

Marktwert- oder Buchwertbetrachtung – eine existenzielle Frage!

Unter dem Deckmantel der Buchwertbetrachtung herrscht bei den Lebens- und Krankenversicherern eine heile Welt.

Hinsichtlich der Solvabilität und Stabilität deutscher Versicherer gibt es unterschiedliche Auffassungen.

Die BaFin hatte kürzlich betont, dass die Lage der Versicherer sich deutlich gebessert habe. Wie sind die Jahresabschlussergebnisse 2002 und die aktuelle Situation der Lebens- und Krankenversicherer zu interpretieren?

Traditionelle Kennzahlen aus den Geschäftsberichten (HGB) wie Netto-Rendite und Eigenkapitalquote der Versicherer sind für das Jahr 2002 nicht mehr vergleichbar.

Ein Vergleich der Kennzahlen 2002 führt in die Irre!

Mit Einführung des § 341 b Handelsgesetzbuch (HGB) kann der Versicherer die Solvabilität nach außen nach Belieben darstellen – da je stärker Abschreibungen vermieden wurden – die Kapitaldecke nach Buchwerten um so besser ausfällt. Denn leider fließen in die aufsichtsrechtliche Kennzahl „Kapitalausstattung“ nur Buchwerte ein.

So konnte es auch passieren, dass die Mannheimer Leben die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen am Jahres-



Die Krise der Lebens- und Krankenversicherer ist kein Liquiditätsproblem, sondern ein Bilanzproblem. Doch dieses wird in den Bilanzen 2002 nur den Experten ersichtlich. Finanzstärke-Ratings sind daher momentan das einzig verlässliche Instrument, um die Sicherheitssituation der Versicherer beurteilen zu können.

ende 2002 erfüllen konnte. Bei der Betrachtung von Marktwerten hat das Aufsichtsamt jedoch eine Überschuldung durch Unterdeckung im Deckungsstock festgestellt, die nicht durch freie Mittel aufgefangen werden konnte. Das Aufsichtsamt hat gemäß des neu geregelten § 66 Absatz 3 Satz 2 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) die Solvabilität auch auf Basis von Marktwerten zu ermitteln und die dann notwendigen Schritte einleiten.

Daher hat die Kennzahl der aufsichtsrechtlichen Solvabilität, die stets über 100 % liegen soll und für die Versicherungsbranche im Jahr 2001 bei rund 199 % lag, an Bedeutung verloren und kann sogar in die Irre führen, da sie bilanzpolitisch quasi beliebig fixiert werden kann. Hier ist besonders bei den Jahresabschlüssen 2002 Vorsicht geboten. Ein Vergleich der Jahresabschlüsse ist auf Basis der Buchwerte nicht durchführbar und würde zu vollkommen verzerrten Ergebnissen führen, da eine

Reihe von Versicherern überhaupt keine stillen Lasten gebildet haben und eine ungleich größere Anzahl von ihnen in unterschiedlicher Intensität stille Lasten in den Bilanzen 2003 vor sich herschieben. Es ist daher sehr wahrscheinlich, dass es noch weitere Fälle gibt, in denen auf Basis von Buchwerten eine heile Welt vorherrscht, jedoch auf Marktwertbasis die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsanforderungen nicht mehr erfüllt werden können.

Eine Kennzahl auf Basis von Marktwerten wird von den Versicherungsunternehmen und der BaFin derzeit nicht veröffentlicht. Jedoch können die Stress-Test-Ergebnisse als eine derartige Kennzahl gewertet werden. Allerdings sind die Anforderungen an die Kapitalausstattung der Versicherer im Stress-Test der Aufsicht deutlich höher, da neben den Solvabilitätsanforderungen deutlich mehr Kapital – auf Basis des individuellen Risikos der Kapitalanlagen – vorzulegen ist.

Eine Veröffentlichung einer vergleichbaren Kennzahl zur Solvabilität von Lebensversicherern auf Basis von Marktwerten gibt es zur Zeit nicht. Daher spielen Finanzstärke- und Bonitäts-Ratings der Versicherer, z.B. von Fitch Ratings, eine wichtige Rolle bezüglich der Transparenz.

Die Versicherungsbranche betont die Langfristigkeit der Lebensversicherungsverträge und sieht die derzeitige Lage nur als kurzfristiges „Bilanzproblem“.

