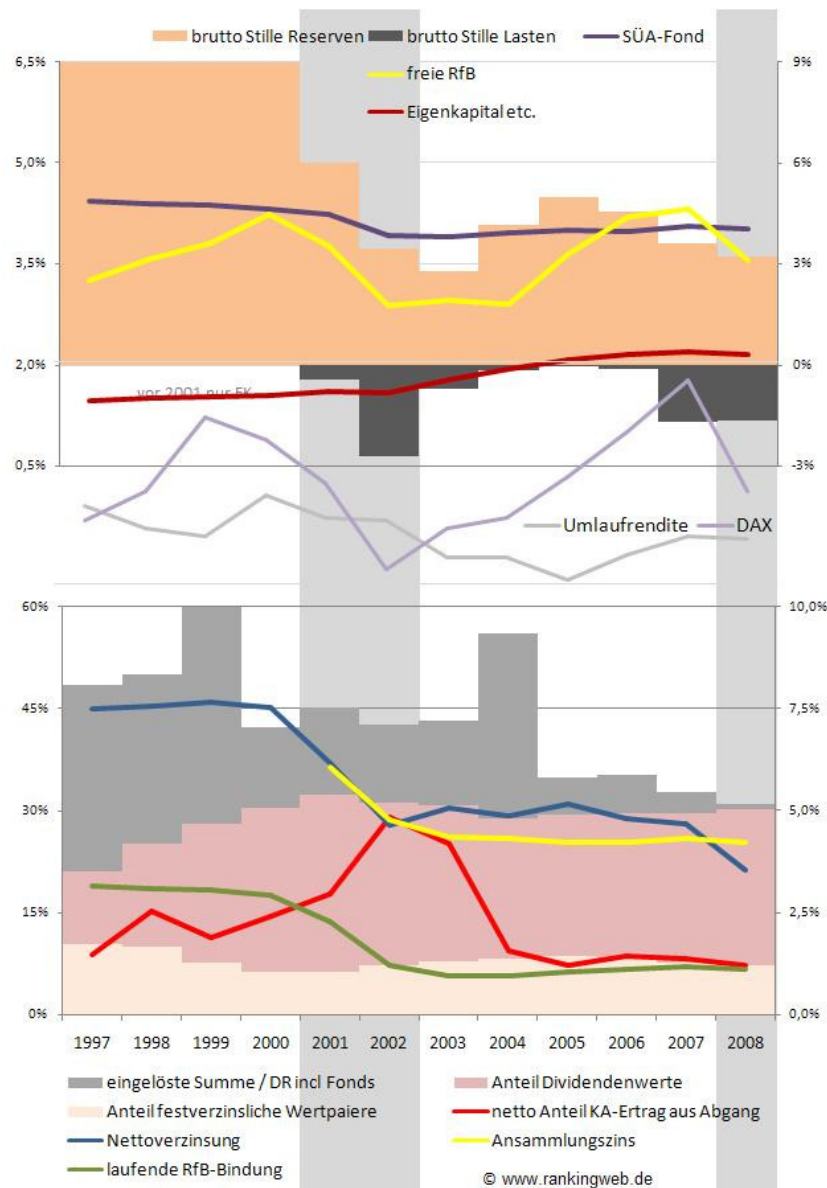


Abbildung: Ertrags- und Sicherheitskapitalentwicklungen in der Lebensversicherung 1997 bis 2008

Während von 2006 nach 2007 nahezu alle Unternehmen den Ansammlungszins beibehielten oder sogar anhoben, zeigt sich von 2007 nach 2008 etwa 1/3 des Marktes mit Reduzierungen der

Überschussgewährung und nahezu kein Unternehmen mit Erhöhungen und was deutlicher noch mit den bei 59% der Unternehmen rückläufigen RfB-Bindungen für das Folgejahr ersichtlich wird<sup>1</sup>.

Das Niveau von 4% Kapitalverzinsung, das mit dem Ansammlungszins im Mittel des Marktes auch 2008 etwas überschritten wird und das für nicht unerhebliche Bestandsanteile mit in den Jahren 1994 bis 1998 gewährten Garantieverzinsungen von 4% strenger gewährt wird, erweist sich so als eine Last, die einen über die Kapitalmarktentwicklungen hinausgehenden Verbrauch von Reserven notwendig gemacht hat. Wesentlich wurde hierfür auch die versicherungstechnische Reserve, die freie RfB angegriffen, die aufgrund geringerer Bedeutung von Kapitalmarktreserven neben dem Potential an den im sogenannten SÜA-Fond bereits deklarierten Schlussüberschüssen, die bedeutenden Sicherheitsmittel der Lebensversicherer darstellen.

Mit über 4% SÜA-Fond, etwa 3,5% freie RfB und nur etwa 2% Eigenkapital incl. Eigenkapitaläquivalente wie Genussrechte und Nachrangige Verbindlichkeiten jeweils gemessen an der Deckungsrückstellung für Risiko der Unternehmen spielt das Eigenkapital dann offensichtlich die geringere Bedeutung für die Sicherheit der Lebensversicherungsunternehmung.

#### k617 SÜA-Fond / DR

85														
2008	1,1	1,8	2,2	2,8	3,3	3,6	4,1	4,8	5,3	9	1,8%	0,47	0,1%	marginalisierend
	L													
07>08	-8,2	-6,6	-2,8	-1,4	2,5	4,5	8,7	12,2	28,5	22321	2,1%	0,45	8,3%	erhaltend

#### k615 Quote freier RfB / DR

85														
2008	1,2	1,9	2,2	3,0	3,6	3,9	4,7	5,5	7,8	36	-18,4%	0,86	12,5%	reaktionär
	L													
07>08	-44,0	-29,4	-26,6	-24,4	-16,6	-12,1	-7,5	-3,1	14,4	397	-16,5%	0,76	14,0%	reaktionär

Das Instrument der Schlußüberschussanteile wird von den Unternehmen unterschiedlich genutzt, wurde aber in den letzten Jahren aufgrund der bedingten Anrechnung als Sicherheitsmittel gegenüber der Bafin auch von Unternehmen aufgebaut, die ihre Überschussbeteiligung bis dato zeitnäher gestalteten. Der SÜA-Fond wird versicherungstechnisch kalkuliert, das heißt beinhaltet in der Kalkulation ein versicherungstechnisches und auch Kapitalanlagerisiko. Garantieverzinsungen beziehen sich hingegen nicht notwendig auf bereits deklarierte Überschussbeteiligungen.

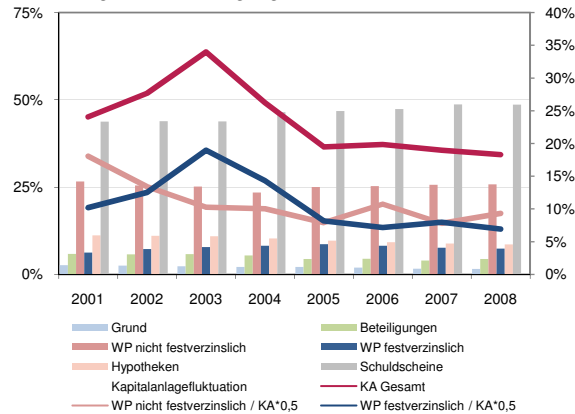
Für die mit 4% Rechnungszins kalkulierten Kapitallebensversicherungen der Tarifgeneration 1994 weisen im oben nicht dargestellten 1.-ten Perzentil knapp 10% der Unternehmen Ansammlungszinsen von bis zu 3,5% aus und wie auch die Aufstellung [www.rankingweb.de/ LV Sparten.pdf](http://www.rankingweb.de/LV_Sparten.pdf) für die Unternehmen im Einzelnen aufzeigt.

<sup>1</sup> Vgl. für die Interpretation der Perzentilsskalen <http://www.rankingweb.de/RegioSkalen.pdf>, die obere Skala stellt die Werte 2008 die untere deren Veränderungen von 2007 dar.

• **Sicherheitslage**

Bereits die Abbildung der Kapitalanlageverhältnisse der Lebensversicherer von 2001 bis 2008 lässt erahnen, dass die Lebensversicherer, auch bekanntlich und geschäftspolitisch bestimmt eher die konservativ vorsichtige Kapitalanlage betreiben (Vgl. hierzu etwa auch die Vorjahresdarstellung in „Private Kollektive Finanzdienstleister 2008“ unter [www.rankingweb.de/Buch.html](http://www.rankingweb.de/Buch.html) ).

**Kapitalanlage:** Anteile, Gesamtfuktuation und ausgewählte Bewegungen



	R a n k				K o r r e l l								
V: RfB-Zuführung	(1)	-0,2	0,38	-0,3	0	0,42	0,4	-0,4	0,11	0,26	0,18	-0	
vermiedene Abschreibungen	P	-0,2	(1)	-0	0,02	-0,2	-0,1	-0,1	0,15	-0,6	-0,1	-0	-0,1
V: Quote freier RfB	a	0,55	-0	(1)	-0,3	-0,1	0,33	0,29	-0,2	0,08	0,24	0,3	0,03
SÜA-Fond	s	-0,4	0,04	-0,3	(1)	-0	-0,3	-0,2	0,2	0,05	-0,1	-0,2	0,25
Bewegung Wpfnfestv	n	0,09	-0,2	-0,1	-0	(1)	-0,1	-0	0,19	0,09	-0	0,05	0,01
V: Nettoverzinsung	K	0,51	-0,2	0,42	-0,4	-0,1	(1)	0,61	-0,2	0,11	0,21	0,21	-0
Nettoverzinsung	r	0,5	-0,2	0,4	-0,3	0,01	0,73	(1)	-0,2	0,17	0,24	0,11	0,1
KA-Ertrag aus Abgang	e	-0,5	0,19	-0,4	0,3	0,09	-0,3	-0,3	(1)	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
netto stille Reserven	a	0,14	-0,8	0,14	0,03	0,19	0,15	0,24	-0,2	(1)	0,09	0,03	0,15
normale Ergebnisquote:	i	0,35	-0	0,3	-0,1	0,07	0,25	0,3	-0,3	0,12	(1)	0,2	0,12
V: Ansammlungszins DAV94	n	0,17	0,06	0,27	-0,2	0,02	0,19	0,09	-0,1	0,04	0,18	(1)	-0,2
Ansammlungszins DAV94		-0	-0,2	0,06	0,29	-0	0	0,14	-0,2	0,19	0,13	-0,1	(1)

So zeigt auch die Korrelationsmatrix wesentlicher Erfolgs- und Sicherheitskennzahlen sowie derer ausgewählter Veränderungen vom Vorjahr, dass etwa die Bewegungen der nicht festverzinslichen Wertpapiere keine bedeutenden Korrelationen zu einzelnen der weiteren betrachteten Kennzahlen aufweist.