Einige Vertreter der Praxis und Wissenschaftler sehen in der Überschuldung eines Lebensversicherers auf Basis von Marktwerten lediglich ein temporäres Bilanzproblem. Zinsgarantien könnten demnach aus den laufenden Kapitalerträgen problemlos bedient werden. Doch was passiert, wenn diese Kapitalerträge auf Basis von Marktwerten negativ sind und die freien Rückstellungen für Beitragsrückerstattung und Schlussüberschuss-

anteile de facto nicht mehr vorhanden sind? Den in der Regel unwissenden Laien wird dann immer noch auf Basis von Buchwerten eine nicht mehr vorhandene Solidität vorgespielt. Dies wird vielleicht im ersten und zweiten Jahr noch ohne Probleme möglich sein. Sollte jedoch die Aufsicht daraufhin, analog zum Fall der Mannheimer Leben, einen auf Basis von Buchwerten „gesunden“ Versicherer zum Protektorfall erklären, wäre die Überraschung bei vielen Beteiligten groß.

Die BaFin ist nach wie vor gesetzlich dazu verpflichtet, bei Unterdeckungen auf Basis von Marktwerten umgehend Maßnahmen zu ergreifen. Das ist nicht ein Problem der Finanzaufsicht, sondern ein Problem der Versicherer, die in den vergangenen Jahren auf das Prinzip Hoffnung gesetzt haben und sich damit von dem in der Vergangenheit zu recht gültigen Prinzip der Vorsicht entfernt haben. Das Versicherungsgeschäft ist jedoch nicht mit dem Prinzip Hoffnung vereinbar. Daher sollten die offensichtlichen Probleme der Versicherer nicht weiter unter dem Deckmantel der Buchwertbetrachtung schön geredet werden, sondern es ist vielmehr ein

aktives Krisenmanagement notwendig, das eine adäquate Kommunikation mit den Vermittlern und den Kunden, den Gläubigern des Vertrauensgutes Versicherung, ermöglicht. Internationale Ratingagenturen wie Fitch Ratings werden diesen Prozess aktiv begleiten, indem sie Maklern, Vermittlern und Kunden verlässliche Informationen über die Finanzstärke und Bonität der Versicherer zur Verfügung stellen. Diese Analysen erfolgen dabei strikt nach dem Prinzip der Marktwertbetrachtung. Fitch Ratings wird auf einer reinen Marktwertbetrachtung die Kapitalausstattung der Lebensversicherer auf Basis der Bilanzen 2002 in Kürze veröffentlichen.

Fazit: Finanzstärke-Ratings sind in der derzeitigen Situation der Versicherer das einzig verlässliche Instrument, um die Sicherheitssituation einzelner Versicherer und gesamter Versicherungsgruppen beurteilen zu können.

Seminar-Anmeldeschluss: 01.10.03

Machen Sie trotz Krise mehr Neugeschäft !

Erfahren Sie alles zu Stress-Tests und Finanzstärke Ratings als neue Beratungsdimension für Makler und Vermittler.

07.10.2003 in Köln, Schlosshotel Bensberg, 10:00-16:00 Uhr

Informieren Sie sich über:

- Die aktuelle finanzielle Situation der Lebens- und Krankenversicherer
- Die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse 2002 und die Bilanzpolitik der Versicherer
- Die Aussagekraft von Stress-Tests und Finanzstärke-Ratings
- Das Verhältnis von Finanzstärke- und Produkt-Ratings
- Den Einsatz von Finanzstärke Ratings im Kundengespräch
- Britische Lebensversicherer oder deutsche Lebensversicherer – ein Vergleich der Finanzstärke und der Produkte

Referenten:

Jens Schmidt-Bürgel, Geschäftsführer Fitch Deutschland GmbH
 Dr. Marco Metzler, Associate Director, Fitch Ratings Ltd.
 Christian Kühner, Analyst, Fitch Ratings Ltd.

Dr. Robert Holz, Aktuar (DAV)

Die Teilnehmerzahl ist begrenzt! Bitte benutzen Sie den Anmeldekupon auf Seite 6.

FitchRatings

Interview

Finanzstärke ist der entscheidende Wettbewerbsfaktor und das Hauptverkaufsargument!

Jens Schmidt-Bürgel, Geschäftsführer der Fitch Deutschland GmbH, im Gespräch mit Norbert Anwander, WMD-Brokerchannel



07.08.2003 Fitch Ratings beurteilt international die Bonität und die Finanzstärke von Versicherungsunternehmen. Wie die Ratingagentur in Deutschland dabei vorgeht und nach welchen Kriterien beurteilt wird, erklärt Jens Schmidt-Bürgel, Geschäftsführer der Fitch Deutschland GmbH, Frankfurt.

1. Herr Schmidt-Bürgel, Fitch Ratings ist in aller Munde, der Markteintritt in Deutschland ist geschafft. Sie sind aber ein weltweit operierendes Unternehmen. Wer ist denn jetzt eigentlich FitchRatings?