Mit dem Clusterergebnis zu den Einflüssen der Veränderungen von RfB-Zuführungen, den Zuführungen zur Überschußbeteiligung der Kunden, in 2008 wird dann auch ein nur schwacher Einfluss noch vorhandener netto stiller Reserven sowie der Höhe des Anteils von Erträgen aus dem Abgang von Kapitalanlagen auf die Milderung deutlich zurückgenommener RfB-Zuführungen sichtbar. Und wobei Letzteres, deutlich reduzierte RfB-Zuführungen von bis zu -72% im 1.-ten Perzentil gegenüber nur +9,7% im 0,9-Quantil, das auch überwiegende Bild in 2008 darstellt.

0,1-Q	1	2	3	4	5	6	7	8	0,9-Q	Gewicht	
-0,720	---	---	-	0	+	++	+++	+++	0,097	5	V: RfB-Zuführung
0,001	-	-	-	0	-	--	---	---	0,042		vermiedene Abschreibungen
-0,436	---	---	-	-	0	+	+++	+	0,161	3	V: Quote freier RfB
0,010	+	+	0	0	0	-	-	-	0,053		SÜA-Fond
0,053	---	---	---	---	---	---	---	---	1,599		Bewegung Wpfnfestv
-0,423	---	0	0	0	+	++	+++	---	-0,018	1	V: Nettoverzinsung
0,030	---	-	-	-	0	++	+++	---	0,044	2	Nettoverzinsung
0,002	0	+	0	--	--	--	---	---	0,155	1	KA-Ertrag aus Abgang
-0,019	-	+	0	0	0	+	++	---	0,032		netto stille Reserven
0,002	---	-	-	-	-	0	+	0	0,046		normale Ergebnisquote:
-0,061	0	++	+	0	+	++	+++	++	0,000		V: Ansammlungszins DAV94
0,040	-	-	-	0	0	0	-	0	0,046		Ansammlungszins DAV94
	Markt										
	15	8	18	12	8	11	9	5	86		Anzahl:
	0,61	0,46	0,34	0,33	0,37	0,46	0,57	0,56	0,45		avg.-max.-memb.

0,1-Q	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	0,9-Q		
-0,720	---	-	+	++	---	-	+	++	---	-	+	++	0,097	2,0	V: RfB-Zuführung
0,010	---	-	+	++	0	0	0	0	++	+	-	---	0,053	1,0	SÜA-Fond
-0,436	0	0	0	0	++	+	-	---	---	-	+	++	0,161	1,0	V: Quote freier RfB
0,001	0	-	-	-	0	0	--	--	-	0	-	--	0,042	0,0	vermiedene Abschreibung
0,053	---	---	---	---	---	---	---	+	---	---	---	---	1,599	0,0	Bewegung Wpfnfestv
-0,423	0	+	+	+	-	0	+	-	-	0	+	++	-0,018	0,0	V: Nettoverzinsung
0,030	0	-	0	+	--	-	0	-	--	-	+	++	0,044	0,0	Nettoverzinsung
0,002	-	0	--	--	0	-	--	--	+	-	-	---	0,155	0,0	KA-Ertrag aus Abgang
-0,019	-	-	0	+	0	0	0	++	0	0	+	+	0,032	0,0	netto stille Reserven
0,002	-	0	-	0	-	-	0	-	-	0	-	+	0,046	0,0	normale Ergebnisquote:
-0,061	+	+	+	+	++	++	+	++	+	+	+++	+++	0,000	0,0	V: Ansammlungszins DAV94
0,040	--	-	0	0	0	-	0	--	-	-	0	--	0,046	0,0	Ansammlungszins DAV94
	L														
	9	6	3	5	5	1	1	2	26	5	7	16	86		Anzahl:
	0,34	0,30	0,15	0,24	0,29	0,20	0,36	0,32	0,36	0,30	0,26	0,38	0,32		avg.-max.-memb.

Da die Entnahmen aus der RfB entsprechend der Deklarationen eher konstant gewährt werden, verringert sich bereits mit den fehlenden Zuführungen zur RfB, die freie RfB und was sich auch in einer deutlicheren metrischen Korrelation zeigt, weniger hingegen in der Rangkorrelation.

Deutlichen Einfluß auf die aktuellen RfB-Zuführungen nimmt dann erwartungsgemäß besonders die aktuelle Nettoverzinsung bzw. deren Veränderung vom Vorjahr.

Erstaunlich zeigt sich dann aber auch mit der Gegenüberstellung von Alternativmustern im zweiten Clusterergebnis sowie schon mit der Korrelationsmatrix oben ein gegenläufiger Zusammenhang zwischen den aktuellen RfB-Zuführungen und dem Volumen der SÜA-Fonds, das natürlich bei älteren etablierten Unternehmen „angespartet“ ist, für etwa 2/3-tel des Marktes, während die beiden Alternativ-Muster nur etwa 1/3.-tel des Marktes repräsentieren und dies ohne erkennbare deutliche weitere Zusammenhänge.

So drängt sich der Verdacht auf das etablierte Unternehmen mit schwieriger Ertragslage und hohen Lasten in 4% Garantieverzinsungen in Gegenüberstellung zu besser gestellten jüngeren eher kleineren Unternehmen die aufgezeigten Muster tragen.

• **Neugeschäft**

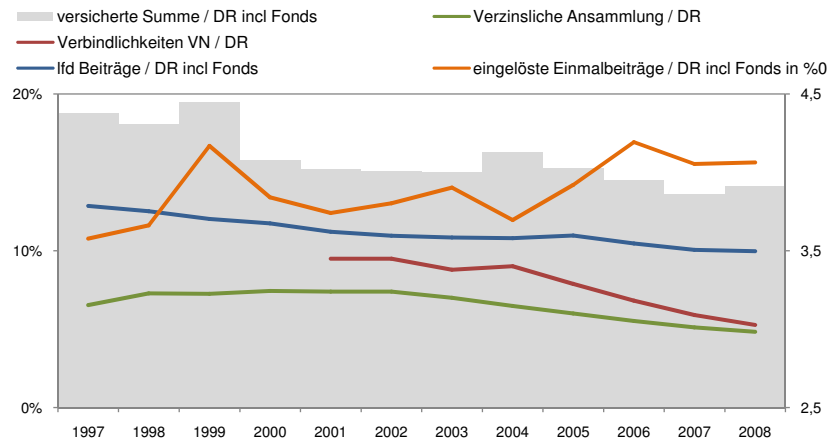


Abbildung: Neugeschäftsentwicklung

Das es bedeutende Marktanteile sind und dies bereits längerfristig, die von den bereits zugewiesenen Überschüssen zählen, deutet auch die Abbildung der Neugeschäftsentwicklungen im Mittel des Marktes an.

Die Lebensversicherungswirtschaft befindet sich mit ihrem Geschäftsvolumen weiterhin im Aufbau, wie die Entwicklungen absolut aufzeigen. Auch für Rentenversicherungen wird das Entsparkapital zunächst angespart. So entsteht ein natürliches Wachstum der Deckungsrückstellungen, das die Lücke zur Versicherten Summe bzw. dem Entsparkapital von Rentenversicherungen, dem sogenannten riskierten Kapital über die Vertragslaufzeiten schließt und was den Rückgang der Verhältnisse von versicherten Summen sowie auch des laufenden Bestandsbeitrags im Verhältnis zur Deckungsrückstellung erklärt.

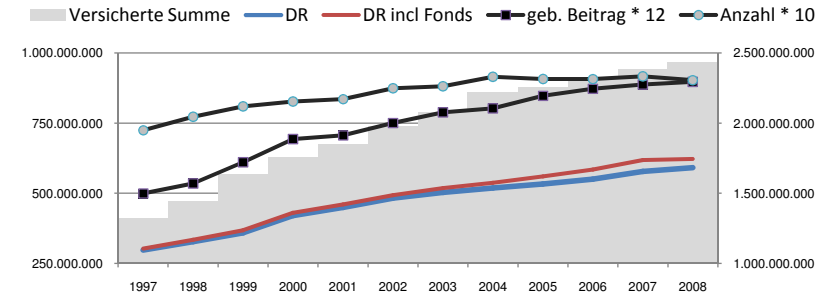


Abbildung: Entwicklungen absolut in EUR 1.000,-

Das im Zins ansonsten natürlich den Deckungsrückstellungen folgende verringert beobachtete Ansammlungsguthaben, das zusehends den bedeutenden Anteil der Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern ausmacht, die in den Vorjahren wesentlichlicher auch durch verzinsten Beitragsdepots geprägt waren, erklärt sich so besonders auch durch reduzierte Überschussbeteiligungsniveaus, was aber durch vermehrt versicherungstechnisch angesammelte Überschüsse im Neugeschäft auch etwas überzeichnet erscheinen kann.

• **Resümee**

Die Lebensversicherungswirtschaft befindet sich aktuell wiederum in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld. Die hierfür verwendbaren Sicherheitsmittel sind nun auch wesentlichlicher durch Kundengutschriften getragen. Teilweise bereits in 2007 „gewährte“ und aufsichtsrechtlich verordnete Beteiligungen der Kunden an den Bewertungsreserven, zeigen sich so keineswegs in Erhöhungen der Überschussgewährungsniveaus, im Gegenteil werden im Markt auch Umdeklarierungen von besonders SÜA-Fondsanteilen vorgenommen um den verordneten Beteiligungen der Kunden an den Bewertungsreserven Folge zu leisten.