Fitch Ratings ist eine der drei führenden weltweit operierenden Rating Agenturen. Wir sind genauso wie S&P und Moodys eine Full-Service Ratingagentur, d.h. wir bieten Ratings für alle Bereiche an, wie Staaten bis hin zu Corporates, Banken und natürlich auch Versicherungen. Wir haben weltweit über 1300 Mitarbeiter, davon etwa 800 Analysten die sich ausschließlich mit der Analyse von Unternehmen, Banken und Versicherungen beschäftigen.

2. Warum sind Sie erst zum jetzigen Zeitpunkt nach Deutschland gekommen?

Wir planen unsere einzelnen Marktauftritte immer sehr vorsichtig. Fitch ist in Deutschland mit einer Repräsentanz bereits seit 1999 vertreten. Wir haben uns aber bewusst dafür entschieden, nicht alle Sektoren abzudecken. Aufgrund unserer personellen Verstärkung im Versicherungsteam durch Herrn Dr. Metzler haben wir uns entschieden, uns speziell den deutschen Lebensversicherern zu widmen.

3. Sie fokussieren sich jetzt auf die Versicherungsbranche in Deutschland?

Wir sind sehr breit aufgestellt. Die Versicherungsbranche ist sicherlich ein Sektor, in dem wir Potenzial sehen zu wachsen durch unseren Service, durch unseren etwas anderen Ansatz, den wir im Gegensatz zu z.B. S&P wählen, etwa in dem wir die Makler stark einbeziehen. Wir möchten den Maklern Informationen an die Hand geben, so dass sie z.B. aufgrund der Finanzstärke der Versicherer auch Beratungsleistungen für ihre Kunden anbieten können.

4. Einer dieser unterstützenden Merkmale, ist ja die Studie, die sie herausgeben. Ist die Studie identisch mit einem Ratingergebnis?

Nein, diese Studie ist eigentlich das, was wir auch in anderen Märkten machen, es ist eine Marktanalyse. Wir haben uns ein, zwei Kennziffern herausgesucht, haben aufgrund dieser Kennziffern ein Ranking gebildet und gesagt, diese Versicherungen sind gut mit Eigenmitteln ausgestattet und diese Versicherungen sind etwas schwächer mit Eigenmitteln ausgestattet. Dies ist aber nicht zu verwechseln mit einem Rating. Ein Rating umfasst viel mehr Faktoren, als nur diese beiden Kennziffern.

5. Nach welchem Ratingansatz gehen Sie da vor?

Wir haben zweierlei Ansätze. Zum einen über ein so genanntes Gruppenrating, d.h. wir sehen uns die Versicherungsgruppe als

solche an und erstellen dann ein Gruppenrating, welches im Anschluss evtl. auch auf die Einzelgesellschaften heruntergebrochen werden kann. Oder wir führen eine Einzelbetrachtung einer jeweiligen Versicherung durch und bewerten sie dann von einer Stand-alone-Basis, also ohne Unterstützung der Mutter.

6. Wie sieht denn so ein Ratingprozess für den Versicherer aus?

Der Ratingprozess startet damit, dass sich der Versicherer dafür entscheidet ein Fitch-Rating in Auftrag zu geben. Wir lassen dann dem Versicherer einen detaillierten Fragebogen zukommen, in dem alle wichtigen Fragen, die wir benötigen, aufgeführt sind. Der Versicherer arbeitet diese Unterlagen auf und stellt sie uns zur Verfügung. Dann kommt es zu einem Managementgespräch, zu dem zwei Analysten aus unserem Hause anreisen, um mit der Geschäftsleitung der Versicherung bzw. der Versicherungsgruppe ein bis max. zwei Tage lang Gespräche zu führen. Danach treten wir in die Analysephase. Die Analysten brauchen i.d.R. zwei Monate für die Fertigstellung einer solchen Analyse. In der Zwischenzeit bleiben wir natürlich im permanenten Dialog mit dem Versicherungsunternehmen. Im Anschluss lassen wir der Versicherung einen ersten Entwurf des Ratingberichtes zukommen, um evtl. vertrauliche Tatsachen herausnehmen zu können und auch sicher sein zu können, dass fachlich und faktisch alles richtig dargestellt ist. Im Anschluss kommt der Bericht in unser internes Ratingkomitee, welches aus mehreren europäischen Versicherungsanalysten besteht. Die beiden Analysten, die die Versicherung besucht haben, stellen den Bericht dann vor. Und schließlich kommt es danach zu einer Abstimmung über das Rating dieser Versicherungsgesellschaft mit einem Endurteil.

Fortsetzung auf Seite 4 >

7. Ähneln die Rating-Voraussetzungen oder -Kriterien in Deutschland denen z.B. in den USA?

Ja, ganz wichtig ist, dass die Ratingkriterien und das Endurteil international vergleichbar sind. Wir sind eine international operierende Agentur, d.h. unsere Kunden, die Nutzer des Ratings, erwarten von uns, dass die Ratings einer z.B. amerikanischen, französischen, oder deutsche Versicherung miteinander vergleichbar sind. Wir gehen dabei jedoch auf unterschiedliche nationale Besonderheiten ein. In Deutschland ist z.B. der Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit eine solche nationale Gegebenheit. Aber wie gesagt, das Rating muss international vergleichbar sein.

8. Der Bussines-Ansatz sagt ja, dass die Unternehmen Sie beauftragen. Wenn jetzt ein schlechteres Ergebnis rauskommt, veröffentlichen Sie das trotzdem?

Nein, wir geben i.d.R. den Unternehmen die Möglichkeit, das Rating für einen gewissen Zeitraum zu unterdrücken, also nicht zu veröffentlichen. Wir behalten uns aber natürlich z.B. bei größeren Gesellschaften das Recht vor, eventuell zu einem späteren Zeitpunkt ein so genanntes Fitch Initiate-Rating durchzuführen, d.h. ein Rating ohne Mandat. Das aber i.d.R. nur

bei den größeren Gesellschaften, bei denen die öffentlich zugänglichen Informationen entsprechend gut genug sind, so dass wir ein Rating rechtfertigen können.

9. Welche Laufzeit, oder welche Gültigkeit hat ein Rating?

Das ist eine gute Frage, die uns häufig gestellt wird. Da die Ratinggespräche i.d.R. jährlich stattfinden, glauben viele auch, dass die Ratings immer für ein Jahr gültig sind. Ein Rating ist jedoch permanent unter Bewachung. D.h. wenn sich zwischen den Ratinggesprächen die fundamentale Lage eines Versicherers ändert, wenn z.B. größere Schadensfälle oder Probleme auftreten oder Übernahmen stattfinden, dann kann sich das Rating ebenfalls verändern. Darüber muss sich jeder bewusst sein, der ein Rating in Auftrag gibt.

10. Welche Message wollen Sie rüberbringen?

Die Hauptaussage für den Versicherungsbereich ist, dass Finanzstärke zunehmend an Bedeutung gewinnen wird. Nicht nur die Rendite der einzelnen Policen ist wichtig bei der Beurteilung einer Versicherungsgesellschaft, sondern auch und gerade die Finanzstärke. Und da bieten wir mit dem IFS-Rating ein Produkt an, mit dem wir die Finanzstärke der einzelnen

Versicherer realistisch bewerten können. Ein von uns vergebenes Fitch-Siegel kann die Versicherung darüber hinaus aktiv im Marketing benutzen, indem sie es z.B. auf ihre jeweiligen Publikationen, wie Presseerklärungen oder Prospekte, drucken lässt.

11. Welche Ziele verfolgen Sie in Deutschland?

Wir verfolgen ganz klare Ziele. Wir wollen unseren Marktanteil nicht nur im Versicherungsbereich sondern auch im Corporatebereich ausbauen. Wir wollen durch innovative, intelligente Strategien wachsen. Ich glaube der Versicherungsbereich hat gezeigt, dass wir bereit sind, etwas unkonventionellere Wege zu gehen als unsere Mitbewerber, um auf uns aufmerksam zu machen. Und ich glaube, wir haben auch eine gewisse Message für den Markt. Denn wir sind letztlich auch in den Voraussagen, die wir Ende letzten Jahres getroffen haben durch die Marktentwicklung bestätigt worden.

Ein Video des Interviews in voller Länge ist abrufbar unter:
www.fitch-makler.de

Besuchen Sie uns vom 28.10.-30.10.03

in Dortmund auf der DKM, Halle 4, Stand-Nr. G7.

Wir freuen uns auf Sie!



Internationale Fachmesse
für die Finanz- und Versicherungswirtschaft
28.10. - 30.10.2003
www.dkm-messe.de

FitchRatings

Finanzstärke-Ratings spielen im Beratungsgespräch eine immer wichtigere Rolle

Bei der Entscheidung für ein Lebensversicherungsprodukt ist eine weitere Dimension bei der Analyse der Produkte und Beratung der Kunden hinzu gekommen. Die Versicherungskunden müssen von den Vermittlern über das Risiko und die Chancen aufgeklärt werden. Hierzu sind Finanzstärke-Ratings besonders geeignet.

Prüfen des Risikoprofils des Kunden:

■ Ist ein einzelnes Versicherungsunternehmen hinsichtlich der Finanzstärke eher unterdurchschnittlich eingestuft (z.B. schlechter als „BBB-“), hat aber in der Vergangenheit hohe Gewinne an die Versicherten ausgeschüttet, so kann dieses für den mehr Rendite-orientierten Anleger durchaus richtig sein. Hier führt die zeitnahe Ausschüttung von Gewinnen dazu, dass nur geringe Reserven gebildet werden können. Somit ist die Rendite-Chance höher, damit aber auch das Ausfallrisiko im Rahmen der Insolvenz.