Im Markt sind jedoch sehr unterschiedliche Verhältnisse vorhanden, wie der Anhang der Darstellung der Abbildung zur Ertrags- und Sicherheitsentwicklung für die Unternehmen im Einzelnen aufzeigt.

Mit erscheinen der Jahrespublikation „Private Kollektive Finanzdienstleister 2009“ (vgl. auch [www.rankingweb.de/Buch.html](http://www.rankingweb.de/Buch.html)) wird die Darstellung, die auf etwa 90% des Marktvolumens beruht, an das Gesamtvolumen und inhaltlich ergänzt sein.

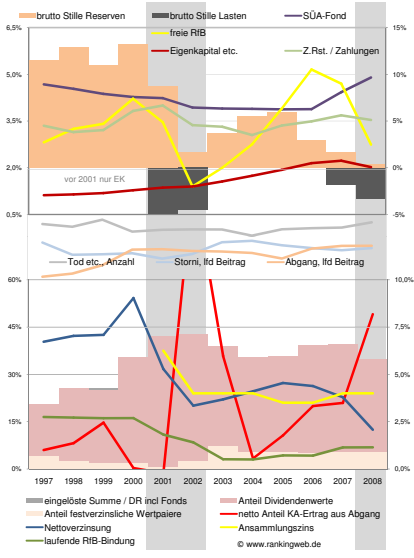
Dr. Robert Holz, Aktuar (DAV)

[www.rankingweb.de](http://www.rankingweb.de)

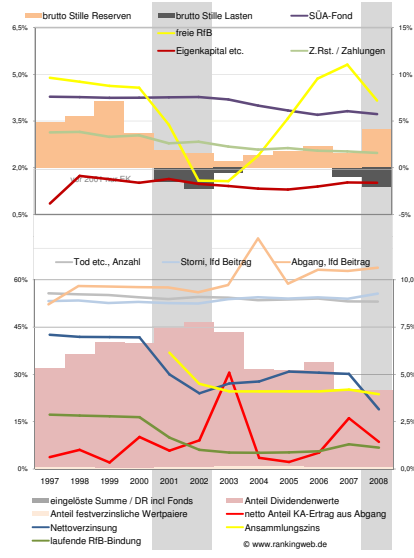
Anlage:



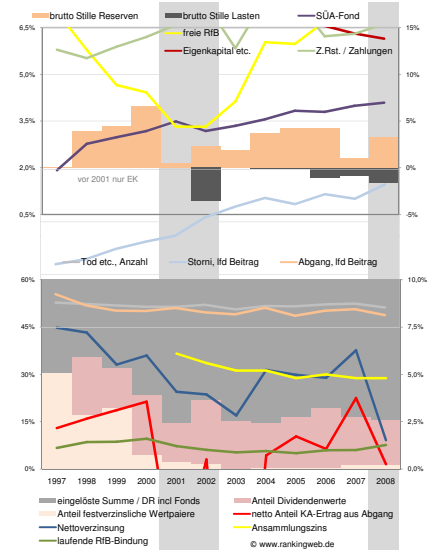
Bayerische Beamten Lebensversicherung aG



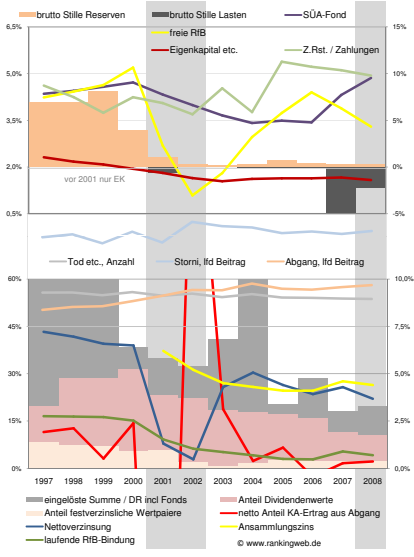
Bayern-Versicherung Lebensversicherung AG



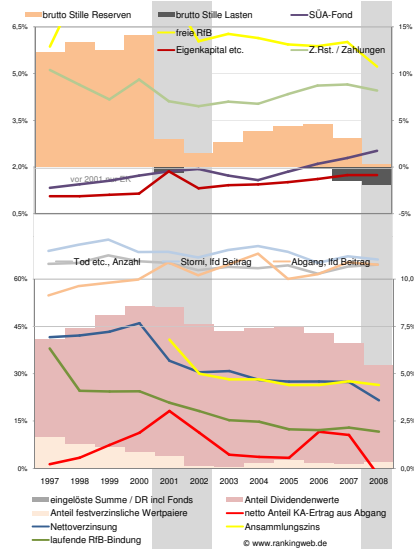
CIV Lebensversicherung AG



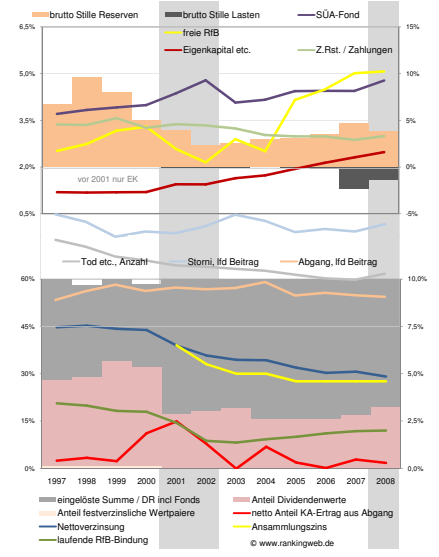
Concordia Lebensversicherungs-AG



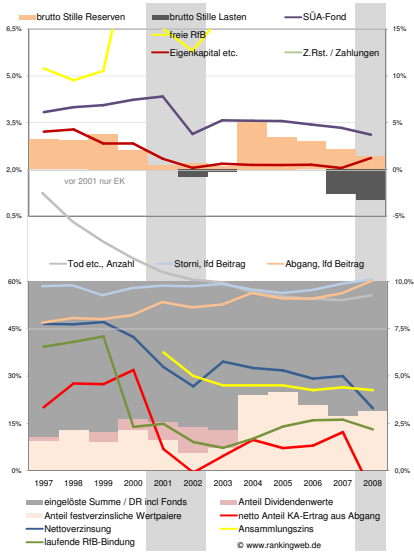
Condor Lebensversicherungs-AG



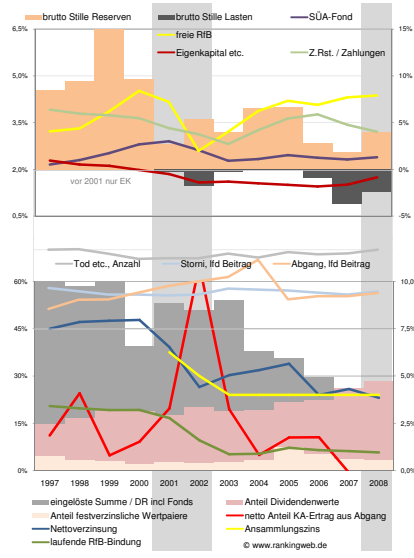
Continental Lebensversicherung aG



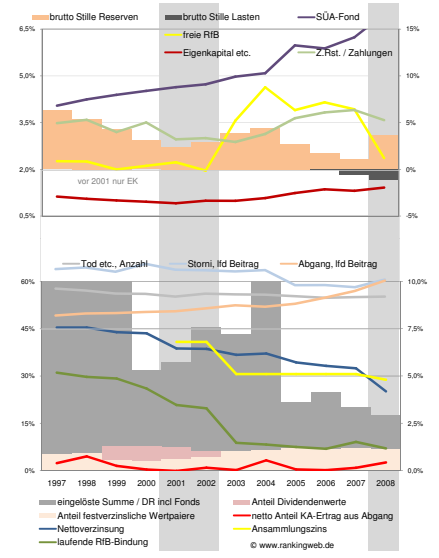
Cosmos Lebensversicherungs-AG



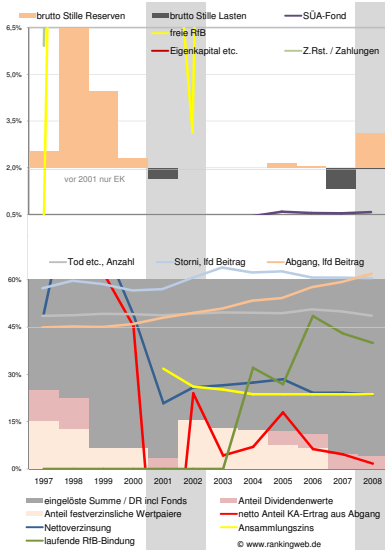
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG



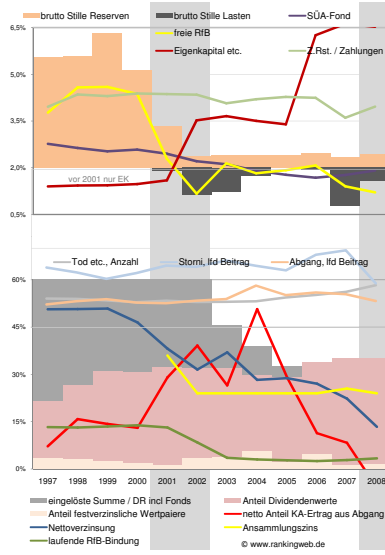
Debeka Lebensversicherungsverein aG



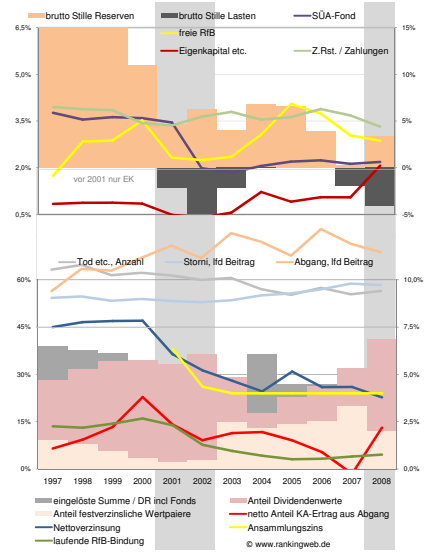
Delta Direkt Lebensversicherung AG



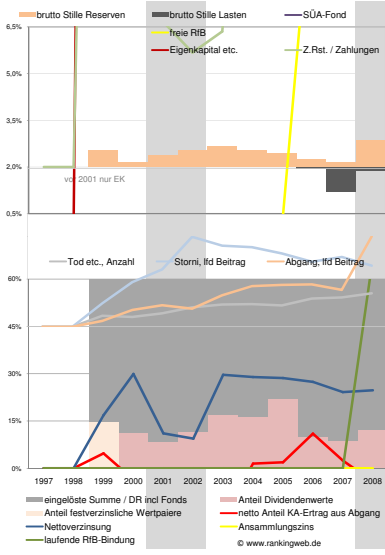
Delta Lloyd Lebensversicherung AG



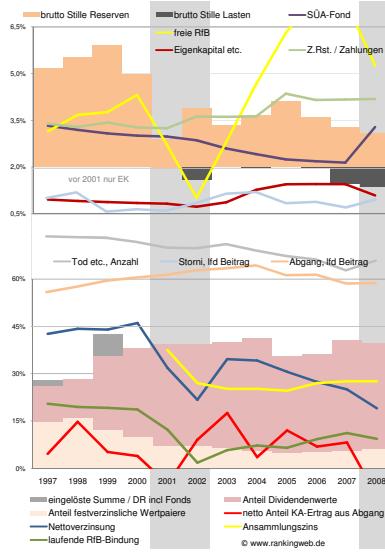
Deutsche Ärzteversicherung AG



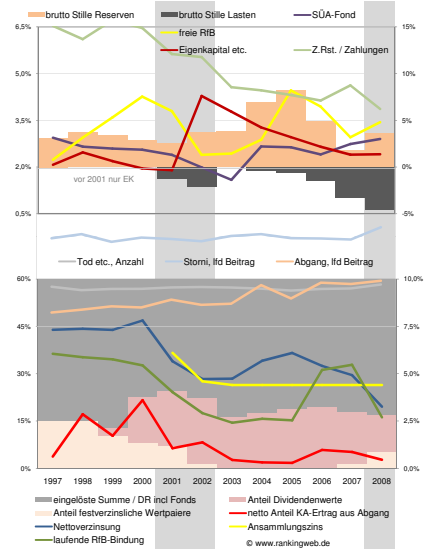
Deutsche Lebensversicherungs-AG



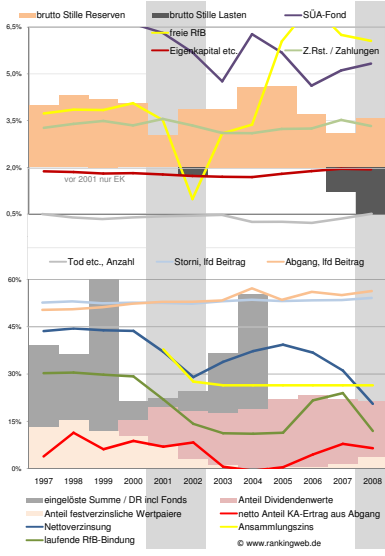
Deutscher Ring Lebensversicherung-AG (incl. Deutscher PensionsRing)



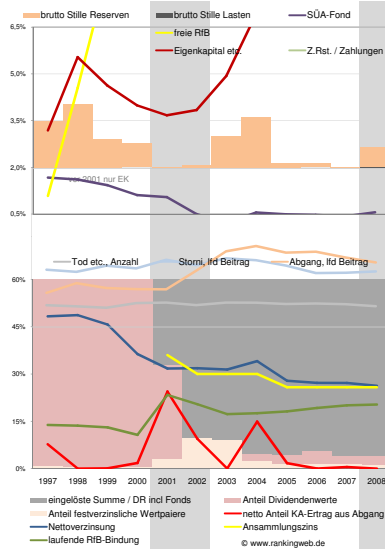
DEVK Allgemeine Lebensversicherungs-AG



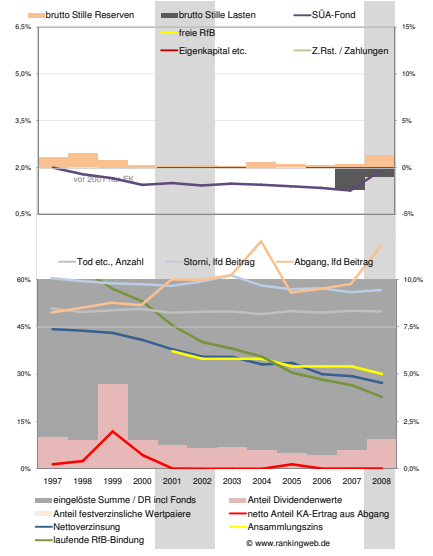
DEVK Deutsche Eisenbahn Versicherung Lebensversicherung aG



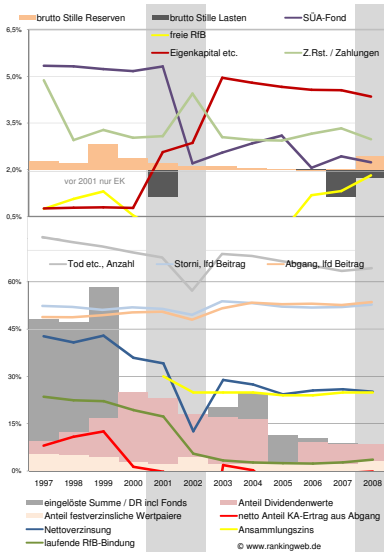
Dialog Lebensversicherungs-AG



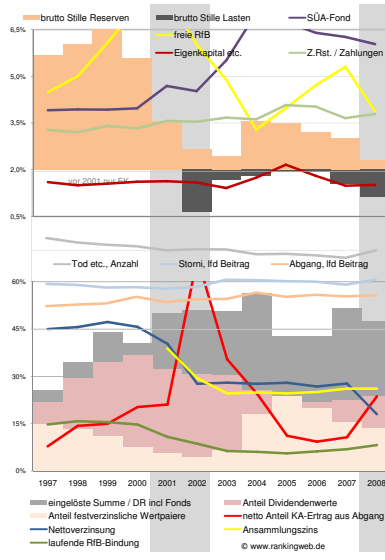
Europa Lebensversicherung AG



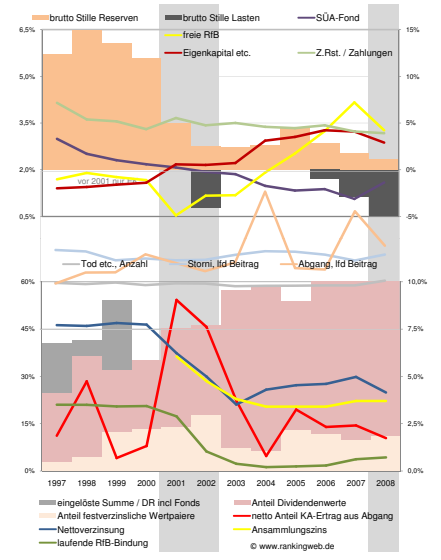
Familienfürsorge Lebensversicherung AG



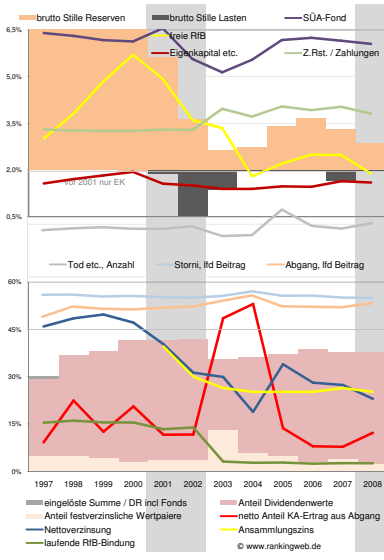
Generali Lebensversicherung AG (fusioniert mit der Volksfürsorge)



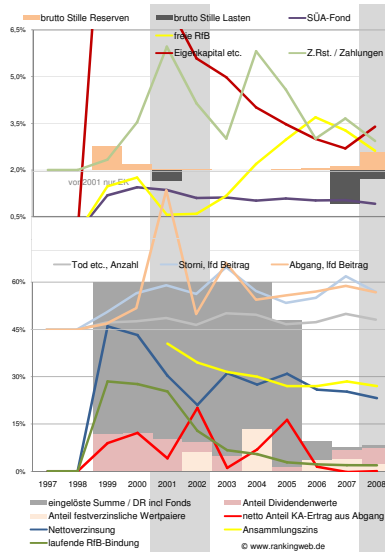
Gothaer Lebensversicherung AG



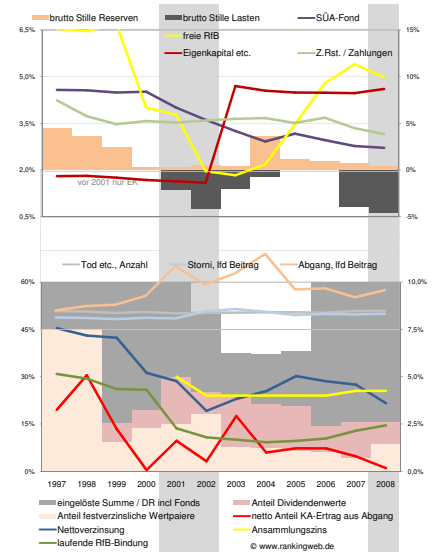
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG



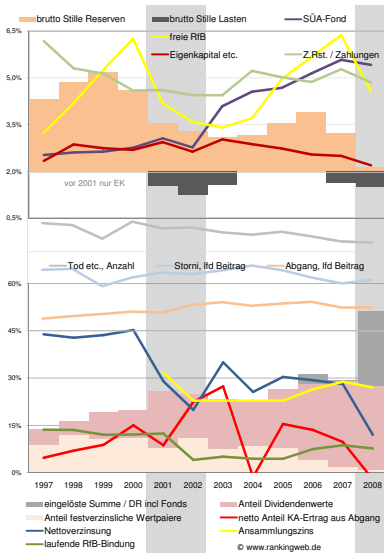
Hamburger Lebensversicherung AG



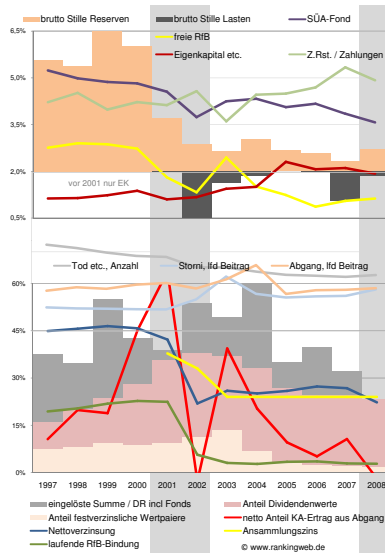
Hannoversche Lebensversicherung AG



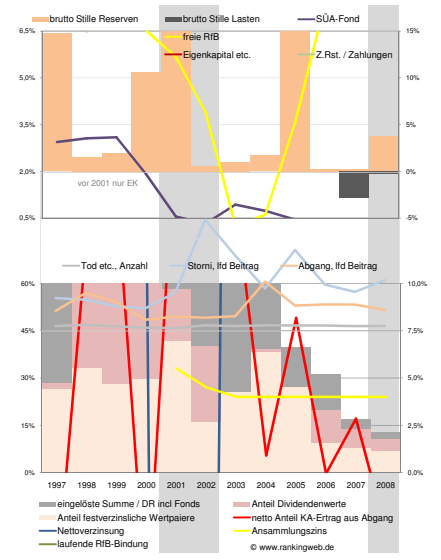
Hanse-Merkur Lebensversicherung AG



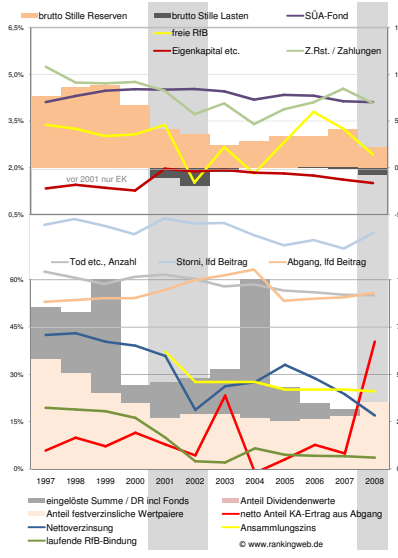
HDI-Gerling Lebensversicherung AG



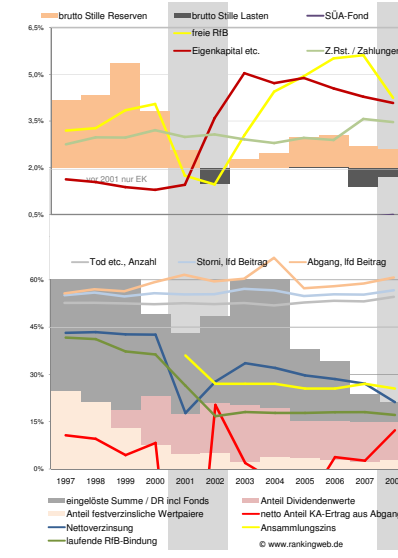
Heidelberger Lebensversicherung AG



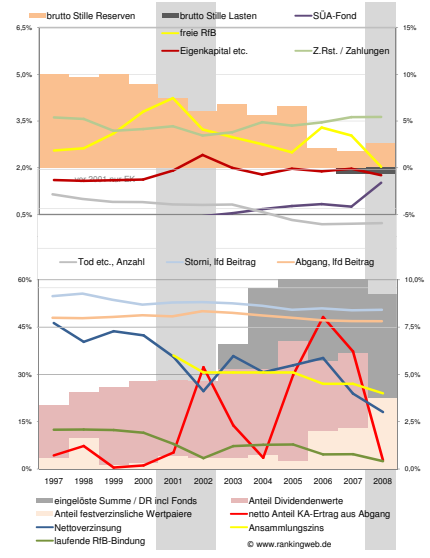
Helvetia schweizerische Lebensversicherungs-AG