■ Ist ein einzelnes Versicherungsunternehmen hinsichtlich der Finanzstärke eher überdurchschnittlich bewertet (z.B. „A-“ oder besser), kann dies durchaus eine niedrigere Gewinnausschüttung an die Anleger bedeuten. Die daraus resultierenden Reserven führen zu einer wesentlich größeren Finanzstärke des Unternehmens. Dadurch kann es für den sicherheitsorientierten Anleger die passendere Wahl sein.

■ Ist ein einzelnes Versicherungsunternehmen hinsichtlich der Finanzstärke eher unterdurchschnittlich beurteilt (z.B.

schlechter als „BBB-“) und hat in der Vergangenheit unterdurchschnittliche Gewinne an die Versicherten ausgeschüttet, so überwiegen die Risiken die Chancen.

Haftungsrisiko durch Finanzstärke-Ratings reduzieren

In der Finanz- und Anlagevermittlung gehört es zu den Sorgfaltspflichten des Vermittlers, sich über das Produkt zu informieren. Längst ist es Pflicht geworden, dass der Vermittler im Rahmen seiner „Treuhänder-ähnlichen“ Sachwalter-Stellung den Kunden auf negative Presseberichte oder auf allgemein zugängliche Daten über Unsicherheiten hinweist und eine sach- und kundengerechte Risikoanalyse, mit Prüfung und Bewertung der in Frage kommenden Versicherer, durchführt. In einem entsprechenden Urteil des Bundesgerichtshofes (BGH-Urteil vom 22.05.1985) heißt es:

„Die Pflichten des Versicherungsmaklers gehen weit. Er wird regelmäßig vom Versicherungsnehmer beauftragt und als sein Interessen- oder sogar Abschlussvertreter angesehen. Er hat als Vertreter und Berater des Versicherungsnehmers individuellen, für das betreffende Objekt passenden Versicherungsschutz – oft kurzfristig – zu besorgen. Wegen dieser umfassenden Pflichten kann der Versicherungsmakler für den Bereich der Versicherungsverhältnisse des von ihm betreuten Versicherungsnehmers als dessen Treuhänder-ähnlicher

Sachwalter bezeichnet und insoweit mit den sonstigen Beratern verglichen werden.“ Empfehlen Makler daher einen Versicherer, der den Stress-Test der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nicht bestanden hat, haben sie den Kunden darüber zu informieren (siehe EU-Vermittlerrichtlinie). Ein nicht bestandener Test ist ein Indiz, daß der Lebensversicherer „unterkapitalisiert“ ist – eine Information, die für den Kunden wichtig ist.

Soweit ersichtlich, gibt es in Deutschland – im Gegensatz zu den USA – noch keine Urteile, inwieweit Versicherungsmakler über unsichere Versicherer informieren müssen, um nicht selbst haftbar gemacht werden zu können. Dies könnte sich jedoch schon bald ändern. Die Frage, ob der Makler Ratings über die Finanzstärke der Versicherer beachtet, dürfte an Bedeutung gewinnen. In den USA waren Vermittler stets auf der sicheren Seite, wenn sie dem Kunden durch eine geeignete Dokumentation nachweisen konnten, dass der Versicherer zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ein akzeptables Finanzstärke-Rating („BBB-“ oder besser) einer anerkannten Rating-Agentur vorweisen konnte. Dabei sollte beachtet werden, daß sich ein Kunde möglicherweise nicht nur an Hand der Finanzstärke eines Versicherers entscheidet. Er wird sich im Zweifel auch für einen schwächeren Versicherer entscheiden, wenn er seinem persönlichen Risikoprofil am besten entspricht.

Fazit: Die Urteile zu Haftungsfragen von Maklern in den USA zeigen, dass eine Reduktion des Haftungsrisikos möglich ist, wenn beim Beratungsgespräch zur Kundeninformation bewusst Einzel- und Gruppenratings der Finanzstärke „BBB-“ oder besser, einer international anerkannten Rating-agentur verwendet werden.

Impressum

Herausgeber: Fitch Ratings Ltd., Eldon House, 2 Eldon Street, London, EC2M 7UA, Great Britain
Tel. 00 44 20 7417 4293, Fax 00 44 20 7417 4363, www.fitchratings.com, E-Mail: news@fitch-makler.de

Gestaltung: XACTWERBUNG <http://www.xactwerbung.de>

Disclaimer

Copyright © 2003 by Fitch, Inc. and Fitch Ratings, Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified, and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at any time for any reason at the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services Act of 1986 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

Ein Video zum Thema „Finanzstärke Ratings im Kundengespräch“ ist abrufbar unter: www.fitch-makler.de

Fax-Anmeldung

bitte ausfüllen und faxen an:

0221-420 85 76

Anmeldeschluss: 01.10.03

JA, ICH MÖCHTE DIREKTE UND UNABHÄNGIGE INFORMATIONEN AUS ERSTER HAND UND MELDE MICH UND GEBEBENENFALLS WEITERE PERSONEN VERBINDLICH FÜR DAS FITCH MAKLER/VERMITTLER-SEMINAR AM 07.10.03 IN KÖLN IM SCHLOSSHOTEL BENSBERG, KADETTENSTRASSE, D-51429 BERGISCH-GLADBACH AN.

DIE TEILNAHMEGEBÜHR BETRÄGT 49,- EURO PRO PERSON UND BEINHÄLTET DEN SEMINARBEITRAG INKL. MITTAGSIMBISS UND GETRÄNKE. DIE GESAMTSUMME ÜBERWEISE ICH BIS SPÄTESTENS 02.10.03 AUF DAS KONTO DER VOTES GMBH, POSTBANK, BLZ 200 100 20, KONTO-NR. 467 093 206.

Vorname, Name

Funktion

Unternehmen

Straße

PLZ/Ort

Tel.

Fax

E-Mail

Folgende weitere Personen nehmen teil:

Vorname, Name

Vorname, Name

Vorname, Name

Ort, Datum, Unterschrift

Sie können sich auch gern telefonisch anmelden:

0180-5000-345

(12ct/min)

Zutreffendes bitte ankreuzen:

Bitte kümmern Sie sich um meine An- und Abreise und unterbreiten Sie mir ein günstiges Angebot für:

- Bahn
- Flug
- Übernachtung

- bitte um Rückruf

Organisation und Anmeldung:



FitchRatings

Fitch Deutschland GmbH
Friedrich-Ebert-Anlage 18
D-60325 Frankfurt am Main

Tel. 069-76 80 76 0
Fax 069-76 80 76 20

Nach Eingang Ihrer Anmeldung und der Teilnahmegebühr erhalten Sie die Anmeldebestätigung. Vielen Dank.

Faxen Sie einfach diesen Kupon an die Fax-Nr. 069-76807620

Achtung: Wenn Sie sich bereits einmal angemeldet haben, bitte nicht erneut faxen!

Halten Sie sich auf dem Laufenden.

JA, BITTE SENDEN SIE MIR KOSTENLOS DEN ALLE 6-8 WOCHEN ERSCHEINENDEN FITCH MAKLER-NEWSLETTER.

per E-Mail als PDF

per Fax

Vorname, Name

Unternehmen

Funktion

Straße

PLZ/Ort

Tel.





Fax



E-Mail

FitchRatings

Fitch Ratings GmbH
Friedrich-Ebert-Anlage 18
D-60325 Frankfurt am Main

Tel. 069-76 80 76 0
Fax 069-76 80 76 20

Versicherungsgruppe	Fitch Gruppenrating	Lebensversicherer der Gruppe	Krankenversicherer der Gruppe	Pensionskassen der Gruppe
Münchener Rück		Hamburg-Mannheimer Karstadt-Quelle Neckermann Victoria	DKV	Victoria Pensionskasse Hamburg-Mannheimer Pensionskasse
Axa		Axa Leben Deutsche Ärzteversicherung	Axa Kranken	Pro bAV Pensionskasse AG
Generali		Aachener und Münchener Leben Cosmos Dialog Thuringia-Generali Volksfürsorge	Central Kranken	AMB Generali Pensionskasse
Winterthur		DBV-Winterthur Leben	DBV-Winterthur Kranken	Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Winsecura Pensionskasse
Aviva		Berlinische Leben Hamburger Leben		
Allianz		Allianz Leben Vereinte Leben	Allianz Private Kranken	Allianz Pensionskasse

Versicherungsgruppe	Fitch Gruppenrating	Lebensversicherer der Gruppe	Krankenversicherer der Gruppe	Pensionskassen der Gruppe
DZ-Bank / R+V Gruppe		R-V Leben AG R+V Leben VvaG KRAVAG Leben	R+V Kranken	R+V Pensionsversicherung
Zürich		Zürich Agrippina Deutscher Herold Leben DA Allgemeine Leben Neckura Leben Leben Direkt	Zürich Kranken Globale Krankenversicherung	Deutscher Pensionsfonds AG

Stress-Test Ergebnisse und Übersicht über Fitch Einzel- und Gruppenratings (Stand 05.09.2003)

Die alphabetische Übersicht wird hinsichtlich der BaFin Stress-Test Ergebnisse und Fitch Einzel- und Gruppenratings aktualisiert und soweit bekannt vervollständigt.