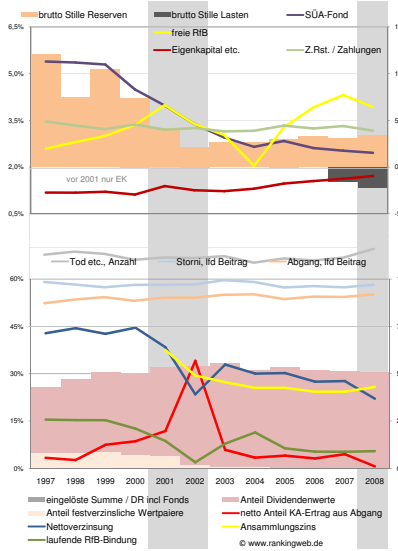
HUK-Coburg-Leben



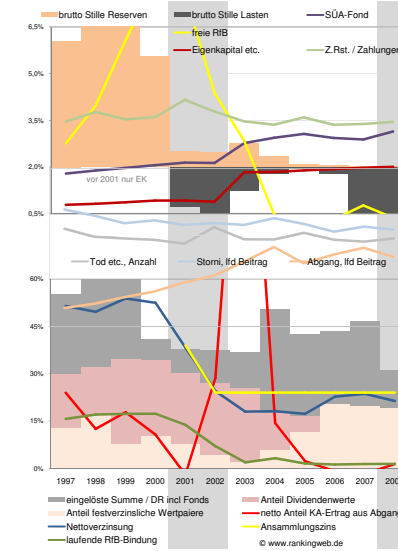
IDEAL Lebensversicherung aG



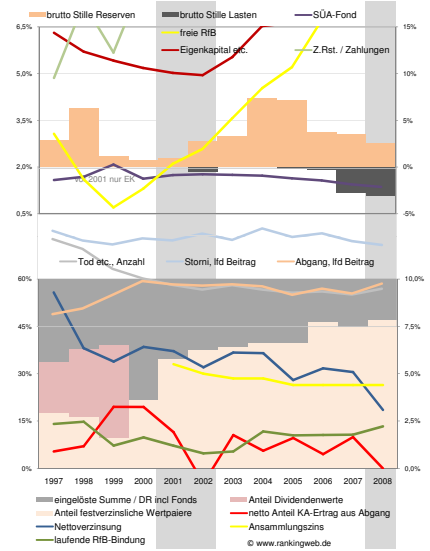
IDUNA Vereinigte Lebensversicherung aG



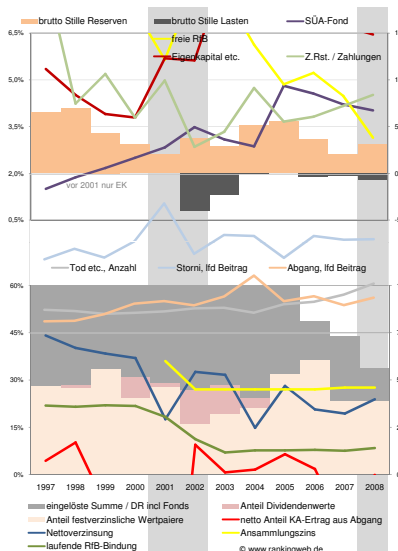
INTER Lebensversicherung aG



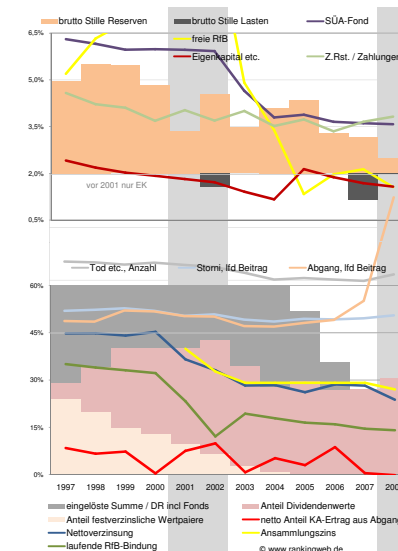
InterRisk Lebensversicherung-AG



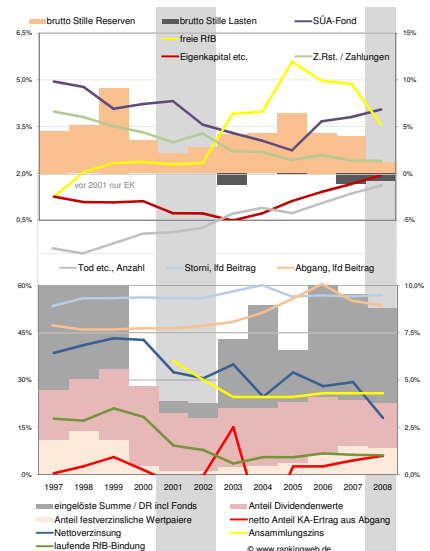
Itzehoer Lebensversicherungs-AG



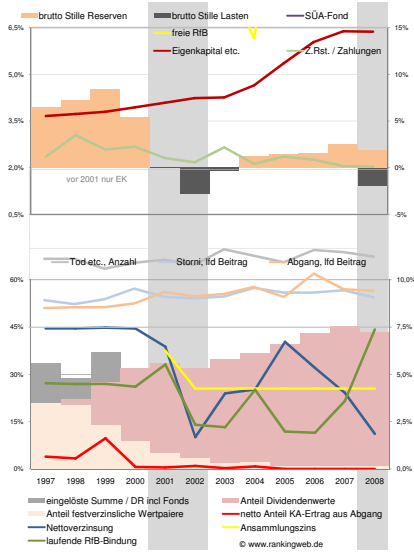
Karlsruher Lebensversicherung AG



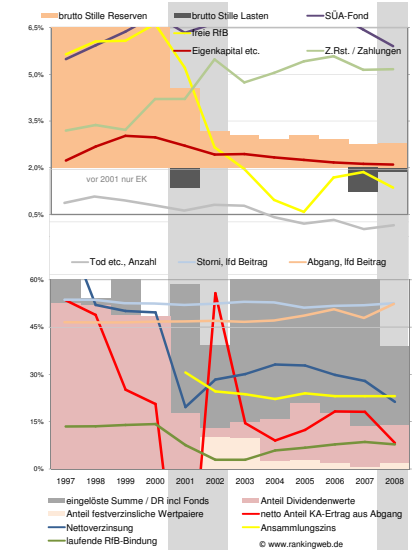
KarstadtQuelle Lebensversicherung AG



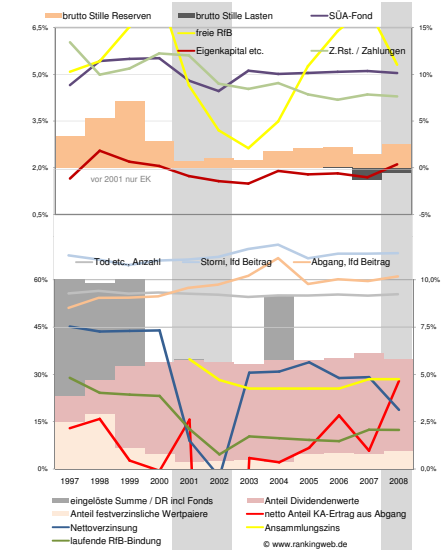
Landeslebenshilfe VVaG



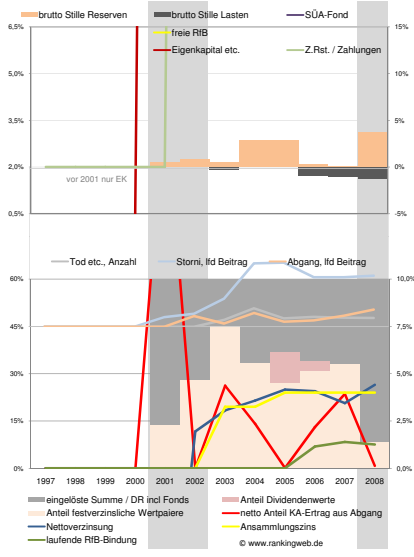
Lebensversicherung von 1871 aG



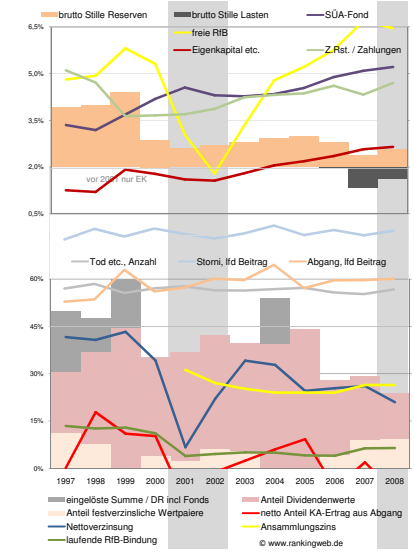
LVM Lebensversicherungs-AG



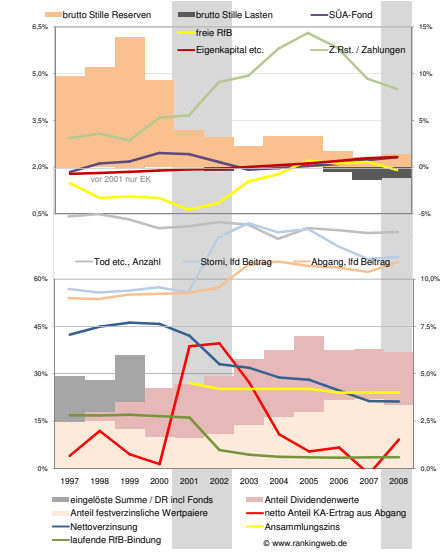
mamax Lebensversicherung AG



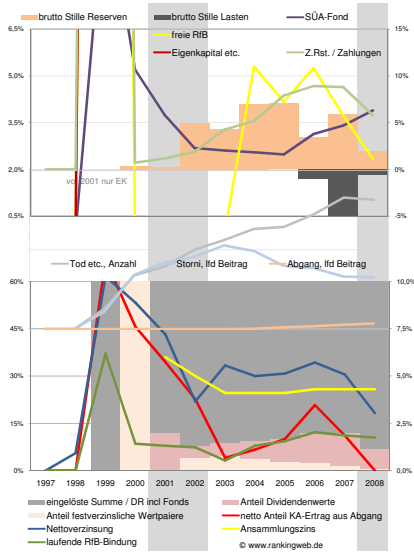
Mecklenburgische Leben Versicherungs-AG



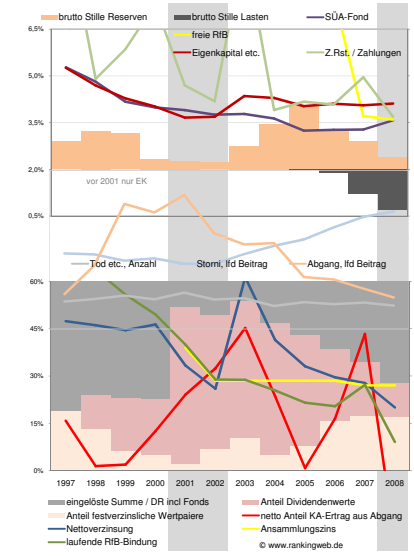
Münchener Verein Lebensversicherung aG



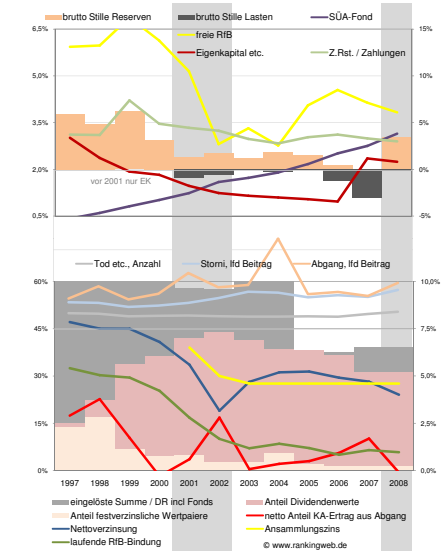
Neckermann Lebensversicherung AG



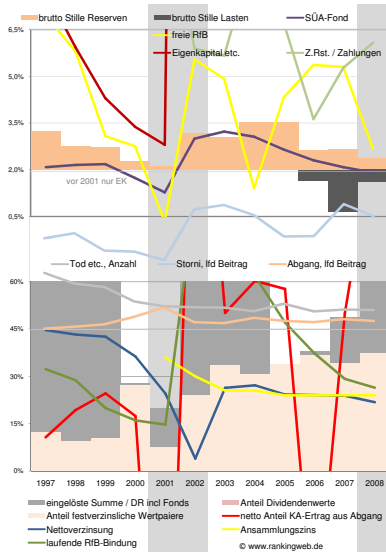
Neue Bayerische Beamten Lebensversicherung AG



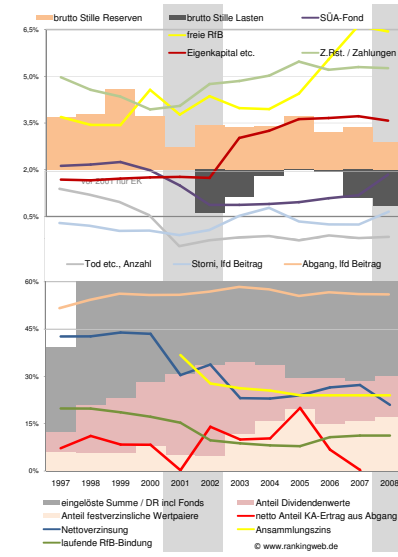
neue leben Lebensversicherung AG



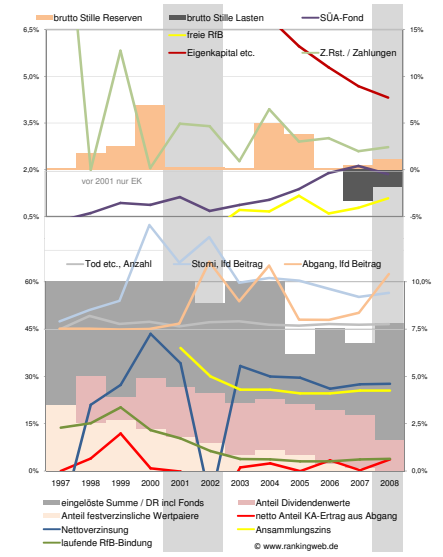
Nürnberger Beamten Lebensversicherung AG



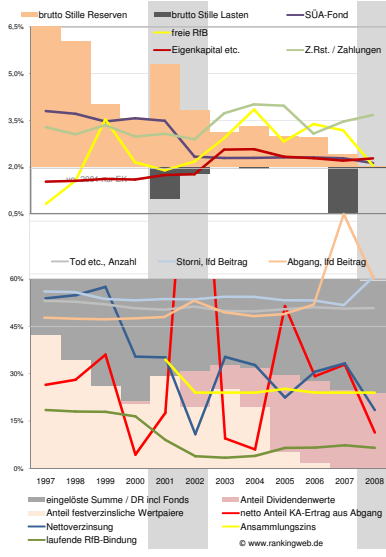
Nürnberger Lebensversicherung AG (incl. PAX)