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Aachener u. Münchener Leben	92,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Allianz Leben	126,1%	bestanden	bestanden	n.r.	Allianz-Gruppe	A+	stark
Alte Leipziger Leben	132,0%	bestanden	bestanden	n.r.	AlteLeipziger-Gruppe	n.r.	
ARAG Leben	48,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	ARAG-Gruppe	n.r.	
Aspecta Leben	41,6%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
ASSTEL	154,3%	bestanden	bestanden	n.r.	Gothaer-Gruppe	n.r.	
AXA Leben	85,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	AA	Axa-Gruppe	AA	sehr stark
Barmenia Leben	65,4%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Barmenia-Gruppe	n.r.	
Basler Leben	113,5%	bestanden	bestanden	n.r.	Basler-Gruppe	n.r.	
Bayerische Beamten Leben	66,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Bayerische Beamten-Gruppe	n.r.	
Bayern-Versicherung	53,0%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern	n.r.	
Berlinische Leben	70,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Aviva-Gruppe	AA-	sehr stark
BHW Leben	79,1%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	BHW-Gruppe	n.r.	
CiV Leben	85,2%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
Concordia Leben	75,7%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Concordia-Gruppe	n.r.	
Condor	60,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Oetker-Gruppe	n.r.	
Continental Leben	106,2%	bestanden	bestanden	n.r.	Continental-Gruppe	n.r.	
Cosmos	71,7%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
DBV-Winterthur Leben	87,2%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Winterthur-Gruppe	AA	sehr stark
Debeka Leben	109,7%	bestanden	bestanden	n.r.	Debeka-Gruppe	n.r.	
Delta Direct Leben	87,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	LV1871-Gruppe	n.r.	
Deutsche Ärzteversicherung	57,9%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Axa-Gruppe	AA	sehr stark
Deutscher Herold	63,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
Deutscher Ring Leben	55,2%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Basler-Gruppe	n.r.	
DEVK Allgemeine Leben	41,1%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	DEVK-Gruppe	n.r.	
DEVK Eisenbahn Leben	99,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	DEVK-Gruppe	n.r.	
Dialog	25,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Europa	65,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Continental-Gruppe	n.r.	

*Quelle: Fitch Spezial Report: Deutsche Lebensversicherer 07.03.03, auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen aus den Jahresabschlüssen 2001, 2002

**Quelle: Börsen-Zeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Familienfürsorge	21,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	HUK-Gruppe	n.r.	
Familienschutz	110,9%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Generali Lloyd Leben	85,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Gerling Konzern Leben	77,4%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Gerling Konzern-Gruppe	n.r.	
Gothaer Leben	53,7%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Gothaer-Gruppe	n.r.	
Grundeigentümer Leben	140,0%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
GUTINGIA	117,3%	bestanden	bestanden	n.r.	Securenta-Gruppe	n.r.	
Hamburg-Mannheimer Leben	137,5%	bestanden	bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Hamburger Leben	92,6%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Aviva-Gruppe	AA-	sehr stark
Hannoversche Leben	41,2%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
HanseMercur Leben	125,3%	bestanden	nicht bestanden	n.r.	Hanse Mercur-Gruppe	n.r.	
HDI Leben	57,6%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
Helvetia Leben	112,8%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Helvetia-Gruppe	n.r.	
HUK-Coburg Leben	37,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	HUK-Gruppe	n.r.	
Ideal Leben	111,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
Iduna Leben	86,4%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Signal Iduna-Gruppe	n.r.	
Inter Leben	58,9%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Inter-Gruppe	n.r.	
Interrisk Leben	72,4%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Wiener Städtische-Gruppe	n.r.	
Itzehoer Leben	105,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Itzehoer-Gruppe	n.r.	
Karlsruher Leben	95,6%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Karlsruher Versicherung-Gruppe	n.r.	
Karlsruher Hinterbl. Leben	121,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Karlsruher Versicherung-Gruppe	n.r.	
KarstadtQuelle Leben	58,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Kravag Leben	91,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	R&V-Gruppe / DZ-Bank	A (LT)	stark
Landeslebenshilfe	121,4%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Einzelunternehmen	n.r.	
Leben Direkt	131,0%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark
Lebensversicherung v. 1871	140,2%	bestanden	bestanden	n.r.	LV1871-Gruppe	n.r.	
LVM Leben	60,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	LVM-Gruppe	n.r.	
Mannheimer Leben	6,5%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Mannheimer-Gruppe	n.r.	