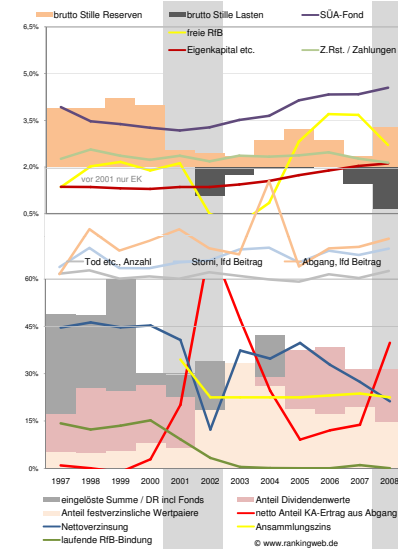
oeco capital Lebensversicherung AG



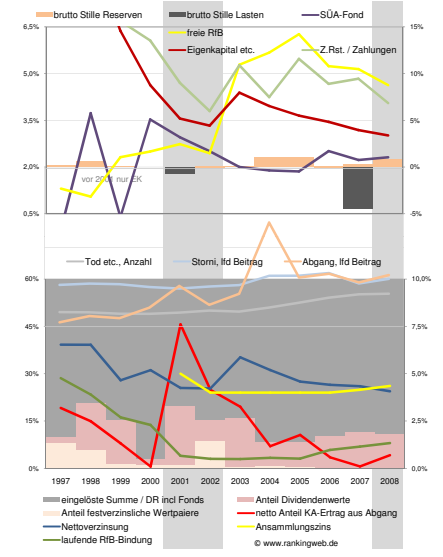
Öffentliche Lebensversicherung Berlin Brandenburg



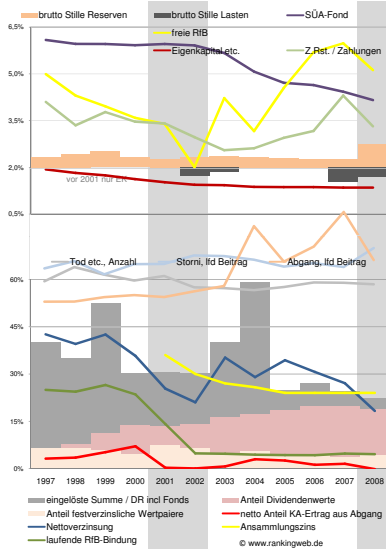
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig



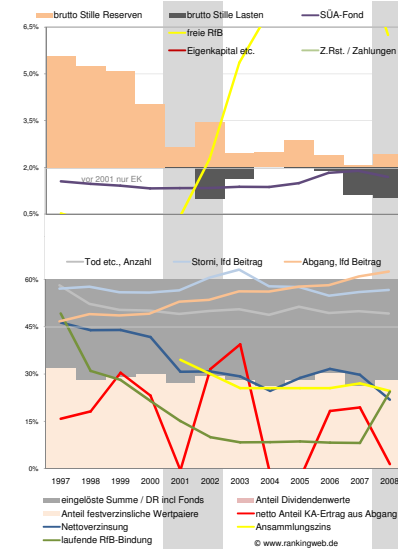
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt



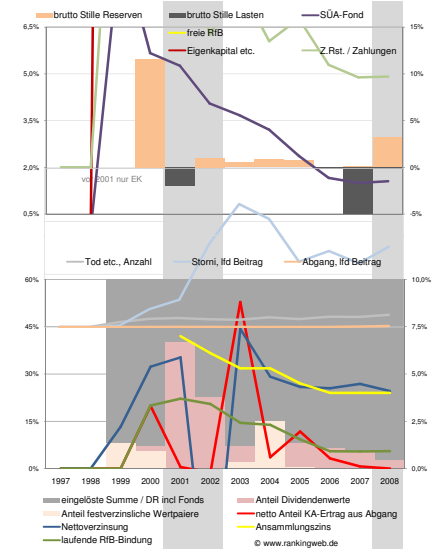
Öffentliche Lebensversicherungsanstalt Oldenburg



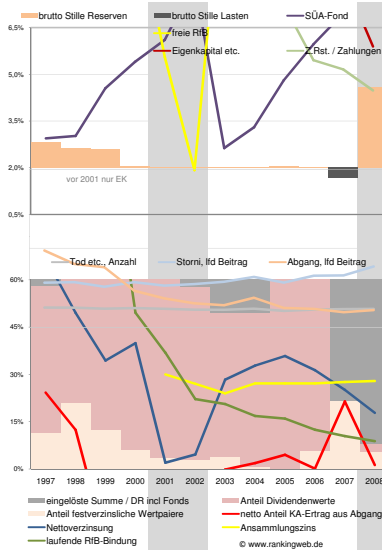
ONTOS Lebensversicherung AG



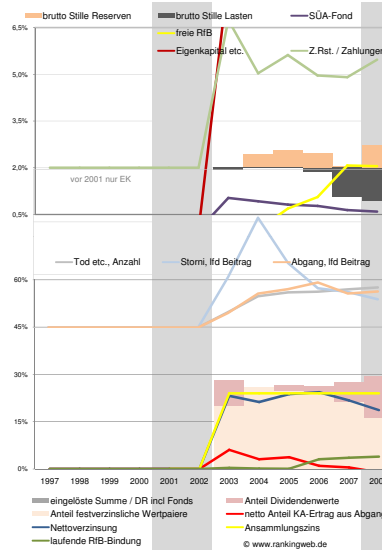
PB Lebensversicherung AG



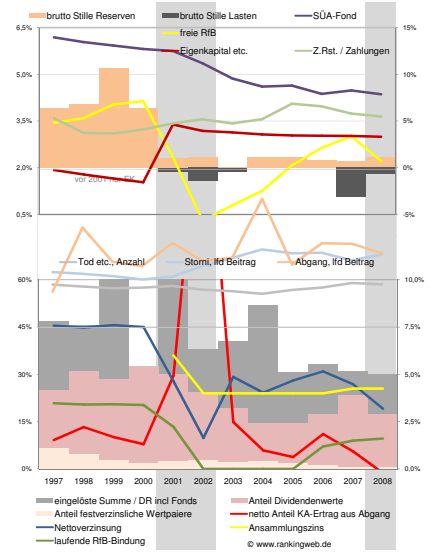
PBV Lebensversicherung AG (ehemals BHW)



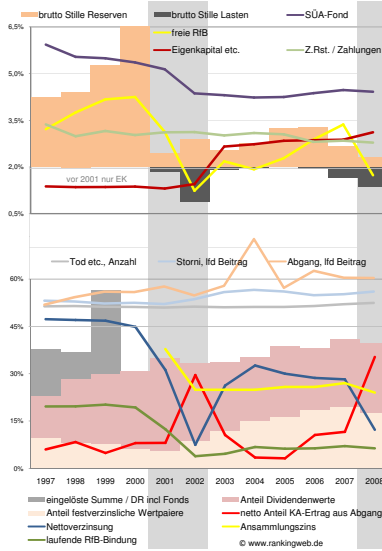
Protector Lebensversicherungs-AG



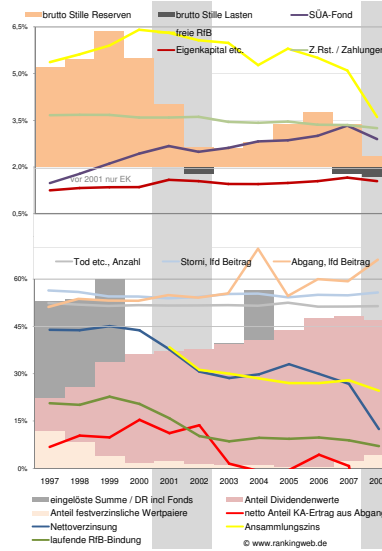
Provincial Lebensversicherung Hannover



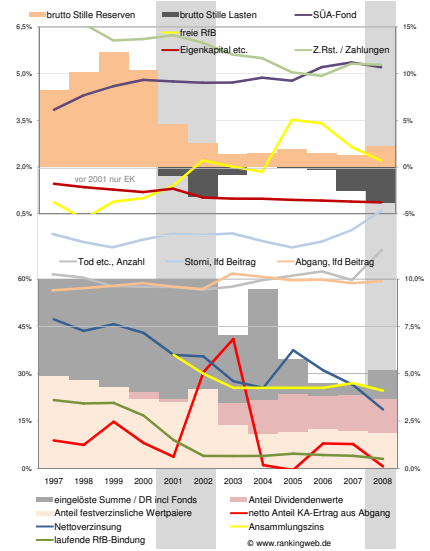
Provincial NordWest Lebensversicherung AG



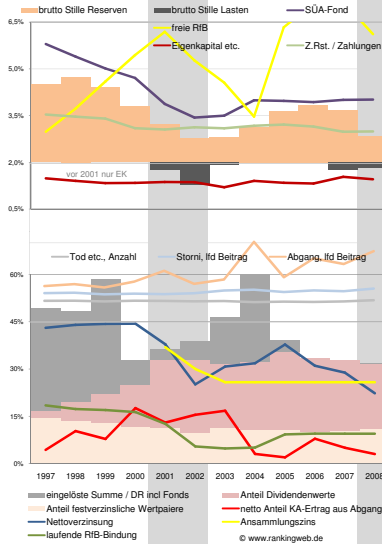
Provincial Rheinland Lebensversicherung AG



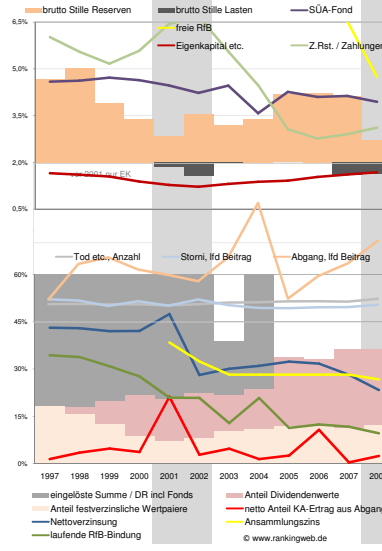
Rheinland Lebensversicherung AG



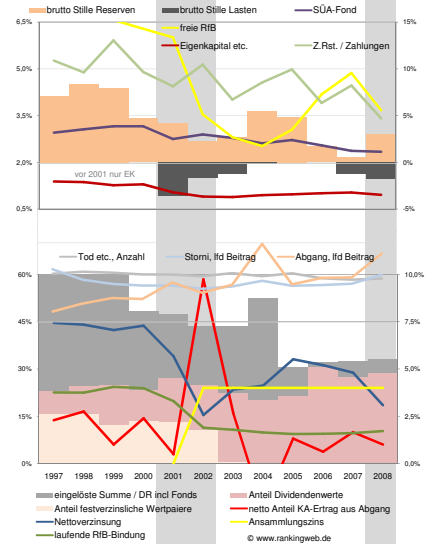
R+V Lebensversicherung AG



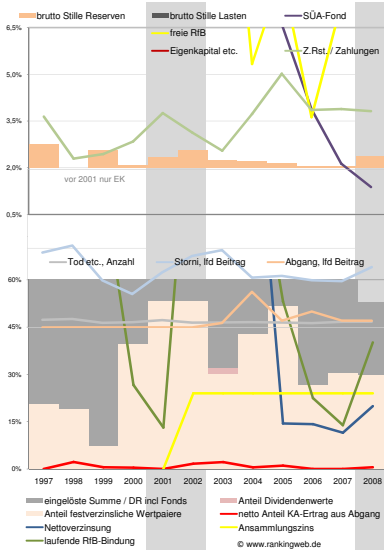
R+V Lebensversicherung VVaG



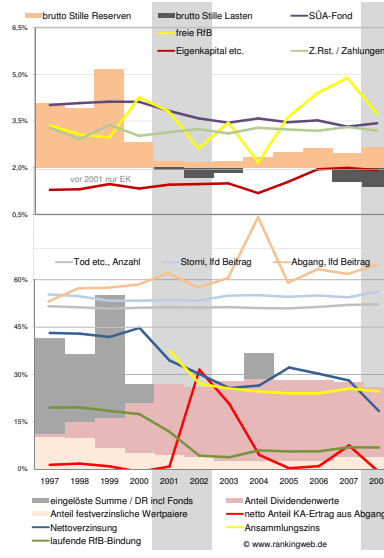
Saarland Lebensversicherung AG



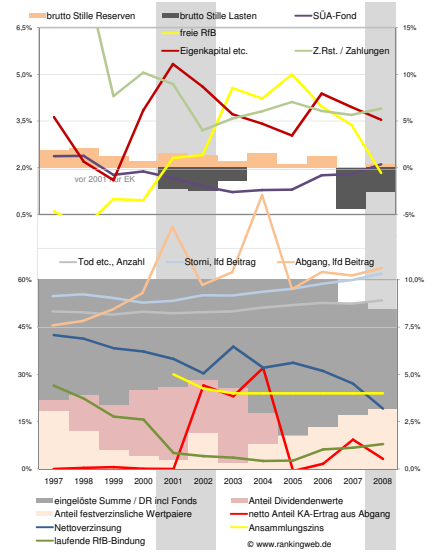
Skandia Lebensversicherung AG



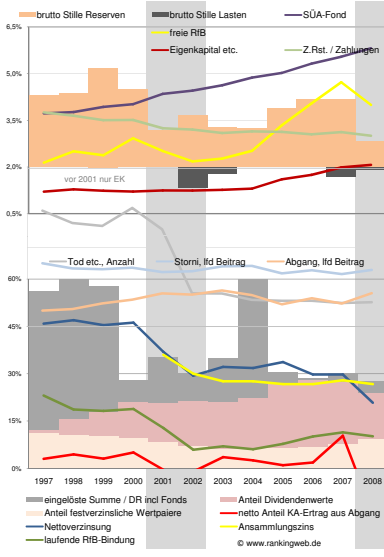
Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung AG



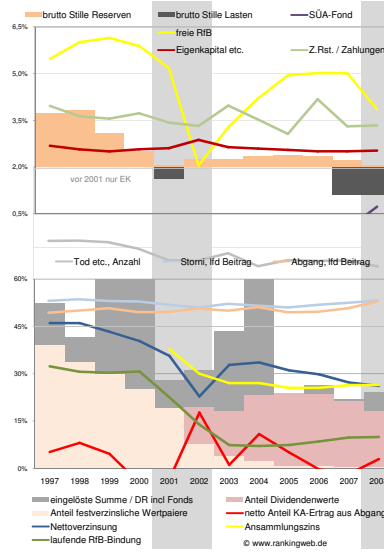
Sparkassen-Versicherung Sachsen Lebensversicherung AG



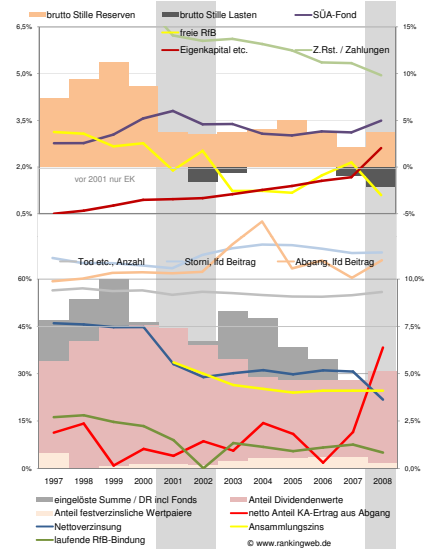
Stuttgarter Lebensversicherung aG



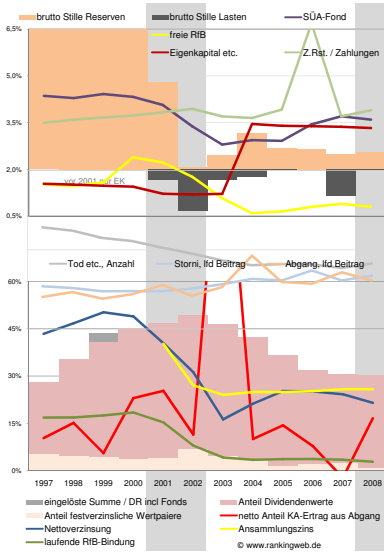
Süddeutsche Lebensversicherung aG



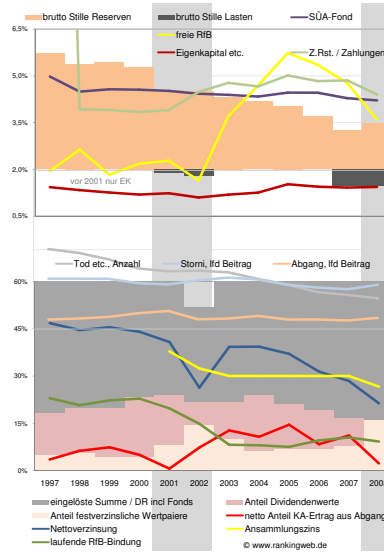
SwissLife (Deutschland)



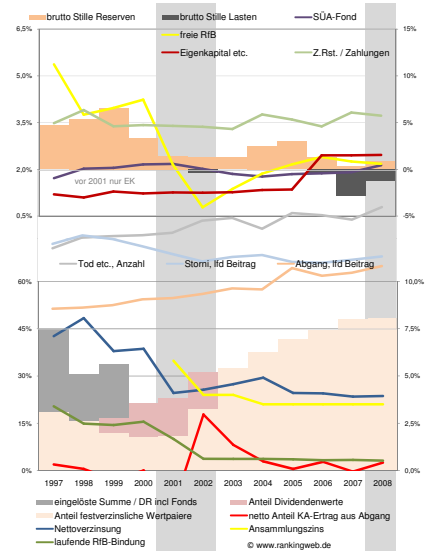
Victoria Lebensversicherung AG



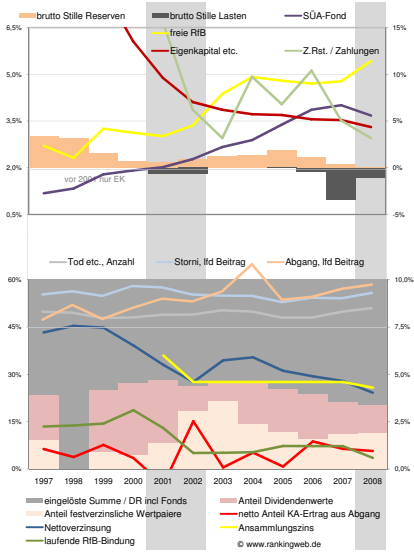
Volkswohl Bund Lebensversicherung aG



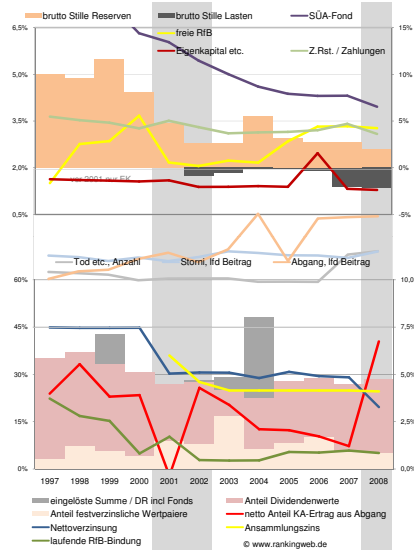
VPV Lebensversicherungs-AG



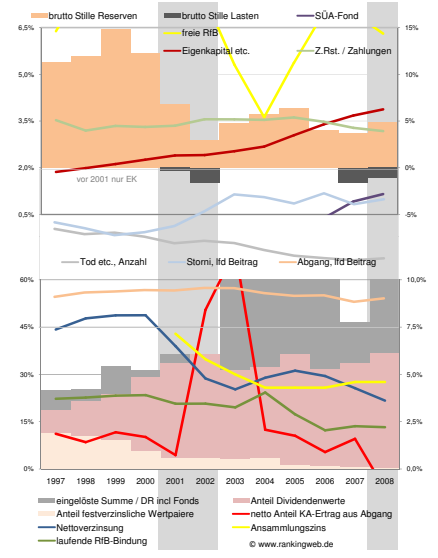
### WGv-Schwäbische Lebensversicherung AG



### Württembergische Lebensversicherung AG



### WWK Lebensversicherung aG



### Zürich Deutscher Herold Lebensversicherung AG