*Quelle: Fitch Spezial Report: Deutsche Lebensversicherer 07.03.03, auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen aus den Jahresabschlüssen 2001, 2002

**Quelle: Börsen-Zeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Mecklenburgische Leben	76,3%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Mecklenburgische-Gruppe	n.r.	
Münchener Verein Leben	53,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Münchener Verein-Gruppe	n.r.	
Neckermann Leben	250,0%	bestanden	bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Neue Bayerische Leben	69,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Bayerische Beamten-Gruppe	n.r.	
Neue Leben	47,6%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Haspa-Gruppe / Freie Sparkassen	n.r.	
Nürnberger Leben	58,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberger-Gruppe	n.r.	
Nürnberger Beamten Leben	47,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberger-Gruppe	n.r.	
oeco capital Leben	87,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Concordia-Gruppe	n.r.	
Öff. Leben Oldenburg	125,0%	bestanden	bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
Öff. Leben Sachen-Anh.	74,1%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Sachsen-Anhalt	n.r.	
Öffentliche L Berlin-Brandbg.	76,2%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Land Berlin/Brandenburg	n.r.	
Öffentliche L Braunschweig	49,1%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
ONTOS Leben	55,3%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Rheinland-Gruppe	n.r.	
Pax Leben	187,0%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Nürnberg Gruppe	n.r.	
PB Leben	373,9%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	HDI-Gruppe	n.r.	
PLUS Leben	104,4%	bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Provinzial Leben Hannover	79,0%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgr. Niedersachsen	n.r.	
Provinzial Nord Leben	54,9%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Schlesw.-Holstein	n.r.	
Provinzial Rheinland Leben	108,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Sparkassen Finanzgruppe Rheinland	n.r.	
R+V Leben AG	91,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	R&V-Gruppe / DZ-Bank	A (LT)	stark
Rheinland Leben	83,3%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Rheinland-Gruppe	n.r.	
Saarland Leben	65,3%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern	n.r.	
Schweizerische Rentenanstalt D	58,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Swiss Life-Gruppe	n.r.	
Sparkassen Vers. L Sachsen	47,5%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen-Finanzgruppe Bayern, B-W	n.r.	
Stuttgarter Leben	98,4%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Stuttgarter-Gruppe	n.r.	
Süddeutsche Leben	58,8%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	Süddt. Krankenversicherung-Gruppe	n.r.	
SV Lebensversicherung B-W	92,1%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Sparkassen Finanzgruppe B-W	n.r.	
SV SparkassenVers L H-N-T	58,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Hessen-Thüringen	n.r.	

*Quelle: Fitch Spezial Report: Deutsche Lebensversicherer 07.03.03, auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen aus den Jahresabschlüssen 2001, 2002

**Quelle: Börsen-Zeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating

	Sicherheitsmittel- ausstattung 31.12.2001*	Fitch Stress-Test 31.12.2001*	BaFIN Stress-Test Test A 31.12.2002**	Fitch Finanzstärke Rating der Einzelunternehmen	Name der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Fitch Finanzstärke Rating der Finanz-/ Versicherungsgruppe	Kommentar
Ülzener Leben	75,0%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Ülzener-Gruppe	n.r.	
uniVersa Leben	52,6%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Universa-Gruppe	n.r.	
Vereinigte Post Leben	43,5%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	VPV-Gruppe	n.r.	
Victoria Leben	82,3%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Münchener Rück-Gruppe	AA+	sehr stark
Volkfürsorge Deutsche	119,8%	bestanden	bestanden	n.r.	Generali-Gruppe	AA	sehr stark
Volkswohl-Bund Leben	122,6%	bestanden	bestanden	n.r.	Volkswohlbund-Gruppe	n.r.	
VPV Leben	66,7%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	VPV-Gruppe	n.r.	
Westfälische Provinzial Leben	87,8%	nicht bestanden	nicht bestanden	n.r.	Sparkassen-Finanzgr. Westfalen	n.r.	
WGV Leben	76,8%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	WGV-Gruppe	n.r.	
Württembergische Leben	98,2%	nicht bestanden	bestanden	n.r.	W&W Gruppe	n.r.	
WWK Leben	112,4%	bestanden	bestanden	n.r.	WWK-Gruppe	n.r.	
Zürich Agrippina	69,4%	nicht bestanden	Angabe verweigert	n.r.	Zürich-Gruppe	A	stark

*Quelle: Fitch Spezial Report: Deutsche Lebensversicherer 07.03.03, auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen aus den Jahresabschlüssen 2001, 2002

**Quelle: Börsen-Zeitung, FTD, Versicherungsjournal, Capital, eigene Recherche

n.r. = bisher nicht durch Fitch Ratings beurteilt

(LT) = Long term credit rating